

**Ani Purwanti**

Program Studi S1 Manajemen, Universitas Putra Bangsa  
Anipurwanti243@gmail.com

### **Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2017-2021. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2017-2021 yang berjumlah 72 perusahaan sedangkan sampel yang digunakan adalah 18 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2017-2021. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibagikan kepada investor. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan lebih fokus untuk membayar utangnya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh sehingga berakibat pada semakin rendah dividen yang dibagikan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas, dan aktivitas

### **Abstract**

*The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage, liquidity, and activity on dividend policy in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector in 2017-2021. The population of this research is the food and beverage sub-sector companies in 2017-2021, which total 72 companies, while the sample used is 18 companies. This study used a purposive sampling technique. The analysis technique used is multiple linear regression analysis with the help of the SPSS 26 application. The results of this study indicate that profitability, liquidity, and activity have no effect on dividend policy in food and beverage sub-sector companies while leverage has a negative effect on dividend policy in food and beverage sub-sector companies in 2017-2021. The higher the company's leverage, the lower the dividends distributed to investors. Companies that have high debt levels will focus more on paying off their debts, which will reduce the profits earned, resulting in lower dividends distributed.*

**Keywords:** Profitability, leverage, liquidity, activity, and dividend policy

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal (*capital market*) terus mengalami perkembangan yang pesat dari tahun ke tahun. Perkembangan ini didukung oleh semakin banyaknya perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di pasar modal dan semakin meningkatnya jumlah investor pasar modal. Adanya pasar modal, investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh keuntungan atau pengembalian (*return*).

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Para investor yang tidak menyukai risiko tinggi akan memilih dividen daripada *capital gain*.

Myron Gordon dan John Litner dalam Septiana dan Prasetyono (2015) beranggapan bahwa dividen memiliki tingkat kepastian yang lebih tinggi daripada *capital gain*. Dianalogikan bahwa satu burung di tangan lebih berarti daripada seribu burung di udara yang berarti investor lebih menyukai dividen karena sesuatu yang pasti untuk didapatkan dibandingkan *capital gain* yang terdapat ketidakpastian di masa yang akan datang. Sandy dan Asyik

(2013) dalam Silaban dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang stabil karena pembagian dividen yang relatif stabil akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya. Salah satu perusahaan yang membagikan dividen yang relatif stabil yaitu perusahaan manufaktur.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengelolaan bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur merupakan penyumbang terbesar dari pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satu perusahaan manufaktur yang terus mengalami perkembangan serta menjadi penopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan industri yang memiliki perkembangan yang cukup pesat, hal ini dapat dilihat dari perkembangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang semakin meningkat yang dilihat dari semakin bertambahnya jumlah perusahaan makanan dan minuman yaitu terdiri dari 72

perusahaan (www.idx.co.id). Menurut Widhiyanto (2021) perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu kontributor Produk Domestik Bruto (PDB) terbesar di periode 2021 yaitu sebesar 6,66% serta terjadi peningkatan investasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebesar Rp35,8 triliun. Investor dalam menanamkan modalnya akan memperhatikan kebijakan dividen karena menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para investor. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman tentu mempunyai kebijakan dividen yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

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 (Musthafa, 2017:141). Perusahaan sub sektor makanan dan minuman banyak yang membagikan dividen kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Perbedaan tingkat dividen yang dibagikan kepada para investor dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

**Tabel 1 Data DPR pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2017-2021**

No	Kode	Tahun				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	AALI	50,77%	59,84%	201,44%	22,15%	25,67%
2	BISI	65,46%	74,28%	97,77%	41,41%	29,92%
3	BUDI	24,62%	35,66%	35,14%	40,23%	29,43%
4	CEKA	83,08%	28,90%	27,62%	32,73%	31,81%
5	CPIN	36,78%	20,18%	53,13%	34,54%	50,75%
6	DLTA	51,51%	61,57%	120,42%	252,91%	106,47%
7	DSNG	8,89%	12,24%	58,70%	10,94%	17,67%
8	FISH	12,64%	12,51%	44,42%	12,97%	28,58%
9	ICBP	54,83%	57,74%	31,40%	39,31%	45,95%
10	INDF	53,15%	70,23%	33,45%	38,53%	36,83%
11	JPFA	55,95%	53,52%	35,58%	21,15%	22,94%
12	LSIP	31,27%	93,16%	51,29%	14,71%	13,77%
13	MYOR	28,79%	34,29%	32,30%	32,65%	99,65%
14	ROTI	51,33%	28,31%	25,25%	88,68%	105,67%
15	SKLT	13,53%	13,62%	12,45%	21,93%	11,03%
16	TBLA	33,59%	31,45%	20,20%	19,48%	16,66%
17	TGKA	41,43%	46,13%	51,24%	54,70%	68,73%
18	ULTJ	11,77%	17,83%	14,48%	12,32%	70,08%

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan data tersebut, dapat diketahui bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman banyak yang rutin membagikan dividen dengan rasio yang fluktuatif serta terdapat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang melebihi 100%, yang artinya perusahaan membayarkan lebih banyak dividen kepada pemegang saham daripada laba bersih yang diperoleh. Beberapa perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* lebih dari 100% yaitu perusahaan dengan kode saham AALI, DLTA, dan ROTI. Perbedaan besarnya dividen yang dibagikan oleh masing-masing perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Faktor yang diduga mempengaruhi besarnya dividen adalah profitabilitas. Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh

laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawati (2016), Ratnasari dan Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.* (2016), Tjhoa (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor lain yang diduga mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan yaitu tingkat *leverage* perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019:112). Semakin tinggi kewajiban atau utang perusahaan, maka semakin tinggi beban perusahaan dalam melunasi hutangnya, dan berakibat pada semakin rendah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.* (2016), Bawamenewi dan Afriyeni (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mnune dan Purbawangsa (2019), Aryani (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Tingkat likuiditas perusahaan diduga mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan. Menurut Prastowo (2011:80) likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek kepada kreditor. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan dan dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjhoa (2020), Citta *et al.* (2022) yang menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Lindi *et al.* (2019), Karjono (2019) menemukan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

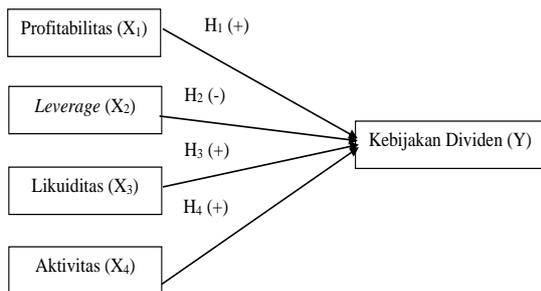
Selain profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas ada variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap besarnya dividen yang dibagikan yaitu aktivitas. Aktivitas menggambarkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan, maka keuntungan yang didapat juga semakin besar dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnami dan Artini (2016), Herninta dan Wurianggraeni (2017) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Lindi *et al.* (2019), Purnasari *et al.* (2020) menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan di atas dan adanya *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terhadap variabel yang diteliti, maka perlu dilakukan pengujian kembali mengenai

pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan aktivitas terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **"PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN TAHUN 2017-2021"**.

**METODE**

Penelitian ini akan mengkaji sejauh mana pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2017-2021. Berdasarkan konsep tersebut maka peneliti menguraikan dalam bentuk model empiris sebagai berikut:



Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2021, dari populasi sebanyak 72 perusahaan yang terdaftar akan diambil beberapa perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013:85) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu.

**Tabel 2 Kriteria Penentuan Sampel**

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021	72
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar secara konsisten pada periode penelitian	(16)
3.	Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan pada periode penelitian	(3)
4.	Perusahaan yang mengalami kerugian pada periode penelitian	(20)
5.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen pada periode penelitian	(15)
Jumlah Sampel		18
Periode Penelitian		5
Total Data Penelitian		90

Sumber : Data diolah, 2022

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 3 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	90	.01	.31	.1366	.06911
DER	90	.15	2.97	.9209	.72235
Cash ratio	90	.01	6.05	1.0368	1.36288
TATO	90	.32	4.46	1.2539	.91334
DPR	90	.09	2.53	.4458	.37349
Valid N (listwise)	90				

Sumber : olah data SPSS, 2023

Tabel 3 menunjukkan statistic deskriptif masing-masing variabel penelitian.

**Uji Normalitas**

**Tabel 4 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21531180
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.047
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber : olah data SPSS, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*, hasil pengolahan data ditransformasikan menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan hasil K-S yang menunjukkan nilai *asymp.Sig(2-tailed)* > 0,05 yaitu sebesar 0,200. Hal ini dapat diketahui bahwa data berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 5 Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROE	.822	1.217
DER	.554	1.804
Cash Ratio	.470	2.129
TATO	.718	1.394

a. Dependent Variable: DPR

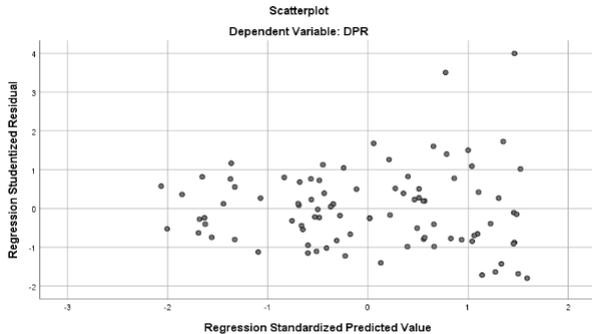
Sumber : olah data SPSS, 2023

Hasil perhitungan dari tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* pada setiap variabel memiliki nilai lebih dari 0,1

dan memiliki nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 6 Uji Heteroskedastisitas**



Tabel 6 menunjukkan bahwa hasil penelitian ini tidak membentuk pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu y. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 7 Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.345 <sup>a</sup>	.119	.078	.22032	2.009

a. Predictors: (Constant), TATO, DER, ROE, Cash Ratio

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : olah data SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa Nilai DW berada di antara  $dU = 1,7508$  dan  $4 - dU = 2,2492$  atau  $1,7508 < 2,009 < 2,2492$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

**Uji Regresi Linear Berganda**

**Tabel 8 Uji Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
	Beta				
1 (Constant)	.806	.154		5.226	.000
ROE	-.101	.262	-.043	-.387	.699
DER	-.190	.085	-.304	-2.226	.029
Cash Ratio	.025	.059	.063	.425	.672
TATO	.005	.076	.008	.064	.949

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : olah data SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 8, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 0,806 + -0,101 X_1 + -0,190 X_2 + 0,025 X_3 + 0,005 X_4 + e$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa :

- Nilai a (konstanta) yang dihasilkan berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada penelitian ini sebesar 0,806, artinya jika ROE, DER, *cash ratio*, dan TATO nilainya adalah 0 maka nilai kebijakan dividen (Y) meningkat sebesar 0,806.
- Koefisien ROE -0,101 bertanda negatif yang berarti jika terjadi peningkatan nilai ROE sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,101.
- Koefisien DER sebesar -0,190 bertanda negatif yang berarti jika terjadi peningkatan nilai DER sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,190.
- Koefisien *cash ratio* sebesar 0,025 bertanda positif yang berarti jika terjadi peningkatan nilai *cash ratio* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0,025.
- Koefisien TATO sebesar 0,005 bertanda positif yang berarti jika terjadi peningkatan nilai TATO sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0,005.

**Uji Statistik t**

**Tabel 9 Uji Statistik t**

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)		5.226	.000
ROE	-.043	-.387	.699
DER	-.304	-2.226	.029
Cash Ratio	.063	.425	.672
TATO	.008	.064	.949

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : olah data SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 9, dapat simpulkan sebagai berikut :

- Variabel Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Dividen  
Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi ROE sebesar  $0,699 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- Variabel *Leverage* (DER) terhadap Kebijakan Dividen  
Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi DER sebesar  $0,029 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- Variabel Likuiditas (*Cash Ratio*) terhadap Kebijakan Dividen  
Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi *cash ratio* sebesar  $0,672 > 0,05$  sehingga dapat

disimpulkan bahwa variabel likuiditas (*cash ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

d. Variabel Aktivitas (TATO) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi TATO sebesar  $0,949 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

**Uji Statistik F**

**Tabel 10 Uji Statistik F  
ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.559	4	.140	2.879	.027 <sup>b</sup>
Residual	4.126	85	.049		
Total	4.685	89			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), TATO, DER, ROE, Cash Ratio

Sumber : olah data SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 10 di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,027 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian.

**Uji Koefisien Determinasi**

**Tabel 11 Uji Koefisien Determinasi  
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.345 <sup>a</sup>	.119	.078	.2203

a. Predictors: (Constant), TATO, DER, ROE, Cash Ratio

Sumber : olah data SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 11 dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,078 atau sebesar 7,8% dalam menjelaskan variabel dependen, artinya pengaruh ROE, DER, *cash ratio*, dan TATO terhadap kebijakan dividen sebesar 7,8% sedangkan sisanya ditentukan oleh faktor-faktor lainnya di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,699. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama

(H<sub>1</sub>) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa naik turunnya profitabilitas pada sebagian besar perusahaan yang dijadikan sampel tidak berpengaruh terhadap jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, investor cenderung menyukai *capital gain*, maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.* (2016), Tjhoa (2020) yang menyatakan bahwa setiap kenaikan atau penurunan profitabilitas tidak akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawati (2016), Ratnasari dan Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

**Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,029. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansi yang dihasilkan kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diterima.

Penelitian ini memiliki hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah dividen yang dibagikan kepada investor. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan lebih memfokuskan untuk membayar utangnya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh sehingga berakibat pada semakin rendah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa peningkatan utang yang terlalu banyak akan menimbulkan peningkatan risiko yaitu *financial distress*. Semakin meningkatnya *leverage* maka semakin besar beban utang yang harus dibayar perusahaan sehingga akan menurunkan laba perusahaan yang berakibat pada semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini tentu menjadi kurang menarik bagi investor yang menyukai dividen, sehingga penelitian ini tidak sepenuhnya mendukung *bird in the hand theory*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.* (2016), Bawamenewi dan Afriyeni (2019) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *leverage* atau utang maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin rendah. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyeni dan Deas (2019), Mnune dan Purbawangsa (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,672. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak.

Penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas suatu perusahaan tidak berarti berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, investor cenderung menyukai *capital gain* sehingga besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan, maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindi *et al.* (2019), Karjono (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019), Tjhoa (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,949. Hasil ini menunjukkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak.

Penelitian ini memiliki hasil bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitya untuk menghasilkan penjualan yang dapat dilihat dari *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap besarnya dividen yang dibagikan. Semakin tinggi *total assets turnover* pada suatu perusahaan belum tentu akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, investor cenderung menyukai *capital gain* sehingga tinggi rendahnya *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya dividen yang dibagikan, maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *bird in the hand theory*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindi *et al.* (2019), Purnasari *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnami dan Artini (2016), Lumbantobing *et al.* (2017)

yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi profitabilitas sebesar  $0,699 > 0,05$  yang berarti bahwa peningkatan atau penurunan profitabilitas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tidak akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan kepada investor.
2. *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi profitabilitas sebesar  $0,029 < 0,05$  yang berarti bahwa semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah dividen yang dibagikan.
3. Likuiditas (*cash ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi profitabilitas sebesar  $0,672 > 0,05$  yang berarti bahwa besar kecilnya likuiditas pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada investor.
4. Aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi profitabilitas sebesar  $0,949 > 0,05$  yang berarti bahwa tinggi rendahnya aktivitas maka tidak mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan.

### **Saran**

Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini dapat digunakan sebagai penentu kebijakan perusahaan dan membantu manajemen untuk lebih bijak dan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan pembagian dividen. Manajemen harus mampu mengelola risiko dari utang jangka panjang perusahaan (*Leverage* perusahaan).

Bagi Investor, penelitian ini dapat memberikan informasi dan pertimbangan bagi investor terkait pengambilan keputusan dalam berinvestasi dengan mengharapkan keuntungan yang diinginkan, apakah dividen atau *capital gain*.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Afriyeni dan Deas, K. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Property, Real Estate, and Building Contruction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Benefita*, 4(3), 399-411.

*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen  
pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman  
Tahun 2017-2021*

- Aryani, Z. I. 2020. "Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1-22.
- Bawamenewi, K. dan Afriyeni. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Pundi*, 3(1), 27-40.
- Citta *et al.* 2022. "Pengaruh Solvabilitas, *Investment Opportunity Set*, Pertumbuhan Perusahaan, *Cash Ratio*, dan Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Kharisma*, 4(1), 330-341.
- Herninta, T. dan Wurianggraeni, S. 2017. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2016." *Jurnal Manajemen Bisnis*, 20(3), 102-123.
- Karjono, A. 2019. "Pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)." *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 270-288.
- Kasmir. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia.
- Lindi *et al.* 2019. "Pengaruh *Cash Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Sektor Aneka Industri dan Industri Barang Konsumsi yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017." *Jurnal Ilmiah*, 13(2), 107-123.
- Lumbantobing *et al.* 2017. "Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen pada PT Bumi Serpong Damai, TBK yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 6(1), 56-64.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Mnune, T. D. dan Purbawangsa, I. B. A. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Manajemen*, 8(5), 2862-2890.
- Prastowo, D. 2011. *Analisis Laporan Keuangan konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Pratiwi *et al.* 2016. "Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014)." *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 137-145.
- Purnami, K. D. A. dan Artini, L. G. S. 2016. "Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Total Asset Turnover* dan *Sales Growth* Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Manajemen*, 5(2), 1309-1337.
- Purnasari *et al.* 2020. "Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Total Asset Turnover* dan *Asset Growth* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017." *Jurnal Ilmiah*, 4(3), 1174-1189.
- Ratnasari, P. S. P. dan Purnawati, N. K. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Manajemen*, 8(10), 6179-6198.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF.
- Septiana, M. dan Prasetiono. 2015. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Firm Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap Kebijakan Dividen." *Diponegoro Journal Of Management*, 4(3), 1-13.
- Silaban, D.P. dan Purnawati, N.K. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1251-1281.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tjhoa, E. 2020. "Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan, *Return On Assets*, *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)." *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 44-67.
- Widhiyanto, F. 2021. Sektor Manufaktur Sumbang 17,34% PDB Kuartal II 2021. Diambil dari <https://investor.id/business/258492/sektor-manufaktur-sumbang-1734-pdb-kuartal-ii-2021>. Diakses tanggal 23 Oktober 2022.
- www.idx.com. Diakses tanggal 11 Oktober 2022.