



Pengaruh *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, Rasio Kas Operasi, *Debt To Asset Ratio* terhadap *Divident Payout Rasio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023)

Herlina Anasia Nadeak^{1*}, Desy Mariani²

^{1,2}Universitas Budi Luhur, Indonesia

E-mail: 2032510261@student.budiluhur.ac.id¹, desy.mariani@budiluhur.ac.id²

*Korespondensi penulis: 2032510261@student.budiluhur.ac.id

Abstract. *This study aims to determine the effect of return on assets, net profit margin, current ratio, operating cash ratio, debt to asset ratio on dividend payout ratio in food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period of 95 companies. The data used in this study were obtained from financial statement data and annual reports. The population in this study are food and beverage sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The sampling technique used was the purposive sampling method and obtained 250 sample data from 50 companies. The analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis using the Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) version 20. The results of this study indicate that net profit has a positive and significant effect on cash dividends, operating cash flow and debt policy have a negative and significant effect on cash dividends. While profitability and liquidity have no effect on cash dividends.*

Keywords: *Return On Assets, Net Profit Margin, Current Ratio, Operating Cash Ratio, Debt To Asset Ratio, Divident Payout Rasio.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *net profit margin*, *current ratio*, rasio kas operasi, *debt to asset ratio* terhadap *divident payout ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 sebanyak 95 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan dan laporan tahunan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 250 data sampel dari 50 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *divident payout ratio*, rasio kas operasi, dan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *divident payout ratio*, sedangkan *return on assets* dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *divident payout ratio*.

Kata Kunci: *Return On Assets, Net Profit Margin, Current Ratio, Rasio Kas Operasi, Debt To Asset Ratio, Divident Payout Rasio.*

1. PENDAHULUAN

Di tengah pesatnya perkembangan industri Indonesia, setiap pelaku industri terus berusaha untuk meningkatkan laba perusahaannya. Para investor menanamkan modal pada perusahaan dengan harapan menghasilkan keuntungan, baik berupa *capital gain* yaitu selisih lebih dari harga saat membeli dan menjual atau pembagian dividen langsung dalam bentuk tunai.

Salah satu tujuan investor dalam berinvestasi adalah memperoleh dividen atas saham yang dimiliki, karena dapat memberikan keuntungan yang stabil dimasa sekarang dan

mendatang. Pembagian keuntungan dividen dalam bentuk tunai menarik perhatian investor karena mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi dan mengevaluasi kinerja serta likuiditas perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan (Jehuru & Amanah, 2022).

Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham, maka *wealth* dari para investor tergantung terhadap seberapa besar *return* yang akan diterima oleh investor. apabila investor mendapatkan *return* atau tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya membuat investor akan merasa senang dan memungkinkan mereka untuk menanamkan sahamnya di periode mendatang. Dalam teori kebijakan dividen yaitu *Dividend Irrelevance Theory*, Jika laba perusahaan semakin besar, maka dividen yang akan dibayarkan juga akan semakin besar, begitu pun sebaliknya, apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan rendah, maka dividen yang akan dibagikan kepada investor akan rendah pula (Hermanto & Fitriati, 2022).

Secara tidak langsung, pembagian dividen yang tinggi akan memengaruhi tingkat penggunaan utang suatu perusahaan karena dana internal sudah dialokasikan untuk pembagian dividen sehingga perusahaan membutuhkan dana lebih untuk keperluan operasional perusahaan yang bisa memicu adanya penambahan utang tersebut. Dividen merupakan salah satu tujuan investor dalam melakukan investasi saham. Sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan harapan investor maka akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilikinya (Mariani, Nursanty, & Rusdi, 2023).

Besarnya dividen yang dibagikan dilihat dari kebijakan masing-masing perusahaan yang ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai penentu keputusan tertinggi. Dalam rapat tersebut ditentukan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau ditempatkan sebagai laba ditahan untuk pengembangan dimasa mendatang (Jehuru & Amanah, 2022).

Untuk meyakinkan investor dan mendorong mereka untuk terus berinvestasi di perusahaan, manajer akan memberikan beberapa persen dari keuntungan perusahaan. hal ini juga dikatakan oleh (Brigham, & Houston, 2020) menyatakan bahwasannya hal yang normal jika investor memiliki ekspektasi tinggi terhadap tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi mereka.

Faktor pertama yang mempengaruhi *divident payout ratio* adalah *return on assets* (ROA). ROA adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan profit, maka semakin besar dividen yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai jual bagi perusahaan. Karena tujuan utama dari

perusahaan adalah memperoleh keuntungan, maka ROA adalah hal pertama yang dilihat oleh investor untuk menginvestasikan sahamnya (Hermanto & Fitriati, 2022).

Faktor kedua yang mempengaruhi *devident payout ratio* adalah *net profit margin* (NPM). NPM merupakan informasi penting dalam suatu laporan keuangan untuk menghitung dividen yang akan dibagikan kepada pemilik dan yang akan ditahan dalam perusahaan serta menjadi pedoman dalam menentukan kebijaksanaan investasi dan pengambilan Keputusan (Mochtar, Siska, & Putratama, 2022).

Faktor ketiga yang mempengaruhi *devident payout ratio* adalah *current ratio* (CR). CR adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, ketika posisi CR perusahaan cenderung baik maka perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang lebih besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mikael Abraham Deswanto Prabowo dan Clara Alverina (2020) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Vivian Angeline (2019) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Faktor keempat yang mempengaruhi *devident payout ratio* adalah rasio kas operasi. rasio kas operasi adalah aktivitas yang melaporkan pendapatan pokok yaitu transaksi dan peristiwa lain yang terlibat dalam penentuan laba atau rugi suatu entitas. Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar (Michelle & Nugroho, 2020).

Faktor kelima yang mempengaruhi *devident payout ratio* adalah *debt to asset ratio* (DAR). DAR yang diambil oleh perusahaan merupakan faktor lain yang diduga dapat menjelaskan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para investor. DAR termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Melakukan pendanaan dengan menggunakan hutang akan meminimal penggunaan atau pemborosan dana perusahaan sehingga dapat mengurangi masalah yang ada pada perusahaan. Namun jika penggunaan hutang terlalu tinggi akan mengakibatkan pembayaran dividen menurun (Rahmat, Roza & Yeni, 2023).

2. TINJUAN PUSTAKA

Teori Bird In The Hand

Teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon tahun 1956 dan John Linter 1962. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko ketidakpastian di masa depan (Selvy & Esra, 2022). Teori ini menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Sebagai mana telah dijelaskan oleh Selvy & Esra (2022), investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayarkan dividen saat ini.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Signalling theory atau teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori ini menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Asimetri informasi yaitu kesenjangan informasi di mana salah satu pihak mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar menjadi dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena perusahaan mengetahui lebih banyak informasi terkait perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan pihak luar yaitu investor dan kreditor (Tambunan, Sabijono & Lambey, 2019).

Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut dapat dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Hal tersebut dapat berlangsung dikarenakan terdapatnya informasi yang simetris (*asymmetric information*) yang terjadi antara pemegang saham (*investors*) dengan manajer perusahaan, dengan demikian para pihak pemegang saham (*investor*) menjadikan kebijakan dividen tersebut sebagai tanda pensinyalan berkenaan dengan prospek kemungkinan yang dimiliki oleh perusahaan (Sudiartana & Yudiantara, 2020).

Penentuan besar kecilnya laba keuntungan (*dividend*) yang dibagi pada pemegang saham (*stakeholders*) disesuaikan berdasarkan pada persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Rasio pembayaran dividen (DPR) ialah suatu perbandingan laba keuntungan (*dividend*) yang dibayarkan dengan perbandingan dari laba bersih. Jika Rasio pembayaran dividen (DPR) tinggi, maka keuntungan laba yang diperoleh oleh penanam modal (*investor*) yang berpredikat sebagai pemegang saham (*stakeholders*) juga akan tinggi (Sudiartana & Yudiantara, 2020).

Devident Payout Ratio (DPR)

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang harus diambil oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang kemudian akan digunakan sebagai pendanaan untuk investasi kedepan (Angeline, 2019). 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 tambah (Nainggolan, & Wahyudi, 2023).

Nilai dividen saham bisa dihitung melalui rumus harga wajar dividen, kemudian membaginya dengan rasio dividen saham. Sesuai periode satu tahun buku, berarti dividen bisa terbagi menjadi dividen interm dan dividen final. Dividen interm, yaitu dividen yang berasal dari pembayaran perseroan selama satu tahun buku dengan tahu selanjutnya antar dividen final selanjutnya. Khusus Indonesia, secara umum dividen interm sekadar terbayarkan satu kali selama satu tahun. Dividen final ialah dividen yang dipertimbangkan sesudah menutup buku perseroan dalam tahun terdahulu pada tahun buku selanjutnya. Dividen final pun mempertimbangkan keterkaitan dengan dividen interm yang sudah terbayarkan untuk tahun buku itu (Randi Banusu, Niha, & Henny, 2023).

Devident payout ratio (DPR) berperan sebagai penentu nominal keuntungan yang hendak terbagi menjadi dividen kas maupun keuntungan ditahan sebagai sumber pembiayaan perusahaan, yang akan memperlihatkan persentase keuntungan yang perusahaan berikan ke pemilik saham berwujud dividen kas, bila keuntungan perusahaan yang mereka tahan bernominal cukup besar sehingga pembayaran keuntungan sebagai dividen pun kian mengecil (Rohmah & Rizkiyah, 2022).

Pembayaran dividen yang diberikan kepada pemilik saham sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing. Pembagiannya disahkan oleh direksi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Untuk membagikan dividen manajemen harus mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan. Dalam jangka pendek harus mempertimbangkan ketersediaan kas yang dapat digunakan untuk segera membayar dividen (Nurfatma & Purwohandoko, 2020).

Return on Assets (ROA)

ROA adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan profit, maka semakin besar dividen yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai jual bagi perusahaan. Karena tujuan utama dari perusahaan adalah memperoleh keuntungan, maka ROA adalah hal pertama yang dilihat oleh investor untuk menginvestasikan sahamnya (Hermanto & Fitriati, 2022).

ROA 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 ROA sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Persentase ROA yang tinggi berkorelasi dengan pembayaran dividen yang tinggi karena ROA yang tinggi menunjukkan jika perusahaan tersebut sehat dan sukses, menyiratkan jika pembayaran dividen akan lebih tinggi. Sebaliknya, ROA yang menurun dimaknai sebagai pertanda jika kondisi keuangan perusahaan sedang memburuk, yang menyiratkan jika pembagian dividen juga akan menurun (Nainggolan, & Wahyudi, 2023).

Net Profit Margin (NPM)

NPM berperan sebagai pengukur profitabilitas perusahaan melalui penjualan pasca mempertimbangkan seluruh biaya maupun pajak penghasilan. Margin laba menjadi penilaian strategi penghasilan harga perusahaan dan penentu baik buruknya dalam mengendalikan biaya (Randi Banusu, Niha, & Henny, 2023). NPM sebagai perbandingan untung sesudah pajak terhadap penjualan. NPM pun memberi manfaat untuk penjualan bersih selama rentang waktu tertentu dan memberi kegunaan sebagai penilai untung bersih dari penjualan perusahaan. Membesarnya rasio ini, berarti operasional perusahaan kian membaik.

Net Profit Margin merupakan salah satu rasio profitabilitas, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersih terhadap total penjualan yang dicapai. Penjualan yang maksimal akan menghasilkan pendapatan yang maksimal jika pengelolaan beban-beban keuangan perusahaan dapat diminimalisir, sehingga dengan rasio ini kinerja perusahaan dapat dinilai (Sugiarta & Nurasik, 2022). NPM ialah bagian akhir dalam laporan laba rugi yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam membagikan hasil bagi pemegang saham. NPM ini hendak dimanfaatkan perusahaan untuk pengembangan usaha yang biasa disebut saldo laba dan pembayaran dividen baik bagi pemegang saham preferen dan pemegang saham biasa. Pendapatan suatu perusahaan diukur dari aliran masuk aset bersih yang telah dikurangi dengan seluruh utang penjualan baik berupa barang ataupun jasa. Untuk memperoleh pendapatan diperlukan biaya dalam mengukur aliran keluar dari aset bersih yang

digunakan sebagai konsumsi. Jadi NPM merupakan selisih dari jumlah seluruh pendapatan dikurangi jumlah seluruh biaya (Anur & Efendi, 2020).

Net Profit Margin atau marjin laba bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Semakin tinggi rasio NPM yang dicapai perusahaan terhadap penjualan bersihnya menunjukkan semakin efektif operasional perusahaan dalam menghasilkan NPM. Meningkatnya rasio ini menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola penjualannya dalam menghasilkan NPM. Investor cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang maksimal (Munawar & Yuningsih, 2019).

NPM tersebut karena merupakan rasio yang paling banyak digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, selain itu juga dalam perspektif pemilihan saham, investor umumnya lebih memilih saham yang memiliki NPM yang tinggi karena mampu menghasilkan return yang tinggi pula, dan karena perusahaan dengan NPM yang tinggi dipersepsikan sebagai perusahaan yang memiliki prospek baik di masa datang, termasuk dalam pembagian dividen (Michelle & Nugroho, 2020).

Current Ratio (CR)

Current Ratio merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Agar perusahaan selalu likuid maka, posisi dana lancar yang tersedia harus lebih besar daripada utang lancar (Firmansyah, Gama, & Astiti, 2020). Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mempunyai kekuatan besar untuk membayar, sehingga mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang segera jatuh tempo. Meskipun perusahaan mempunyai kekuatan membayar yang besar, namun jika pada saat harus memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo ternyata tidak mampu memenuhinya, maka perusahaan tersebut dikatakan tidak likuid (Sudiartana & Yudiantara, 2020).

CR dianggap sebagai alat untuk memprediksi tingkat keuntungan yang menguntungkan investor. Perusahaan dengan CR yang baik akan mendistribusikan keuntungannya kepada investor dalam bentuk keuntungan tunai. Tingginya tingkat CR yang dimiliki oleh suatu perusahaan biasanya perusahaan tersebut memiliki kesempatan yang baik untuk memperoleh berbagai dukungan yang berasal dari pihak eksternal yaitu seperti kreditur dan investor (Hidayat, Hermuningsih, & Maulida, 2022).

CR mengindikasikan atau menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo, baik kewajiban terhadap pihak di luar perusahaan maupun internal perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki likuiditas baik atau dapat melunasi

hutang jangka pendeknya saat jatuh tempo menarik perhatian investor dan mendapatkan kepercayaan dari investor (Alawiyah, Prasetyo, & Fatimah, 2021).

Rasio Kas Operasi

Menurut Siregar & Hasanah (2019) Arus kas operasi adalah arus kas yang bersumber dari aktivitas operasi adalah arus kas yang paling penting untuk mengevaluasi kemampuan entitas dalam mengelola dan menghasilkan arus kas untuk membelanjai operasi perusahaan, melunasi liabilitasnya secara tepat waktu membayar dividen, serta melakukan investasi baru atau ekspansi secara mandiri, tanpa mengandalkan pembelanjaan dari luar, yaitu melalui pinjaman dari pihak ketiga atau penyeteroran modal baru dari pemilik.

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktifitas operasional perusahaan dan berkaitan dengan aktifitas kas suatu perusahaan. Seluruh aktifitas operasional yang dilakukan oleh perusahaan yang nantinya dari aktifitas tersebut menjadi arus kas operasi secara total. Arus kas operasi merupakan kas yang dihasilkan dari pengoperasian perusahaan, biasanya didefinisikan sebagai pendapatan yang diperoleh perusahaan dan dikurangi seluruh biaya operasi, namun yang dihitung melalui serangkaian penyesuaian terhadap laba bersih. Arus kas operasi dapat dijumpai di laporan arus kas perusahaan, disebut juga sebagai arus kas yang disediakan pengoperasian atau aktifitas operasional perusahaan (Ratu & Praptoyo, 2021).

Debt To Asset Ratio (DAR)

DAR merupakan kebijakan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi hutang, semakin besar risiko perusahaan tidak mampu membayar hutangnya dan bangkrut (Mariani, 2021). Kebijakan pembelanjaan atau yang biasa disebut juga dengan kebijaksanaan finansial, dimana manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisa sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan rutin dalam kegiatan usahanya. Sumber dana tersebut berasal dari modal sendiri dan modal asing (hutang) (Wulandari, 2023).

3. METODE PENELITIAN

Tipe Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019) dalam Napiajo Dkk (2022). Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Penelitian ini termasuk metode penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Penelitian kuantitatif berfokus pada pengujian hipotesis, data yang dianalisis, dan sifatnya terukur. Penelitian ini menggunakan tipe penelitian asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2019), penelitian kausal yaitu penelitian yang memiliki hubungan yang bersifat sebab akibat, bentuk penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, Rasio Kas Operasi dan *Debt To Asset Ratio*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Devident Payout Ratio* pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian baik yang terdiri dari benda yang nyata, abstrak, peristiwa apapun yang merupakan sumber data dan memiliki karekter tertentu dan sama. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 yang berjumlah 95 perusahaan. Alasan pemilihan perusahaan sektor *Food and Beverage* sebagai objek penelitian karena menurut Putu Juli Ardika (2023) perusahaan sektor *Food and Beverage* merupakan salah satu yang berkontribusi dalam peningkatan perekonomian negara terdapat pada tahun 2023 perusahaan *Food and Beverage* berkontribusi 39,10% terhadap pendapatan domestik bruto (PDB) industri nonmigas dan 6,55% terhadap PDB nasional (<https://www.antaranews.com>).

2. Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari sejumlah populasi yang memiliki karakteristik dan bersifat representatif yaitu mewakili atau menjadi delegasi (Sugiyono, 2019). Teknik pengambilan sampel sangat erat hubungannya dengan karakteristik yang terkandung dalam populasi yang menjadi target penelitian. Dengan mengetahui karakteristik, seorang peneliti diharapkan mampu memilih satu diantara teknik pengambilan sampel yang dianggap paling tepat dalam menduga ukuran populasi.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel yang dilakukan peneliti berdasarkan dengan kriteria/pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan peneliti sehingga dapat menjawab permasalahan dalam penelitian tersebut.

Berdasarkan penggunaan metode tersebut, maka penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria/pertimbangan yang telah ditentukan oleh peneliti sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Perusahaan sektor *food and beverage* yang sudah *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2019.
3. Perusahaan sektor *food and beverage* yang mempublikasikan secara lengkap dan konsisten laporan keuangan periode 2019-2023.

Teknik Pengumpulan Data Penelitian

Teknik pengumpulan data merupakan teknik penelitian yang akan digunakan oleh peneliti guna melakukan pengumpulan data-data yang diperlukan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk jadi/data yang sudah diolah. Data sekunder yaitu data yang diolah sendiri terlebih dahulu dan sumbernya berasal dari laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 dan dipublikasikan melalui website, yaitu www.idx.co.id. Untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini, maka penulis membutuhkan beberapa kegiatan, yaitu sebagai berikut:

1. Riset Kepustakaan (*Library Research*)
2. Riset Lapangan (*Field Research*)
3. Evaluasi dan Pengumpulan Data

4. HASIL PENELITIAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 sampai 2023 yang berjumlah 95. Data yang diolah dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor *Food and Beverage* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 sampai 2023 yang didapatkan dari website resmi BEI www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan untuk mendapatkan informasi mengenai *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Rasio Kas Operasi*, *Debt To Asset Ratio* dan *Devident Payout Ratio*.

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Hasil sampel dapat terlihat pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1. Kronologi Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.	95
2.	Perusahaan sektor <i>Food and Beverage</i> yang belum <i>Initial Public Offering</i> (IPO) sebelum tahun 2019	(39)
3.	Perusahaan sektor <i>Food and Beverage</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan periode 2019 – 2023 secara lengkap dan konsisten	(6)
Perusahaan sektor <i>Food and Beverage</i> yang memenuhi kriteria		50
Periode Penelitian tahun 2019-2023		5
Total Data Penelitian		250

Sumber: Data diolah sendiri (2024).

Berikut merupakan daftar sampel yang digunakan dalam penilitan, terdapat 50 perusahaan dari 95 perusahaan sektor properti dan real estatee yang teraftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023 sehingga menghasilkan data penelitian sebanyak 250 data. Penelitian ini terdiri dari 5 (lima) variabel independent yaitu, variabel ROA (X1), NPM (X2), CR (X3), rasio kas operasi (X4), dan DAR (X5) dan 1 (satu) variabel dependen yaitu, DPR (Y). Perhitungan variabel dalam penelitian ini menggunakan Microsoft Excel 2021 dan *Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 20 yang bertujuan untuk dilakukan pengujian data seperti uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis.

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran secara umum dan dapat menjelaskan tentang hasil penelitian dari masing-masing variabel. Analisis statistik deskriptif dapat digunakan untuk dapat mengetahui nilai *mean*, *minimal*, *maximal*, dan *standart deviation* ataupun memberikan deskripsi atau penjelasan variabel independen yaitu ROA, NPM, CR, rasio kas operasi, DAR sedangkan untuk variabel dependen yaitu DPR. Analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	250	-1.000	.944	.02700	.136490
Laba Bersih	250	-2.734	.939	-.01929	.342051
Likuiditas	250	.000	13.309	2.16888	2.095748
Arus Kas Operasi	250	-2.207	.702	.06280	.207656
Kebijakan Utang	250	.000	2.000	.49665	.389988
Dividen Tunai	250	-1.232	244.755	2.72510	18.310082
Valid N (listwise)	250				

Sumber: Hasil olah data (2024)

Analisis Data

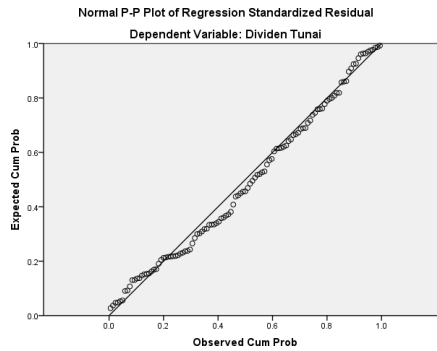
Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan mencari dokumen-dokumen Perusahaan seperti laporan keuangan yang telah dipublikasikan pada bursa efek. Data penelitian ini kemudian diolah dengan menggunakan program IBM SPSS (*Statistical Panckage for Social Sciences*) versi 20.

1) Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan penelitian, diperlukan uji asumsi kalsik yang bertujuan untuk mendapatkan model penelitian yang valid. Penelitian ini telah menggunakan uji *outlier*, karena pada data terdeteksi tidak terdistribusi secara normal. Hasil pengujian dari uji asumsi klasik yang telah dilakukan adalah:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengevaluasi apakah variabel gangguan atau *residual* dalam model regresi memiliki distribusi yang mendekati normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan metode *P-P Plot of Regression Standardized Residual* dan metode statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil dari pengujian Regresi linier sebagai berikut:



Sumber: Data yang telah diolah, SPSS 20 (2024)

Gambar 1. Uji Normalitas dengan Grafik Normal P-P Plot

Hasil dari metode grafik P-P Plot pada gambar 1 diatas, menunjukkan bahwa titik-titik berada tidak jauh dari garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan data terdistribusi dengan normal.

Hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat ditemukan dalam tabel berikut:

Tabel 3. Uji Normalitas dengan One Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual	
N		113	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.11006197	
Most Extreme Differences	Absolute	.073	
	Positive	.073	
	Negative	-.045	
Kolmogorov-Smirnov Z		.778	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.581	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.557 ^c	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.544
		Upper Bound	.569

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Based on 10000 sampled tables with starting seed 303130861.

Sumber: Data yang telah diolah, SPSS 20 (2024)

Berdasarkan tabel 3, *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S) di atas, menunjukkan bahwa nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,557 ($0,557 > 0,05$). Hal ini berarti H_0 diterima dan tolak H_a , sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan untuk penelitian.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antara variabel bebas (independen) dalam model regresi. Hasil uji Multikolinearitas dapat ditemukan dalam tabel berikut:

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics ^a	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	.379	2.636
	Laba Bersih	.301	3.323
	Likuiditas	.712	1.404
	Arus Kas Operasi	.604	1.656
	Kebijakan Utang	.736	1.358

a. Dependent Variable: Dividen Tunai

Sumber: Data yang telah diolah, SPSS 20. (2024)

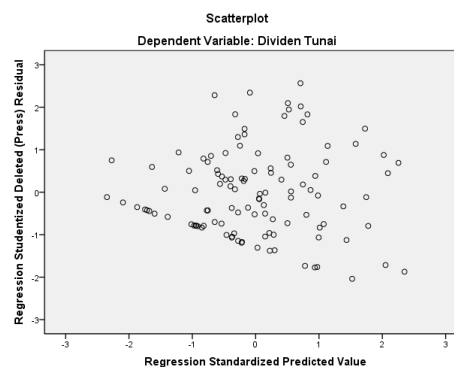
Berdasarkan dari hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4 di atas, dapat dilihat nilai VIF dan Tolerance dalam model regresi yang diuji.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna dalam menguji perbedaan variasi anatr residual satu pengamatan terhadap pengamatan lain pada model regresi. Untuk mendeteksinya adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini terdapat beberapa cara yang dapat dilakukan, diantaranya melalui grafik *scatterplot* dan melakukan uji *spearman's rho* sebagai berikut:

1. Uji Grafik *Scatterplot*

Uji *scatterplot* dilakukan untuk melihat grafik plot antara *unstandardized predicted value* (ZPRED) dengan *studentized residual* (SRESID) di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dari sumbu X.



Sumber: Data yang telah diolah, SPSS 20. (2024)

Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot

Berdasarkan gambar 2 grafik *scatterplot* di atas, menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar secara acak, tidak membuat pola tertentu dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

2. Uji *Spearman's Rho*

Uji *spearman's rho* dilakukan untuk meregresikan variabel independen menggunakan nilai mutlak residu. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan residual absolut lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 3. Uji Spearman's Rho

			Correlations					
			Profitabilitas	Laba Bersih	Likuiditas	Arus Kas Operasi	Kebijakan Utang	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Profitabilitas	Correlation Coefficient	1.000	.852**	.339**	.374**	-.189*	.094
		Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.045	.325
		N	113	113	113	113	113	113
	Laba Bersih	Correlation Coefficient	.852**	1.000	.269**	.557**	-.248**	.111
		Sig. (2-tailed)	.000		.004	.000	.008	.240
		N	113	113	113	113	113	113
	Likuiditas	Correlation Coefficient	.339**	.269**	1.000	.015	-.368**	-.022
		Sig. (2-tailed)	.000	.004		.873	.000	.817
		N	113	113	113	113	113	113
	Arus Kas Operasi	Correlation Coefficient	.374**	.557**	.015	1.000	-.267**	.051
		Sig. (2-tailed)	.000	.000	.873		.004	.595
		N	113	113	113	113	113	113
	Kebijakan Utang	Correlation Coefficient	-.189*	-.248**	-.368**	-.267**	1.000	.058
		Sig. (2-tailed)	.045	.008	.000	.004		.541
		N	113	113	113	113	113	113
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.094	.111	-.022	.051	.058	1.000
		Sig. (2-tailed)	.325	.240	.817	.595	.541	
		N	113	113	113	113	113	113

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Data yang telah diolah, SPSS 20. (2024)

Berdasarkan tabel 5, uji *Spearman's Rho* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Sig) pada masing-masing variabel yaitu pada variabel ROA sebesar 0,325, NPM sebesar 0,240, CR sebesar 0,817, rasio kas operasi sebesar 0,595 dan DAR sebesar 0,541. Dari lima variabel tersebut nilai Sig. nya > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi ini.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Jika terdapat korelasi tersebut, maka disebut sebagai masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul ketika observasi yang berurutan sepanjang waktu saling terkait. Masalah ini timbul karena residual

(kesalahan pengganggu) tidak bersifat mandiri antara satu observasi dan observasi lainnya. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, maka digunakan uji *Durbin-Watson*. Pada umumnya, suatu model regresi dianggap bebas dari autokorelasi jika nilai uji *Durbin-Watson* berada dalam rentang yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat ditemukan dalam tabel berikut:

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.990 ^a

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Utang, Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Likuiditas, Laba Bersih
 b. Dependent Variable: Dividen Tunai

Sumber : Data yang telah diolah, SPSS 20. (2024)

Berdasarkan tabel 6 dari hasil uji SPSS didapatkan nilai DW dari model regresi adalah 1,990. Nilai ini dibandingkan dengan tabel signifikansi 5% (0,05) dengan jumlah sampel (n) adalah 113 data dan jumlah variabel independen (k) adalah 5, maka diperoleh dU adalah 1,786, sehingga nilai DW 1,990 lebih besar dari batas atas (dU) yaitu 1,786 dan kurang dari (4-dU) $4-1,786= 2,214$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini ($dU < DW < 4-dU = 1,786 < 1,990 < 2,214$).

Sehingga dari penjelasan atas uji Durbin Watson adalah d terletak diantara dU dan (4 – dU) yang menghasilkan kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

2) Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen berjumlah dari satu. Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur persentase perubahan variabel terikat (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel (X). Semakin tinggi nilai R², maka semakin besar persentase perubahan variabel terikat (Y) yang dapat diatribusikan kepada variabel bebas (X) dan Sebaliknya. Adapun hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.765 ^a	.585	.565	.04617

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Utang, Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Likuiditas, Laba Bersih

b. Dependent Variable: Dividen Tunai

Sumber : Data yang telah diolah, SPSS 20. (2024)

Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui bahwa hasil adjusted R Square sebesar 0,565 atau 56,5%. Koefisien menunjukkan bahwa variabel DPR dijelaskan sebesar 56,5% oleh variabel ROA, NPM, CR, rasio kas operasi dan DAR. Sedangkan sisanya sebesar 43,5% (100% - 56,5%) disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini contoh variabelnya yaitu *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Pertumbuhan Perusahaan*, *Net Income*.

3) Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi pada dasarnya melibatkan studi tentang hubungan antara variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Adapun hasil regresi linier berganda atas variabel independen pengaruh ROA, NPM, CR, rasio kas operasi, DAR. dan DPR sebagai variabel dependennya. Hasil dari analisis peneliti dengan menggunakan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 8. Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.144	.030		4.790	.000
	Profitabilitas	.114	.158	.073	.722	.472
	Laba Bersih	.992	.157	.717	6.315	.000
	Likuiditas	.012	.011	.082	1.114	.268
	Arus Kas Operasi	-.203	.054	-.299	-3.724	.000
	Kebijakan Utang	-.096	.036	-.192	-2.645	.009

a. Dependent Variable: Dividen Tunai

Sumber: Data yang telah diolah, SPSS 20. (2024)

Berdasarkan hasil output analisis regresi linear berganda pada tabel 4.9, maka persamaan regresi yang dibuat adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

$$Y = 0,144 + 0,114 X_1 + 0,992 X_2 + 0,012 X_3 - 0,203 X_4 - 0,096 X_5$$

Keterangan:

Y	= DPR	X ₃	= CR
α	= konstanta	X ₄	= Rasio Kas Operasi
$\beta_1 - \beta_5$	= koefisien regresi	X ₅	= DAR
X ₁	= ROA	e	= Error
X ₂	= NPM		

4) Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji signifikansi variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji statistik F dapat dilihat dari output SPSS analisis regresi pada tabel ANOVA pada kolom F dan Sig dengan pengambilan keputusan menggunakan uji F dengan melihat hasil $\text{sig} < 0.05$ atau hasil F hitung $> F$ tabel. Berikut hasil *output* SPSS untuk uji kelayakan model (Uji F):

Tabel 4. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.321	5	.064	30.119	.000 ^b
	Residual	.228	107	.002		
	Total	.549	112			

a. Dependent Variable: Dividen Tunai

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Utang, Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Likuiditas, Laba Bersih

Sumber: Data yang telah diolah, SPSS 20. (2024)

Berdasarkan pada tabel 9, dapat diketahui bahwa hasil uji kelayakan model regresi menggunakan uji F dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 30,119 sedangkan nilai F tabel dengan angka $df_1 = 5$ dan $df_2 = n - k - 1 = 113 - 5 - 1 = 107$ sebesar 2,299, sehingga F hitung $(30,119) > F$ tabel $(5\%;5;107) (2,299)$. Maka F hitung sebesar 30,119 lebih besar dari F tabel 2,299 atau selain itu dapat dilihat dari nilai signifikan yaitu 0,000, karena signifikan kurang dari 0,05 $(0,000 < 0,05)$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu terdiri dari ROA, NPM, CR, Rasio Kas Operasi dan DAR secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu DPR, yang berarti model regresi dalam model penelitian ini layak untuk digunakan.

5) Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing individual variabel independen (parsial) terhadap variabel dependen. Uji T dilakukan dengan membandingkan T hitung dengan T tabel. Bila dalam pengambilan keputusan pada uji

T diambil dengan T tabel, maka dimana nilai tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1 = 113 - 5 - 1 = 107$, yang mana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan df yang diperoleh sebesar 107 dengan tingkat sig sebesar 0,05 maka nilai T tabel (5%;107) sebesar 1,982. Berikut merupakan hasil pengujian t dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5. Uji Parsial (Uji T)

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.144	.030		4.790	.000
	Profitabilitas	.114	.158	.073	.722	.472
	Laba Bersih	.992	.157	.717	6.315	.000
	Likuiditas	.012	.011	.082	1.114	.268
	Arus Kas Operasi	-.203	.054	-.299	-3.724	.000
	Kebijakan Utang	-.096	.036	-.192	-2.645	.009

a. Dependent Variable: Dividen Tunai

Sumber: Data yang telah diolah, SPSS 20. (2024)

Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji antara *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, Rasio Kas Operasi dan *Debt To Asset Ratio* terhadap *Devident Payout Ratio*, berikut merupakan hasil pembahasan interpretasi hasil pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen:

1. Pengaruh ROA terhadap DPR

Pengujian telah dilakukan pada penelitian ini, melalui hasil pengujian yang telah dilakukan tersebut menunjukkan bahwa variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel DPR. Maka variabel ROA tidak memberikan sinyal positif maupun negatif kepada DPR. Artinya besar kecilnya tingkat ROA suatu perusahaan, tidak mempengaruhi DPR.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien, yang berarti mereka tidak dapat memperoleh laba yang tinggi untuk meningkatkan pembagian dividen. Ini menunjukkan bahwa selama periode 2019-2023, beberapa perusahaan di industri *Food and Beverage* tidak dapat mengelola asetnya secara efektif dan efisien sehingga mereka tidak dapat meningkatkan nilai mereka (Nainggolan, & Wahyudi, 2023). Hal ini dapat terjadi karena adanya

fluktuasi pada rata-rata laba, sehingga investor tidak memiliki kepastian terkait keuntungan yang akan diperoleh di masa depan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*Signaling Theory*) yang mengatakan ROA suatu perusahaan dapat menunjukkan prospek kinerja yang baik sehingga membuat para investor maupun calon investor dapat menilai secara positif dan dividen perusahaan dapat dibagikan. Karena jika tingkat suatu ROA rendah maka semakin kecil sebuah perusahaan akan mendapatkan keuntungan.

Serta penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori *Bird in the hand* yang mengatakan para investor menganggap bahwa memilih memiliki satu burung dara ditangan, dibandingkan seribu burung dara di udara. Artinya para investor lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi dikarenakan adanya suatu kepastian, oleh karena itu perusahaan dapat menunjukan prospek kinerja yang baik dengan cara meningkatkan ROA agar pembagian dividennya tinggi juga (Angeline, 2019).

Penyebab lainnya dikarenakan cenderung mengabaikan tingkat ROA dalam jangka pendek, sehingga ROA tidak berpengaruh pada DPR (Suleiman & Permatasari, 2022). Hal ini disebabkan karena besar kecilnya total aset perusahaan tidak menjamin perusahaan tersebut akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal, dan perusahaan dengan total aset yang besar tidak menjamin bahwa rasio dividen yang akan dibayarkan tinggi, sebaliknya perusahaan dengan nilai total aset yang kecil belum tentu membagikan dividen dengan jumlah yang kecil (Mariani, 2021).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vivian Angeline (2019), Hermanto dan Fitriati (2022), Banusu, Niha, dan Manafe (2022), Wulandari (2023), Ronny Malavia Mardani (2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Trigomer Nainggolan dan Ickhsanto Wahyudi (2023), Sugiarta dan Nurasik (2022) dengan hasil ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh NPM terhadap DPR

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap DPR. Artinya apabila perusahaan memiliki tingkat laba bersih yang baik dari satu periode ke periode berikutnya maka perusahaan memiliki potensi untuk membagikan sebagian labanya kepada investor berupa dividen, sebaliknya jika NPM yang diperoleh menurun potensi untuk membagikan dividen juga menurun.

NPM merupakan faktor utama yang menjadi pertimbangan bagi para direksi dalam mengambil keputusan pembagian dividen. Apabila NPM pada suatu perusahaan besar, maka manajemen perusahaan akan secara leluasa menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut tentunya dapat memberikan sinyal positif bagi para pemegang saham terkait kondisi perusahaan dalam keadaan baik (Jehuru & Amanah, 2022).

Hasil penelitian ini selaras dengan asumsi teori sinyal yang menerangkan bahwa dividen merupakan isyarat nyata tentang hasil kinerja perusahaan dimasa kini dan mendatang. Dalam hal ini apabila perusahaan mampu menyisihkan sebagian besar NPM untuk dibagikan kepada investor berupa dividen dengan jumlah tinggi akan menghasilkan sinyal yang baik dari para investor untuk selalu menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Ratih, Fitrawansyah, & Nuridah, 2023).

Penelitian ini selaras juga dengan teori *bird in the hand* yang mengatakan memperoleh *cash dividend* saat ini dapat mengurangi resiko yang berhubungan dengan ketidakpastian terkait *deferred income (capital gain)*. Teori ini menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayarkan dividen saat ini. Oleh karena itu perusahaan memiliki potensi untuk membagikan sebagian labanya kepada investor berupa dividen, sebaliknya jika NPM yang diperoleh menurun potensi untuk membagikan dividen juga menurun.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Banusu, Niha, dan Manafe (2022), dan Mochtar *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap DPR. Apabila perusahaan sektor *Food and Beverage* memperoleh NPM semakin besar menunjukkan bahwa tingkat laba yang akan dibagikan oleh perusahaan sektor *Food and Beverage* kepada para pemegang saham berbentuk dividen akan semakin tinggi pula, dan akan menjadi rendah bagian laba ditahan. Jumlah pembagian dividen perusahaan sektor *Food and Beverage* akan meningkat pada saat NPM yang diperoleh pun mengalami peningkatan, karena dividen adalah bagian dari NPM yang telah didapatkan oleh perusahaan sektor *Food and Beverage*.

3. Pengaruh CR terhadap DPR

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap DPR. Maka variabel CR tidak memberikan sinyal positif maupun negatif kepada dividen. Artinya *current ratio* tidak selamanya mempengaruhi dividen terutama pada perusahaan yang sudah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan berada pada tahap dewasa (*maturity*). Menurut Mayanti *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa CR yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen yang semakin kecil. Oleh karena itu hal ini tidak mendukung teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan yang dalam keadaan likuid memiliki dana internal yang besar, oleh karena itu semakin besar dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta kemampuan perusahaan dalam mendanai biaya operasional perusahaan dengan tidak memakai dana *eksternal* (hutang), sehingga menandakan bahwa dividen yang dibagikan akan semakin besar.

Tetapi Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori *bird in the hand* yang mengatakan bahwa pembagian dividen perusahaan tinggi, maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut yang tinggi pula. Oleh karena itu, investor akan cenderung lebih memilih perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen yang terbaik yang sesuai dengan tujuan investasi mereka. Investor yang memerlukan penghasilan saat ini akan tertarik kepada perusahaan dengan rasio pembayaran yang tinggi.

Penyebab lainnya adalah karena CR yang terlalu tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor semakin kecil.

Hal ini dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat menyelesaikan hutang jangka pendeknya pada tepat waktu, sehingga tidak dapat menarik perhatian para investor dan membuat kualitas perusahaan menurun. Sehingga besar kecilnya CR tidak mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen dikarenakan CR perusahaan yang tinggi tidak menjamin kas tinggi pula, melainkan disebabkan oleh instrumen lain seperti persediaan dan piutang. Hasil ini menandakan bahwa pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh CR perusahaan (Sudiartana & Yudiantara, 2020).

Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermanto dan Fitriati (2022), Wulandari (2023) dan Nainggolan & Wahyudi (2023) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap DPR. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sugiarta dan Nurasik (2022) dan Vivian Angeline (2019) menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Rasio Kas Operasi terhadap DPR

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio Kas Operasi berpengaruh Negatif terhadap DPR. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan yang negatif dengan dividen tunai.

Hasil penelitian ini selaras dengan asumsi teori sinyal yang mengatakan bahwa semakin tinggi arus kas operasi yang diperoleh pada suatu periode semakin rendah jumlah dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham dan sebaliknya. Oleh karena itu rasio kas operasi sering tidak tepat jika digunakan untuk menilai kenaikan dan penurunan dividen (Jehuru & Amanah, 2022).

Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Teori *Bird in The Hand* Teori ini menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayarkan dividen saat ini. Oleh karena itu rasio kas operasi sering tidak tepat jika digunakan untuk menilai kenaikan dan penurunan dividen

Hal ini dapat menyebabkan besarnya Rasio Kas Operasi menunjukkan perusahaan tidak mampu memberikan dividen yang lebih tinggi bagi investornya. Ini bisa saja terjadi karena kurangnya arus kas masuk untuk membayar dividen tunai. Kesesuaian hasil menunjukan kesesuaian teori artinya jika kas operasi meningkat maka perusahaan mengumumkan pembayaran dividen, karena pembayaran tersebut merupakan tanda bahwa pihak manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Hal ini menunjukan bahwa semakin tinggi rasio kas operasi maka akan semakin menurun dividen tunai, begitu juga sebaliknya yaitu jika semakin rendah rasio kas operasi akan semakin meningkat dividen tunai.

Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratih *et al.*, (2023) dan Michelle dan Vidyarto Nugroho (2019) menyatakan bahwa rasio kas operasi tidak berpengaruh positif terhadap DPR. Hasil penelitian ini konsisten

dengan penelitian yang dilakukan Sahrani (2019) menyatakan bahwa rasio kas operasi diketahui berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen kas.

5. Pengaruh DAR terhadap DPR

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa DAR berpengaruh Negatif terhadap DPR. Artinya tingkat hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang mengalami permasalahan dalam operasional selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga tidak mampu membayar dividen (Deviyanti, & Riyanto, 2021). Hal ini berarti tingkat hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang mengalami permasalahan dalam operasional selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga tidak mampu membayar dividen.

Sehingga hasil penelitian ini selaras dengan teori sinyal (*signalling theory*), hasil ini memberikan sinyal baik atau sinyal buruk kepada investor berupa informasi Hutang dalam laporan keuangan. Pada tingkat tertentu, semakin tinggi utang, semakin rendah dividen yang akan dibayarkan dan dapat menjadi acuan untuk memberi suatu gambaran mengenai *expected return* yang dapat diperoleh para pemegang saham (Wulandari, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan juga dengan teori *Bird in The Hand* yang menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayarkan dividen saat ini. Oleh karena itu Semakin besar DAR menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar oleh perusahaan dan semakin meningkatnya DAR berdampak terhadap DPR yang akan dibayar oleh perusahaan, karena sebagian laba digunakan untuk membayar bunga pinjaman.

Hal ini disebabkan oleh komitmen perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur, bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan pembayaran dividen selama penggunaan hutang diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Oleh karena itu semakin besar nilai *debt assets ratio* maka semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dan akan berakibat pada semakin kecilnya kemampuan

perusahaan untuk membayar dividen, karena setiap kenaikan *debt assets ratio* dampaknya adalah akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Selvy & Esra, 2022)

Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmat *et al.*, 2023 dan Mayanti *et al.*, (2021) menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Deviyanti & Riyanto (2022) yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh *return on assets*, *net profit margin*, *current ratio*, rasio kas operasi, dan *debt to asset ratio* terhadap *divident payout ratio* studi empiris perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 50 perusahaan selama 5 tahun pengamatan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 250 data yang diolah menggunakan SPSS versi 20.

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dan dibahas dalam bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap *Divident Payout Ratio*.
2. *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Divident Payout Ratio*.
3. *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Divident Payout Ratio*
4. Rasio Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap *Divident Payout Ratio*.
5. *Debt To Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Divident Payout Ratio*.

Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada manajemen perusahaan atau kepada para investor sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi *Divident Payout Ratio* dengan melihat pengaruh *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, Rasio Kas Operasi dan *Debt To Asset Ratio* terhadap *Divident Payout Ratio* yaitu sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR. Artinya besar kecilnya aset yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba tidak dapat mempengaruhi dividen. Laba yang dimiliki perusahaan tidak stabil dari tahun ke tahun dan cenderung berfluktuasi sehingga investor tidak yakin dengan hasil yang

didapat oleh perusahaan di masa mendatang. Hal ini bertujuan agar pihak investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh pada periode tertentu.

2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap DPR. Artinya apabila perusahaan memiliki tingkat NPM yang baik dari satu periode ke periode berikutnya maka perusahaan memiliki potensi untuk membagikan sebagian labanya kepada investor berupa dividen, sebaliknya jika NPM yang diperoleh menurun potensi untuk membagikan dividen juga menurun. Hal ini dapat menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki NPM tinggi maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap DPR. Artinya besar kecilnya CR tidak mempengaruhi DPR. Dikarenakan CR yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen yang semakin kecil. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat menyelesaikan hutang jangka pendeknya pada tepat waktu, sehingga tidak dapat menarik perhatian para investor dan membuat kualitas perusahaan menurun.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap DPR. Artinya besarnya rasio kas operasi menunjukkan perusahaan tidak mampu memberikan dividen yang lebih tinggi bagi investornya. Dikarenakan rasio kas operasi yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen yang semakin kecil. Hal ini dapat menjelaskan bahwa rasio kas operasi sering tidak tepat jika digunakan untuk menilai kenaikan dan penurunan dividen.
5. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap DPR. Artinya tingkat hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang mengalami permasalahan dalam operasional selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga tidak mampu membayar dividen. Hal ini dapat menjelaskan bahwa berarti utang dapat menekan perusahaan untuk membayarkan kewajibannya daripada melakukan pembagian dividennya. Perusahaan dengan utang yang relatif besar akan membayarkan dividen yang relatif lebih kecil.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki banyak kekurangan pada penelitian ini yang mempengaruhi hasil penelitian ini, diantaranya:

1. Populasi yang digunakan pada penelitian ini terbatas hanya menggunakan perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja sehingga hasil penelitian ini tidak seluruhnya dapat digunakan untuk sektor perusahaan lain yang lebih luas.
2. Perusahaan yang terpilih menjadi sampel pada penelitian ini hanya sedikit karena dilakukannya pemilihan sampel berdasarkan kriteria/pertimbangan *sampling* tertentu.
3. Banyak data yang tereliminasi, tidak lengkap, dan tidak berhasil didapatkan selama rentang waktu penelitian
4. Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya dalam kurun waktu lima tahun (periode 2019-2023).

Saran Bagi Peneliti Selanjutnya

Dari hasil penelitian ini maka terdapat beberapa saran yang dapat dijadikan masukan yang ditujukan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik sama, diantaranya:

1. Menambah variabel lain diluar *return on assets, net profit margin, current ratio*, rasio kas operasi, dan *debt to asset ratio* terhadap *devident payout ratio*, seperti pertumbuhan perusahaan, *net income, debt to equity ratio, investment opportunity set* dan Nilai Perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas pemilihan sampel, tidak hanya terbatas pada perusahaan sektor *Food and Beverage* sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih bervariasi.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dengan tujuan memperoleh hasil yang lebih baik.

REFERENSI

- Alawiyah, A., Prasetyo, G., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan deviden. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 175–183. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>
- Angeline, V. (2019). Pengaruh return on asset, current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap kebijakan dividen pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 1(1), 1–14. <http://www.ijcoreit.org/index.php/coreit/article/viewFile/227/281>
- Antaranews. (n.d.). Kemenperin: Industri makanan-minuman penopang ekonomi Indonesia. *Antaranews.Com*. <https://www.antaranews.com/berita/3992028/kemenperin-industri-makanan-minuman-penopang-ekonomi-indonesia>
- Anur, A. S., & Efendi, D. (2020). Pengaruh arus kas operasi, laba operasi dan likuiditas terhadap dividen kas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 17.
- Brigham, & Houston. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (M. Masykur, Ed.; 14th ed.). Salemba Empat.
- Deswanto Prabowo, M. A., & Alverina, C. (2020). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on assets, growth dan firm size terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan yang tercatat aktif di BEI yang membagikan dividen periode 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 84–98. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2290>
- Deviyanti, & Riyanto. (2021). Pengaruh free cash flow, collateralizable assets, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 183. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11500>
- Firmansyah, Gama, & Astiti. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7(2), 227–236. <https://doi.org/10.55601/jwem.v7i2.522>
- FKSFS. (n.d.). *Fksfs.co.id*. Retrieved from <https://fksfs.co.id>
- Hermanto, L. T., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, dan firm size terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5691–5706. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2000>
- Hidayat, Hermuningsih, & Maulida. (2022). Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen: Studi kasus pada perusahaan sub sektor consumer goods industry yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Indonesia Stock Exchange. (n.d.). *Idx.co.id*. Retrieved from <https://www.idx.co.id>

- Jehuru, M. S. A., & Amanah, L. (2022). Pengaruh arus kas operasi, laba bersih dan investment opportunity set terhadap dividen kas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–20.
- Mardani. (2019). Pengaruh return on asset (ROA), debt to total asset (DTA), cash ratio, growth, dan firm size terhadap kebijakan dividen. *I*(2004), 32–43.
- Mariani, D. (2021). Pengaruh profitabilitas, umur perusahaan, struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 55. <https://doi.org/10.36080/jak.v10i1.1431>
- Mariani, Nursanty, & Rusdi. (2023). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, efisiensi penggunaan modal kerja dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan IDX80 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 1(4), 141–156. <https://doi.org/10.57141/kompeten.v1i4.28>
- Michelle, M., & Nugroho, V. (2020). Analisis pengaruh net income, operating cash flow, dan debt to equity ratio terhadap dividend per share pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 68–82. <https://doi.org/10.24912/je.v22i1.182>
- Mochtar, Siska, & Putratama. (2022). Pengaruh laba bersih, arus kas operasi, dan arus kas bebas terhadap pembayaran dividen kas pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. *Jurnal Of Islamic Finance and Accounting Research*, 1(1), 66–87.
- Munawar, A. H., & Yuningsih, Y. (2019). Analisis net profit margin terhadap dividend payout ratio (Studi kasus pada PT Gudang Garam Tbk). *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 7(2), 220–227. <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i2.1243>
- Nainggolan, & Wahyudi. (2023). 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). *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), 90–104. <https://doi.org/10.51903/jupea.v3i1.574>
- Napiajo, Ahmadin, & Nurina. (2022). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017–2020. *Jurnal Ekonomi STIEP (JES)*, 7(1), 77–83.
- Nurfatma, H., & Purwohandoko, M. (2020). Pengaruh ROA, DAR dan CR terhadap kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8, 482–493.
- Prasidha. (n.d.). *Prasidha.co.id*. Retrieved from <https://www.prasidha.co.id>
- Rahmat, Roza & Yeni. (2023). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 1–7. <https://www.jptam.org/index.php/jptam/article/view/11283%0Ahttps://www.jptam.org/index.php/jptam/article/download/11283/8865>

- Randi Banusu, Niha, & Henny. (2023). Pengaruh return on asset (ROA), net profit margin (NPM) dan earning per share (EPS) terhadap dividend payout ratio (Suatu kajian studi literatur manajemen keuangan perusahaan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 4(1), 196–206. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v4i1.1419>
- Ratih, Fitrawansyah, & Nuridah. (2023). Pengaruh arus kas operasi dan laba bersih terhadap dividen tunai pada perusahaan sektor financial papan pencatatan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. 7, 1–108.
- Ratu, E. C., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh profitabilitas, arus kas operasional, dan dividen tunai terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–21.
- Republika Ekonomi. (n.d.). Retrieved from <https://ekonomi.republika.co.id>
- Rohmah, A., & Rizkiyah, T. F. (2022). Pengaruh total asset turnover dan return on equity terhadap dividend payout ratio (Study kasus perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Investasi*, 8(1), 10–16.
- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2015-2019. *Jesya*, 5(2), 1252–1263. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.734>
- Siregar, S. R., & Hasanah, U. (2019). Pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap dividen kas (Studi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015). *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(1), 10–27.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(2), 287–298.
- Sugiarta, W., & Nurasik, N. (2022). Pengaruh net profit margin, return on assets dan current ratio terhadap kebijakan dividen (Studi empiris pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI). *Innovative Technologica: Methodical Research Journal*, 1(1), 18. <https://doi.org/10.47134/innovative.v1i1.79>
- Suleiman, & Permatasari. (2022). Pengaruh profitabilitas, collateralizable assets, investment opportunity set, dan lagged dividend terhadap kebijakan dividen. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 46–59. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.508>
- Tambunan, Sabijono & Lambey. (2019). The effect of investment decision and policy debt to value of the firm on the construction company listed on IDX. *Jurnal EMBA*, 7(3), 4445–4454.
- Wulandari, D. A. (2023). Pengaruh kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020. *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 1(2), 109–122. <https://doi.org/10.35912/sekp.v1i2.1224>