



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2021

¹ Baiq Ninis Tridara, ²Iwan Kusmayadi, ³Iwan Kusuma Negara

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Indonesia

¹baiqninis63@gmail.com, ²iwankusmayadi304@gmail.com, ³iwaneegara@yahoo.com

ARTICLE INFO

Article History:

Received :12-11-2023

Revised : 30-01-2024

Accepted :15-03-2024

Online : 30-03-2024

Keywords:

Profitability; Liquidity; Leverage and Dividend Policy

Kata Kunci:

Profitabilitas; Likuiditas; Leverage dan Kebijakan Dividen



ABSTRACT

Abstract: This study aims to empirically examine the Effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Dividend Policy in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. This study uses the Dividend Payout Ratio (DPR) as the dependent variable, as well as Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) as independent variables. This research is associative and the type of data used in this study is quantitative data because the research aims to determine the effect of two or more variables. The population in this study are 27 companies listed on the food and beverage sub-sector manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. Sampling in this study using purposive sampling method with certain criteria, based on predetermined criteria obtained a sample of 7 companies. The analytical method in this study uses multiple linear regression analysis techniques. The results showed that Profitability (ROA) had a negative and insignificant effect on dividend policy, Liquidity (CR) had a positive and insignificant effect on dividend policy and Leverage (DER) had a negative and significant effect on dividend policy.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen, serta *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen. Penelitian ini bersifat asosiatif dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif karena dalam penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia sebanyak 27 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan Leverage (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.



<https://doi.org/10.31764/jseit.v1i1>



This is an open access article under the CC-BY-SA license

A. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk menyalurkan dan menginvestasikan suatu dana yang berdampak produktif dan menguntungkan bagi investor. Investasi dalam suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Aktivitas pengambilan keputusan investasi bagi manajemen perusahaan maupun investor harus diperhatikan dan dipertimbangkan dengan jelas, karena aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam bentuk risiko dan ketidakpastian oleh investor. Tujuan investasi di perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan tanpa mengabaikan risiko (Octaviana et al., 2019). Untuk mengurangi kemungkinan adanya risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor harus mempunyai informasi yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik suatu Negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan biasanya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, seperti analisis rasio keuangan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Akmal et al., 2016). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Sartono, 2017). Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *dividend payout ratio* (Sumantri & Candraningrat, 2014).

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Kebijakan dividen tersebut merupakan kebijakan yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya (Hadikusuma, 2019). Bagi perusahaan pembayaran dividen dapat memperkuat perusahaan dalam mencari suatu tambahan dana di pasar modal, hal tersebut menunjukkan bahwa pentingnya dividen bagi investor dan perusahaan. Jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai, keuntungan yang diterima dari dividen tunai lebih pasti daripada dividen saham. Pembagian dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan pemegang saham daripada bentuk lain, karena dividen tunai membantu mengurangi risiko ketidakpastian dalam aktivitas investasi pemegang saham. Pada penelitian ini Kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio* yaitu perbandingan

antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan yang berbentuk persentase (Hanfi, 2016).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Hadikusuma, 2019). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA) yaitu untuk mengukur seberapa efisiensinya perusahaan dalam mengelola asetnya hingga menghasilkan laba. Semakin besar hasil dari profitabilitas suatu perusahaan menandakan besarnya pula tingkat keuntungan perusahaan yang didapatkan. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Octaviana et al., 2019). Oleh karena itu dividen diambil dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka laba tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Besarnya laba yang diperoleh, akan menyebabkan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas secara tidak langsung akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Iswara, 2017). Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) karena CR merupakan rasio yang tepat untuk mengukur tingkat pemenuhan kewajiban jangka pendek suatu perusahaan dengan aktiva lancarnya. Current ratio menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar (*current liabilities*) dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar atau *current asset* (Sumantri & Candraningrat, 2014).

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas secara tidak langsung akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Iswara, 2017). Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) karena CR merupakan rasio yang tepat untuk mengukur tingkat pemenuhan kewajiban jangka pendek suatu perusahaan dengan aktiva lancarnya. Current ratio menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar (*current liabilities*) dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar atau *current asset* (Sumantri & Candraningrat, 2013).

Sebagai gambaran awal mengenai kondisi perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019. Berikut

disajikan data rata-rata populasi kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR, profitabilitas dengan ROA, likuiditas dengan CR, dan *leverage* dengan DER.

Tabel 1. Data rata-rata ROA, CR, DER, dan DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019

Tahun	ROA %	CR %	DER %	DPR %
2015	8	178	140	19
2016	11	191	117	18
2017	19	260	136	25
2018	9	234	161	22
2019	17	281	119	28
2020	41	597	102	32
2021	9	214	168	35
Rata-rata pertahun (%)	16	279	135	25

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2021. Nilai rata-rata DPR pada perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan, dimana rata-rata DPR tahun 2015 meningkat dari 19% menjadi 35% di tahun 2021. Tahun 2016 rata-rata DPR mengalami penurunan menjadi 18%. Pada tahun 2017 rata-rata DPR mengalami kenaikan menjadi 25% dan tahun 2018 rata-rata DPR kembali mengalami penurunan menjadi 22%. Namun pada tahun 2019 dan 2020 rata-rata DPR mengalami kenaikan lagi menjadi 28% sampai 32%, dimana nilai keseluruhan rata-rata DPR sebesar 25%. Hal ini juga sejalan dengan nilai rata-rata ROA dan CR, dimana pada tahun 2015 sampai 2017 nilai rata-rata ROA meningkat dari 8% sampai 19%. Pada tahun 2018 nilai rata-rata ROA mengalami penurunan menjadi 9% dan pada tahun 2019 sampai 2020 nilai rata-rata ROA meningkat 17% sampai 41%. Namun tahun 2021 nilai rata-rata ROA kembali menurun menjadi 9% dengan nilai keseluruhan ROA menjadi 16%. Begitupun dengan CR dimana nilai rata-rata CR tahun 2015-2017 selalu meningkat dari 178% sampai dengan 260%. Pada tahun 2018 nilai rata-rata CR mengalami penurunan menjadi 234% dan pada tahun 2019 sampai 2020 nilai rata-rata CR meningkat 281% sampai 597%. Namun pada tahun 2021 nilai CR kembali menurun menjadi 214% dengan nilai keseluruhan CR sebesar 279%. Berbeda dengan pergerakan nilai rata-rata DER dimana mengalami fluktuasi yang cenderung menurun, Tahun 2015 nilai rata-rata DER meningkat dari 140% menjadi 168% di tahun 2021. Tahun 2016 nilai rata-rata DER mengalami penurunan menjadi 117%. Namun tahun 2017 dan 2018 kembali meningkat menjadi 136% dan 161%. Walaupun tahun 2019 dan 2020 nilai rata-rata DER menurun menjadi 119% dan 102% dengan nilai rata-rata keseluruhan DER sebesar 135%.

Dengan pertumbuhan berfluktuasi dari tahun ke tahun atau yang mengalami kenaikan dan penurunan tersebut menyebabkan pembagian dividen menjadi tidak stabil. Seperti yang dijelaskan menurut *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ialah pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Dimana pembayaran dividen naik memberikan sinyal positif ke pasar bahwa kinerja sedang baik dan jika dividen turun menunjukkan kinerja perusahaan sedang buruk. Sedangkan Modigliani dan Miller menyatakan suatu kenaikan dividen yang lebih besar dari yang diperkirakan merupakan sinyal dari para investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba di masa yang akan datang sedangkan penurunan dividen merupakan perkiraan laba yang rendah (Akbar & Fahmi, 2020).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiendharta & Andayani (2019), Dhumawati (2021), Sumantri & Candraningrat (2014), Raipassa (2015), Pasadena (2013), Octaviana (2019), Noefiansyah & Idayanti (2019), Afriani (2015), Ginting (2018), Sari & Sudjarni (2015) dan Krisardiyansah (2020) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun demikian, temuan tersebut berbeda dengan temuan Iswara (2017) dan Darma (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Iswara (2017), Sumantri & Candraningrat (2014), Sari & Sudjarni (2015), Ginting (2018), Afriani (2015) dan Krisardiyansah (2020) Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Wiendharta dan Andayani (2019), Dhumawati (2021), Darma (2018), Raipassa (2015), Pasadena (2013), Octaviana (2019), Noefiansyah & Idayanti (2019) menyatakan Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumantri & Candraningrat (2014), Wiendharta & Andayani (2019), Sari & Sudjarni (2015), Dhumawati (2021), Darma (2018), dan Krisardiyansah (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Iswara (2017), Raipassa (2015), Pasadena (2013), Afriani (2015), Ginting (2018), Octaviana (2019), Noefiansyah & Idayanti (2019) bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh dari ketiga variabel tersebut yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan adanya temuan yang berbeda-beda antara penelitian yang satu dengan yang lain dimana apakah hasilnya signifikan dengan penelitian-penelitian sebelumnya atau sebaliknya. Dengan cara melihat laporan-laporan keuangan yang terdaftar di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

B. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah suatu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan yang digunakan adalah hubungan kausal yaitu menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2014). Penelitian ini yang merupakan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Objek penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia Sub Sektor makanan dan minuman periode 2015-2021. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode sampel survey. Metode pengumpulan data dengan sampel survey ini dilakukan dengan cara menghimpun dan menganalisis informasi yang berkaitan dengan masalah yang diangkat dalam penelitian ini pada perusahaan yang menjadi sampel. Sampel *survey* merupakan metode yang digunakan untuk mendapatkan data dari tempat tertentu yang alamiah (bukan buatan). Survey yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu survey laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari www.idx.co.id dan sumber-sumber yang tersedia seperti buku-buku, catatan-catatan atau dokumen yang berupa jurnal-jurnal. Perusahaan manufaktur dengan jenis sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 yang berjumlah 27 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Beberapa kriteria yang harus dipenuhi dalam penentuan sampel penelitian adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2021.
2. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan tahunan (*Annual report*) secara konsisten dan lengkap dari tahun 2015-2021.
3. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2015-2021.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan dari situs resmi BEI www.idx.co.id selama periode 2015-2021. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan mendapatkan data berupa laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan perusahaan yang telah diaudit pada periode 2015-2021 yang memiliki data sesuai variabel.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

a. Gambaran Umum Perusahaan

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2021. Data yang digunakan sebanyak 7 perusahaan, penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yang konsisten memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode 2015-2021 yaitu seperti berikut ini.

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2021.

NO	KODE	NAMA EMITEN
1	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
3	MYOR	Mayora Indah Tbk
4	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
5	SKLT	Sekar Laut Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk

Sumber: www.idx.co.id

1) PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) bergerak dalam bidang makanan olahan, bumbu, minuman, kemasan, minyak goreng, pabrik gandum dan pabrik pembuatan karung tepung. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend Sudirman Kav. 76-78, Jakarta. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Indofood Sukses Makmur pada tahun 1994 sebagai perusahaan perintis makanan, Indofood membawa misi untuk terus berinovasi fokus pada kebutuhan konsumen dan mempunyai visi menjadi solusi makanan seluruh perusahaan.

2) PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) bergerak dalam bidang pembuatan mie dan bahan makanan, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan cold storage, jasa manajemen dan penelitian dan pengembangan. Perusahaan ini didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara

komersial pada 01 oktober 2009. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (ICBP) merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat ICBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood tower, Lantai 23, Jl. Jend Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12910. Sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

3) PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) bergerak dalam bidang pembuatan makanan, permen dan biskuit. Perusahaan menjual produknya baik di pasar domestik maupun luar negeri. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978 yang bermarkas di DKI Jakarta. Pada tahun 1990 perseroan melakukan penawaran umum perdana di BEI dengan kode emiten MYOR. Hingga saat ini perseroan memiliki lima cabang yang terletak tidak hanya di Indonesia tetapi juga ada juga di luar negeri.

4) PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)

PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) bergerak dalam bidang pembuatan, penjualan dan distribusi roti dengan merek dagang "Sari Roti". Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996 yang bermarkas di Bekasi. Bisnis roti yang dijalani perusahaan ini semakin berkembang, dengan ini perusahaan semakin giat melakukan pembangunan pabrik baru di beberapa tempat, seperti pembangunan tiga pabrik sekaligus di Semarang (Jawa Tengah), Medan (Sumatera Utara), dan Cikarang (Jawa Barat) pada tahun 2011 serta pembangunan dua pabrik di Palembang (Sumatera Selatan) dan Makassar (Sulawesi Selatan).

5) PT Sekar Laut Tbk (SKLT)

PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) bergerak dalam bidang pembuatan crackers, saus tomat, sambal dan bumbu siap pakai dan menjual produknya di pasar lokal dan internasional dengan merek FINNA. Perusahaan ini dikendalikan oleh Sekar Group. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 19 Juli 1976. Kantor pusat SKLT bermarkas di Jakarta, Indonesia dan kantor cabang berlokasi di Surabaya.

6) PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)

PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) bergerak dalam bidang pembuatan dan distribusi bir pilsener dan stout beer di bawah merek dagang "Anker", "Carlsberg", "San Miguel", "San Mig Light" dan "Kuda Putih". Perusahaan juga memproduksi dan mendistribusikan minuman non-alcohol dengan merek dagang "Sodaku". Beberapa produk Perusahaan dan merek label pribadi lainnya diekspor ke negara

lain. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1933. Perusahaan ini adalah anggota San Miguel Corporation (SMC), Filipina.

7) PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)

PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) didirikan pada tanggal 22 Desember 1973. Perusahaan bergerak dalam bidang produksi minyak goreng sawit, gula, minyak sawit (Crude Palm Oil atau CPO) dan sabun, serta bidang perkebunan kelapa sawit, nanas dan tebu. Perusahaan dan entitas anak tergabung dalam kelompok usaha Sungai Budi. Perusahaan memulai usahanya secara komersial pada tahun 1974.

b. Deskripsi Data Hasil Penelitian

1) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri pada suatu periode tertentu. Profitabilitas semakin baik maka semakin baik pula untuk menggambarkan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Rawiyatul Hasana, 2016). Dalam penelitian ini digunakan rasio *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan suatu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari *total asset* yang digunakan oleh operasional perusahaan (Fahmi, 2014). Rasio ROA yang tinggi dan terus meningkat akan memberikan makna bahwa kinerja perusahaan tersebut menjadi lebih baik. Berikut merupakan nilai ROA perusahaan sampel periode 2015-2021.

Tabel 3. Nilai ROA Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2021

NO	KODE	ROA (%)							Rata-rata (%)
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	INDF	4,04	6,41	5,85	5,14	6,14	5,36	6,25	5,60
2	ICBP	11,01	12,56	11,21	13,56	13,85	7,16	6,69	10,86
3	DLTA	18,50	21,25	20,87	22,19	22,29	10,07	14,36	18,50
4	MYOR	11,02	10,75	10,93	10,01	10,71	10,61	6,08	10,02
5	ROTI	10,00	9,58	2,97	2,89	5,05	3,79	6,71	5,86
6	SKLT	5,32	3,63	3,61	4,28	5,68	5,49	9,51	5,36
7	TBLA	2,16	4,93	6,80	4,68	3,81	3,50	3,76	4,23

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Dari tabel diatas tampak nilai rata-rata ROA selama 7 tahun pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Rata-rata nilai rasio ROA dari 7 sampel perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman pada perusahaan

INDF selama 7 tahun sebesar 5,60. Perusahaan ICBP sebesar 10,86. Perusahaan DLTA sebesar 18,50. Perusahaan MYOR sebesar 10,02. Perusahaan ROTI sebesar 5,86. Perusahaan SKLT sebesar 5,36 dan perusahaan TBLA sebesar 4,23.

ROA berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva oleh perusahaan untuk beroperasi sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi.

2) Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan atau kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau dapat juga menunjukkan seberapa besar perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan membayar hutang yang jatuh tempo tepat pada waktunya. Rasio ini sangat penting karena kegagalan perusahaan dalam memenuhi utang/kewajiban jangka pendeknya akan membawa perusahaan ke arah kebangkrutan. Dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). *Current Ratio* berguna untuk menunjukkan kemampuan operasional perusahaan, yaitu melancarkan proses produksi. Angka rasio yang besar menunjukkan perusahaan “likuid” yaitu proses produksi akan lancar karena perusahaan bisa membayar semua tagihan jangka pendek dengan baik (Wira, 2011). Berikut adalah nilai CR perusahaan sampel periode 2015-2021.

Tabel 4. Nilai CR Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2021

NO	KODE	CR (%)							Rata-rata (%)
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	INDF	170,53	150,81	150,27	106,63	127,21	137,33	134,11	139,56
2	ICBP	232,60	228,07	256,26	195,17	253,57	225,76	179,92	224,48
3	DLTA	642,37	760,39	863,78	719,83	805,05	749,85	480,90	717,45
4	MYOR	236,53	225,02	238,60	265,46	342,86	369,43	232,82	272,96
5	ROTI	205,34	296,23	225,86	357,12	169,33	383,03	265,32	271,75
6	SKLT	119,25	131,53	126,31	122,44	129,01	153,67	179,33	137,36
7	TBLA	115,54	110,36	110,91	187,94	162,68	149,06	149,85	140,91

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari Tabel diatas tampak nilai rata-rata CR selama 7 tahun pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Rata-rata nilai rasio CR dari 7 sampel perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman pada perusahaan INDF selama 7 tahun sebesar 139,56. Perusahaan ICBP sebesar 224,48.

Perusahaan DLTA sebesar 717,45. Perusahaan MYOR sebesar 272,96. Perusahaan ROTI sebesar 271,75. Perusahaan SKLT sebesar 137,36 dan perusahaan TBLA sebesar 140,91.

Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tersebut juga tinggi dan hal ini menguntungkan investor karena perusahaan tersebut dapat menghadapi fluktuasi bisnis. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap masalah dalam likuidasi perusahaan dengan berakibat terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan.

Investor akan lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan *current asset* yang tinggi dibandingkan perusahaan memiliki *current asset* yang rendah. Tetapi *current ratio* terlalu tinggi belum tentu baik, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang tidak berputar yang pada akhirnya mengurangi laba perusahaan.

3) Leverage

Leverage yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan pembiayaan hutang dengan modal sendiri. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena ingin mengetahui pengaruh risiko hutang terhadap *return* saham melalui modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Prameisty et al., 2021). Berikut merupakan nilai DER perusahaan sampel periode 2015-2021.

Tabel 5. Nilai DER Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2021

NO	KODE	DER (%)							Rata-rata (%)
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	INDF	112,96	87,01	88,08	93,40	77,48	106,14	107,03	96,01
2	ICBP	62,08	56,22	55,57	51,35	45,14	105,87	115,75	70,28
3	DLTA	22,21	18,32	171,40	18,64	17,50	20,17	29,55	42,54
4	MYOR	118,36	106,26	102,82	105,93	92,30	75,47	75,33	96,64
5	ROTI	127,70	102,37	61,68	50,63	51,40	37,94	47,09	68,40
6	SKLT	148,03	91,87	106,87	120,29	107,91	90,16	64,09	104,18
7	TBLA	222,52	268,26	25,06	241,58	223,76	229,97	224,75	205,13

Sumber: Data sekunder diolah

Dari tabel diatas tampak nilai rata-rata DER selama 7 tahun pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Rata-rata nilai rasio DER dari 7 sampel

perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman pada perusahaan INDF selama 7 tahun sebesar 96,01. Perusahaan ICBP sebesar 70,28. Perusahaan DLTA sebesar 42,54. Perusahaan MYOR sebesar 96,64. Perusahaan ROTI sebesar 68,40. Perusahaan SKLT sebesar 104,18 dan perusahaan TBLA sebesar 205,13.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva (Sartono, 2010).

4) Kebijakan Dividen

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada para pemegang saham (Rodoni, 2014). Kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua pasar dengan tujuan untuk memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Penelitian ini diproksikan menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR). DPR adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Berikut merupakan nilai DPR perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2021.

Tabel 6. Nilai DPR Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2021

NO	KODE	DPR (%)							Rata-rata (%)
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	INDF	52,07	28,01	40,10	53,44	25,44	27,89	21,79	35,53
2	ICBP	44,28	41,11	50,69	55,07	29,81	33,80	31,74	40,93
3	DLTA	50,03	37,75	51,51	61,57	120,42	252,91	106,47	97,24
4	MYOR	11,45	19,32	28,79	34,29	31,79	31,97	96,00	36,23
5	ROTI	10,35	19,19	51,33	28,31	25,25	88,68	105,67	46,97
6	SKLT	17,21	20,07	13,53	13,62	12,45	21,93	11,03	15,69
7	TBLA	61,15	20,56	33,59	31,45	20,20	19,38	16,66	29,00

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari tabel diatas tampak nilai rata-rata DPR selama 7 tahun pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Rata-rata nilai rasio DPR dari 8 sampel perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman pada perusahaan INDF selama 7 tahun sebesar 35,53. Perusahaan ICBP sebesar 40,93. Perusahaan DLTA sebesar 97,24. Perusahaan MYOR sebesar 36,23. Perusahaan ROTI sebesar 46,97. Perusahaan SKLT sebesar 15,69 dan perusahaan TBLA sebesar 29,00.

Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan pihak investasi, tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial*, karena memperkecil laba ditahan. Namun sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin Kuat.

c) Analisis Data

1) Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Hasil dari pengujian tabel statistik deskriptif dari variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen dari tahun 2015-2021 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (X1)	35	2,89	13,85	7,5411	3,21361
CR (X2)	35	106,63	383,03	204,8091	76,97029
DER (X3)	35	25,06	148,03	86,4729	28,78813
DPR (Y)	35	10,35	96,00	33,0111	19,65488
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Lampiran 23

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 2,89 dan nilai maksimum sebesar 13,85 dengan standar deviasi sebesar 3,213611 dan nilai *mean* sebesar 7,5411. *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 106,63 dan nilai maksimum sebesar 383,03 dengan standar deviasi sebesar 76,97029 dan nilai *mean* sebesar 204,8091. *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 25,06 dan nilai maksimum sebesar 148,03 dengan standar deviasi sebesar 28,78813 dan nilai *mean* sebesar 86,4729. *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 10,35 dan nilai maksimum sebesar 96,00 dengan standar deviasi sebesar 19,65488 dan nilai *mean* sebesar 33,0111.

Pada tabel diatas terlihat bahwa standar deviasi setiap variabel mengalami fluktuasi yang mencerminkan adanya keberagaman data dalam penelitian ini. Apabila standar deviasi lebih besar daripada rata –rata maka tingkat penyebaran data terhadap rata-rata tinggi karena data menyebar jauh dari rata-rata (menunjukkan hasil yang kurang baik), begitupun sebaliknya apabila standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, maka tingkat penyebaran data terhadap rata-rata rendah (menunjukkan hasil yang cukup baik).

2) Uji Asumsi Klasik

Terhadap pemenuhan uji asumsi klasik dalam penelitian perlu dilakukan agar hasilnya dapat mempresentasikan keadaan sebenarnya. Asumsi-asumsi klasik yang diuji adalah:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogrov-smirnov. Kriteria pengujianya adalah apabila angka signifikansi (sig) > 0,05 atau di atas 5% artinya data berdistribusi normal dan apabila angka signifikansi (sig) < 0,05 artinya data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 8 berikut.

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas Kolmogrov Smirnov Sebelum Outlier

		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	28,16841480
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,132
	Negative	-,104
Test Statistic		,132
Asymp. Sig. (2-tailed)		,033 ^c

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi menunjukkan nilai sebesar 0,033 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yang artinya data tersebut berdistribusi tidak normal. Karena hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov berdistribusi tidak normal maka dilakukan transformasi data dengan cara outlier, sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Normalitas Kolmogrov Smirnov Sesudah Outlier

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	16,41732758
Most Extreme Differences	Absolute	,123
	Positive	,123
	Negative	-,118

Test Statistic	,123
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}

Sumber: Lampiran 24

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi menunjukkan nilai sebesar 0,200 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang artinya data tersebut berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independden variabel*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas tersebut. Dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinieritas adalah jika nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas, jika nilai tolerance $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 maka antar variabel bebas terjadi multikolinieritas. Uji multikolinieritas dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (TOL). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	53,225	15,441		3,447	,002		
X1	-1,399	,982	-,229	-1,425	,164	,873	1,145
X2	,072	,043	,280	1,669	,105	,798	1,252
X3	-,281	,108	-,412	-2,596	,014	,894	1,118

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Lampiran 25

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat pada hasil analisis data bahwa semua variabel tidak mempunyai masalah dengan multikolinieritas karena nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke

pengamatan lain. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dengan Uji Park. Adapun kriteria Uji Park yaitu, Jika nilai probabilitas $> 5\%$ (0,05) maka dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Dan jika nilai probabilitas $< 5\%$ (0,05) maka dikatakan terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji park:

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,326	1,338		4,728	,000
	ROA	-,127	,085	-,258	-1,490	,146
	CR	,003	,004	,155	,858	,397
	DER	-,019	,009	-,343	-2,008	,053

a. Dependent Variable: Ln_RES

Sumber: Lampiran 26

Berdasarkan data tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa pada variabel *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt To Equity Ratio (DER)* tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena nilai signifikan $> 0,05$.

d) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi ini dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson (DW)* dengan ketentuan yang dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,550 ^a	,302	,235	17,19337	1,903

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR
b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran 27

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat pada kolom *Durbin-Watson* menunjukkan nilai 1,903. Setelah mengetahui nilai *Durbin-Watson* selanjutnya dibandingkan dengan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%. Jumlah sampel $N = 35$ variabel $k=3$ didapatkan nilai dL (1,2833) dan Du (1,6528), maka nilai ($du < d < 4-du$) yaitu $1,2833 < 1,903 < 2,3472$ yang artinya bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi, atau dengan kata lain, variabel *ROA*, *CR*, *DER* dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

3) Analisis Regresi Berganda

Analisis Regresi berganda ini menguji pengaruh 3 variabel independen terhadap satu variabel dependen yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 13. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	53,225	15,441		3,447	,002
ROA	-1,399	,982	-,229	-1,425	,164
CR	,072	,043	,280	1,669	,105
DER	-,281	,108	-,412	-2,596	,014

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran 28

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda pada tabel diatas, pengaruh variabel bebas terhaap kebijakan dividen dapat ditentukan dengan persamaan berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 53,225 - 1,399X_1 + 0,072X_2 - 0,281X_3$$

Keterangan:

X1: *Return On Asset* (ROA)

X2: *Current Ratio* (CR)

X3: *Debt to Equity Ratio* (DER)

Interpretasi dari persamaan di atas adalah:

1. Konstanta sebesar 52,225 artinya jika nilai ROA, CR dan DER nilainya 0, maka DPR nilainya sebesar 52,225.
2. Koefisien regresi variabel ROA dengan nilai sebesar -1,399 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Jika setiap perubahan sebesar 1% pada variabel ROA maka mengakibatkan perubahan pada nilai DPR sebesar -1,399 dengan asumsi bahwa nilai variabel independennya tetap.
3. Koefisien regresi variabel CR dengan nilai sebesar 0,072 menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Jika setiap kenaikan pada variabel CR sebesar 1% maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,072 dengan asumsi bahwa nilai variabel independennya tetap.
4. Koefisien regresi variabel DER dengan nilai sebesar -0,281 menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Jika setiap kenaikan pada variabel DER sebesar 1% maka DPR akan menurun sebesar -0,281 dengan asumsi bahwa nilai variabel independennya tetap.

4) Pengujian Hipotesis

a) Uji F (*Goodness Of Fit*)

Pengujian kesesuaian model atau uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model yang akan digunakan masuk dalam kriteria *fit* (layak) atau tidak. Jika nilai F hitung sig. $< 0,05$ maka model regresi dinyatakan *fit* atau layak (memenuhi kriteria BLUE). Sebaliknya, jika nilai F hitung sig. $> 0,05$ maka model regresi dinyatakan tidak layak. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 14. Hasil Uji Simultan F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3970,713	3	1323,571	4,477	,010 ^b
	Residual	9163,974	31	295,612		
	Total	13134,687	34			
a. Dependent Variable: DPR						
b. Predictors: (Constant), DER, CR, ROA						

Sumber: Lampiran 29

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil uji kelayakan model regresi (*goodness of fit*) pada model regresi menghasilkan output signifikansi sebesar 0,010. Jika nilai F hitung sig. $< 0,05$ maka model regresi dinyatakan *fit* atau layak (memenuhi kriteria BLUE). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi di atas tersebut memiliki nilai signifikansi lebih kecil $< 0,05$ sehingga model regresi ini dinyatakan layak atau *fit* memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Hal ini dapat dilihat dari nilai F_{hitung} (4,477) dengan tingkat signifikan sebesar 0,010 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=0,05$) dan nilai F_{hitung} 4,477 $> F_{tabel}$ 3,305 artinya dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan yang signifikan dan layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh *ROA*, *CR*, *DER* terhadap *DPR*.

b) Uji t

Uji t ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai t-hitung $< t$ -tabel signifikansi $t > 0.05$ maka secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya, jika nilai t-hitung $> t$ -tabel signifikan $t < 0,05$ maka secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 15. Hasil Uji Simultan t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	53,225	15,441		3,447	,002
ROA	-1,399	,982	-,229	-1,425	,164
CR	,072	,043	,280	1,669	,105
DER	-,281	,108	-,412	-2,596	,014

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran 30

Berikut hasil pengujian hipotesis Uji t sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian pada tabel 15 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -1,399 dengan tingkat signifikan sebesar 0,164 lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis pertama dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dimana hipotesis pertama ditolak.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian pada tabel 15 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,072 dengan tingkat signifikan sebesar 0,105 lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis kedua dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dimana hipotesis kedua ditolak.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian pada tabel 15 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,281 dengan tingkat signifikan sebesar 0,014 lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis ketiga dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis ketiga diterima.

c) Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi ini mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variabel dependen dengan nilai (R²) antara 0 sampai 1. Berikut dapat dilihat pada tabel di bawah.

Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,550 ^a	,302	,235	17,19337
a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2				
b. Dependent Variable: Y				

Sumber: Lampiran 31

Berdasarkan tabel diatas pada kolom Adjusted R Square memiliki nilai sebesar 0,235 atau 23,5% yang artinya variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebesar 23,5% sedangkan sisanya ($100\% - 23,5\% = 76,5\%$) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini yang dapat mempengaruhi DPR.

5) Pembahasan

a) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian pada tabel 15 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -1,399 dengan tingkat signifikan sebesar 0,164 lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis pertama dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dimana hipotesis pertama ditolak. Profitabilitas dikatakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena tingkat profitabilitas yang tinggi bukan jaminan bagi suatu perusahaan nantinya akan membagikan dividen kepada pemegang saham atau investor. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan mempertimbangkan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan, karena pada umumnya perusahaan lebih memilih laba ditahan yang akan digunakan untuk modal perusahaan, kegiatan operasional, pengembangan usaha serta kegiatan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif ke investor bahwa perusahaan memiliki kinerja baik dan jika terjadi penurunan dividen berarti menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk. Jika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, maka investor akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan akan datang relatif baik dan sebaliknya. Investor juga akan menganggap dari perubahan dividen ialah pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Iswara (2017) dan Darma (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap

kebijakan dividen, karena ketika perusahaan mengalami kelebihan dana kebanyakan perusahaan akan lebih menggunakan kelebihan dana tersebut untuk sumber dana maupun pertumbuhan perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena dengan laba yang ada perusahaan akan lebih mempertimbangkan laba tersebut untuk di masa yang akan datang.

b) Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian pada tabel 15 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,072 dengan tingkat signifikan sebesar 0,105 lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis kedua dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dimana hipotesis kedua ditolak.

Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Pembayaran dividen tinggi apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi, karena dividen merupakan arus kas keluar. Kas yang memadai belum tentu dimiliki perusahaan dengan laba yang tinggi, sehingga apabila perusahaan ingin membagikan dividen maka perusahaan perlu memiliki kas yang cukup karena dividen umumnya dibagikan dalam bentuk dividen kas (Hadikusuma, 2019). Hasil penelitian ini juga mendukung teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa pembayaran dividen tinggi dapat memberikan sinyal ke investor bahwa kinerja baik dan penurunan dividen menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk. *Signaling theory* juga menyatakan bahwa dalam pembagian dividen mengandung suatu sinyal terkait prospek perusahaan kedepannya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sari & Luh (2015), Iswara (2017), Krisardiyansah (2020) menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sehingga semakin besar posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuannya dalam melakukan pembayaran dividen.

c) Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil pengujian pada tabel 15 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,281 dengan tingkat signifikan sebesar 0,014 lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis ketiga dari hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa variabel *Leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis ketiga diterima.

Menurut Kurniasari & Wibowo (2017), *trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang tidak hanya memberi manfaat dan pengorbanannya. Manfaat penggunaan hutang berasal dari penghematan pajak karena sifat pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak. Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*Tax shield*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan, dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Kemungkinan akan terjadi kebangkrutan akan semakin besar jika perusahaan menggunkan hutang yang semakin besar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wiendharta (2019), Dhumawati, Trisnadewi & Manuaba (2021), Sari dan Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba ditahan dapat membantu untuk meminimalisir tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, dimana semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan juga dapat berdampak negatif yakni terjadinya financial distress bahkan kebangkrutan perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Dari keseluruhan pengujian yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Rasio profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi tidak menjamin dalam menentukan kebijakan dividen dan pada umumnya perusahaan lebih memilih laba ditahan untuk sumber dana perusahaan.
- 2) Rasio likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin tinggi tingkat pembayaran dividennya. Hal ini menunjukkan bahwa ketersediaan aset adalah tingkat pembayaran dividen. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin mudah bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam bentuk tunai.
- 3) *Leverage* (*Debt To Equity Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi nilai *leverage* maka akan semakin rendah pembayaran dividennya. Hal ini menunjukkan semakin

besar kewajiban yang akan dimiliki perusahaan, sehingga *leverage* ini dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen.

2. Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi para investor, dalam melakukan investasi disarankan untuk lebih cermat menganalisa dan memperhatikan profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Hal ini dilakukan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang optimal.
- 2) Bagi peneliti selanjutnya, Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti berikutnya sebagai tambahan referensi di bidang yang sama untuk dikembangkan dan diperbaiki, misalnya dengan menambah variabel diluar model ini sehingga dapat diketahui variabel bebas yang memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap variabel independen ataupun memperpanjang periode pengamatan dengan harapan dapat memperoleh hasil komperhensif dari penelitian yang telah dilakukan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terimakasih kepada dosen pembimbing dan seluruh pihak yang telah membantu peneliti untuk menyelesaikan penelitian ini.

REFERENSI

- Akmal, Zainudin, & Yulianti, R. (2016). Pengaruh Return on Asset, Sales Growth, Firm Size dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2): 24–36.
- Akbar, F. & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1): 62–81. <https://doi.org/http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Afriani, F. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan.
- Darma, E. K. A. (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). *Skripsi*. Yogyakarta: Program Studi

- Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Indonesia.
- Dhumawati, A. M., Trisnadewi, A. E., & Manuaba, M. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*. 2(2): 98-103.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 8(2): 195-204.
- Hadikusuma, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Burs Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram.
- Hanfi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Skripsi*. Bandung: Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pasundan.
- Krisardiyansah. (2020). Pengaruh Free Cash Flow , Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Noefiansyah, D., & Idayati, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijaksanaan Dividen Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 8(9): 2-19.
- Octaviana, A. Y. C. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *E-Jurnal Riset Manajemen*, 8(18).
- Pasadena, R. P. (2013). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Jakarta: Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Iswara, P. W. (2017). Pengaruh Likuiditas, Rasio Profitabilitas,Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen.
- Raipassa, C. (2015)._Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap *Divident Payout Ratio* Pada Perusahaan Farmasi Yang terdaftar di BEI. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 14(5).
- Sumantri, P. A., & Candraningrat, I. R. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Divident Payout Ratio Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4(10): 3346 – 3374.
- Sugiyono. (2014). *“Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B”*. Bandung: Alfabet.
- Sartono, Agus. (2017). *“Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi”*. Edisi Keempat. Cetakan Kesembilan. Yogyakarta: BPFU Universitas Gajah Mada
- Wiendharta, A. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan

Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v1i1.65>

Website:

<https://www.idx.co.id>