

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BEI

Oktavia Nurmaya

oktavianurmaya65@gmail.com

Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of financial performance and institutional ownership on dividend policy. In the calculation, financial performance is proxied by liquidity and profitability. The calculation uses return on equity (ROE) and cash ratio (CR). Institutional ownership is measured by the percentage of share ownership by the institution. Dividend policy is measured by the Dividend Payout Ratio (DPR). This type of research is quantitative. This research process took place over a period of time in the 2019-2022 period, obtaining 38 data. This research uses the Purposive Sampling method. The sample used in this research used 9 food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2019-2022 period. In this study, the analysis method used is moderation and multiple linear regression analysis with the help of SPSS 23. The results of this study are that liquidity shows a significant direction towards dividend policy so that H_1 is accepted, profitability has no effect on dividend policy so that H_2 is rejected, institutional ownership has a positive effect on policy. dividend so that H_3 is accepted.

Keywords: liquidity, profitability, institutional ownership

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Pada perhitungan kinerja keuangan diproksikan dengan likuiditas dan profitabilitas pada perhitungan tersebut menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Cash Ratio* (CR). Kepemilikan institusional diukur dengan presentase kepemilikan saham oleh instusi. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jenis pada penelitian ini adalah kuantitatif proses penelitian ini dalam rentang waktu yang di periode 2019-2022 memperoleh 38 data. Penelitian ini menggunakan metode Purposive Sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan 9 perusahaan pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2022. Pada penelitian ini menggunakan metode analisis adalah moderasi dan analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 23. Hasil pada penelitian ini adalah likuiditas menunjukkan arah signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H_1 diterima, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga H_2 ditolak, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sehingga H_3 diterima.

Kata Kunci: likuiditas, profitabilitas, kepemilikan institusional

PENDAHULUAN

Pada kondisi perekonomian pada era industrialisasi yang kompetitif saat ini menciptakan persaingan yang sangat ketat antar masing-masing perusahaan yang dapat menyebabkan perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan akan semakin meluas sehingga dapat menimbulkan persaingan yang kuat antar perusahaan. Persaingan akan dilakukan terus menerus antar perusahaan dan semakin ketat berkembang baik di pasar dalam negeri dan di pasar luar negeri yang dapat menuntut perusahaan mendapat keuntungan dan mempertahankan untuk fokus pada peningkatan laba dengan cara memperhatikan kegiatan

operasional dan kinerja keuangan dari perusahaan. Setiap perusahaan yang selalu memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai bersama, baik mencapai tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan jangka pendek perusahaan mendapatkan laba maksimal atau mengoptimalkan keuntungan, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan mendapatkan laba yang maksimal untuk memenuhi kesejahteraan para pemegang saham dan pihak-pihak yang bersangkutan dengan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang melihat pada harga sahamnya.

Kinerja keuangan merupakan apapun yang dilakukan perusahaan dalam periode tertentu. Seluruh aktivitas keuangan perusahaan pemegang peranan penting agar aktivitas perusahaan dapat berjalan dengan optimal jika didukung oleh kinerja keuangan yang baik. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan legal atas organisasi atau lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan lainnya (Andarsari, 2019). Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa semakin tertata kepemilikannya maka akan semakin baik pengawasan dan pengendalian perusahaan tersebut sehingga perusahaan tersebut menjadi pemegang saham utama.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang bisa menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang bisa memaksimalkan harga saham Perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Supriyo, R. (2018) menyatakan bahwa tujuan perusahaan dapat terbagi menjadi tiga bagian, yaitu pertama untuk mendapatkan keuntungan dan laba yang sebesar-besarnya, kedua adalah mensejahterakan para pemilik dan pemegang saham perusahaan, dan ketiga merupakan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Dalam dunia bisnis untuk mempertahankan perusahaan perlu memperhatikan kegiatan pendanaan dan memperhatikan kebijakan-kebijakan yang diambil perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Dengan tujuan perusahaan untuk berfokus pada mengoptimalkan nilai perusahaan akan dapat mewujudkan fungsi manajemen, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan dapat berpengaruh terhadap keputusan keuangan yang lainnya dan berdampak pula pada kinerja keuangan.

Dalam sebuah bisnis, kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya keagenan karena pemilik institusional memiliki kekuatan untuk setuju dan tidak setuju dengan operator. Kepemilikan institusional juga dapat mengurangi pengaruh pemegang saham, manajer, atau kreditor lainnya. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa semakin banyak kepemilikan institusional maka semakin baik pula pengawasan dalam suatu perusahaan dan semakin ketat pengendaliannya sehingga perusahaan tersebut dapat menjadi pemegang saham utama.

Penelitian ini bertempat pada perusahaan bursa efek Indonesia yang ada pada di stesia. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, kepemilikan institusional Terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages*.

TINJAUAN TEORITIS

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2018) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar.

Pengukuran Kinerja

Pengukuran kinerja merupakan bagian dari fungsi pengendalian manajemen karena pengukuran kinerja dapat digunakan untuk melakukan pengendalian aktivitas. Setiap aktivitas harus terukur kinerjanya agar dapat diketahui tingkat efisiensi dan efektivitasnya. Dalam organisasi sektor publik pengukuran kinerja terutama dilakukan untuk mengukur

tingkat 3E, yaitu: ekonomis, efisiensi dan efektivitas (*Value For Money*). Jika suatu aktivitas tidak memiliki ukuran kinerja, maka akan sulit bagi organisasi untuk menentukan apakah aktivitas tersebut sukses atau gagal.

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham menurut Halim (2015) kebijakan dividen adalah penentuan tentang beberapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan akan ditahan di Perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen mengenai keputusan apa yang akan diambil oleh Perusahaan terhadap laba yang diperoleh Perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

Keputusan pembagian dividen perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan pada umumnya tidak dibagi seluruhnya sebagai dividen karena sebagian disisihkan untuk investasi kembali atau Sebagian ditahan dalam retained earnings. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan tiap tiap Perusahaan sehingga pertimbangan manajemen dalam hal ini sangat diperlukan manajemen haruslah pandai dalam mengambil keputusan antara membagi laba tersebut berupa dividen atau laba tersebut akan diinvestasikan kembali. Jenis Dividen antara lain: (a) Dividen Saham adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk saham. Pemberian dividen jenis ini biasanya karena perusahaan kekurangan uang kas, sehingga dividen pun dibagikan dalam bentuk saham, (b) Dividen Properti ini dibagikan dalam bentuk aset. Jenis ini termasuk jarang dilakukan karena relatif tidak mudah untuk prosesnya. Penyebab perusahaan membagikan dividen dengan cara ini bisa karena tidak ada uang tunai, sehingga kemudian coba dilakukan pembagian dalam bentuk asset, (c) Dividen Skrip adalah dividen yang dibayarkan berupa surat janji hutang. Artinya, perusahaan berjanji akan membayarkan dividen tersebut pada waktu yang ditentukan nantinya. Biasanya perusahaan memilih melakukan dividen skrip karena memang tidak memiliki uang tunai yang cukup. Oleh karena itu, dibuatlah surat janji hutang kepada pemilik saham untuk pelunasan dividen tersebut, (d) Dividen Likuidasi ketika perusahaan mengalami kebangkrutan dan masih memiliki sisa kekayaan, maka sisa kekayaan tersebut akan dibagikan kepada pemilik saham. Inilah yang disebut sebagai dividen likuidasi. Namun kalau perusahaan tidak memiliki modal yang tersisa, maka perusahaan pun tidak bisa membagikan apapun.

Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini dapat diukur dengan *dividend payout ratio (DPR)*. mendefinisikan DPR adalah rasio untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham DPR menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan yang mana menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. DPR dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih. Semakin tinggi DPR maka akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak Perusahaan akan memperlemah *intern financial* karena memperkecil laba ditahan.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun non-

kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Dengan adanya analisis laporan keuangan perlu dilakukan secara cermat dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat untuk menghasilkan keputusan yang tepat. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (stakeholders) seperti investor, kreditor, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, dan pihak manajemen sendiri.

Rasio Keuangan

Rasio keuangan digunakan untuk menganalisa tentang kondisi laporan keuangan suatu perusahaan. Analisa rasio keuangan dapat dimulai dengan laporan dasar, neraca, laba rugi komprehensif. Rasio keuangan harus menunjukkan hubungan yang sistematis dalam bentuk perbandingan antara perkiraan laporan keuangan. Agar hasil perhitungan rasio keuangan dapat diinterpretasikan, perkiraan yang dibandingkan harus mengarah pada hubungan ekonomis yang berguna.

Likuiditas

Likuiditas merupakan manfaat bagi perusahaan agar dapat memenuhi segala kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya untuk mempertahankan kelangsungan kegiatan operasionalnya. Likuiditas adalah suatu salah satu factor yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya. Yang di maksud dengan likuiditas yaitu kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek (utang) tepat waktu, termasuk melunasi hutang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun yang bersangkutan. Likuiditas merupakan hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan pada suatu perusahaan untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya yang harus secepatnya dilunasi.

Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan *cash ratio* (CR). *Cash ratio* merupakan salah satu variabel yang penting untuk mempertimbangkan manajemen dalam menetapkan dividen. Apabila nilai *cash ratio* pada suatu perusahaan yang bernilai lebih dari satu perusahaan yang mampu untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan kas dan setara kas yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki kondisi likuiditasnya kurang baik maka dalam sistem pembayarannya cenderung menurunkan dividennya, sebaliknya untuk perusahaan yang memiliki tinggi likuiditas yang baik memberikan dividen lebih besar

Cash ratio adalah salah satu ukuran dari rasio likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan yang memenuhi kewajiban dalam jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan. bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam menentukan kebijakan dividen. Perusahaan yang menunjukkan adanya kendala dalam pembayaran (kekurangan likuiditas) untuk mengarahkan manajemen agar membatasi dalam pertumbuhan dividen. Sehingga, semakin meningkatnya posisi *cash ratio* Perusahaan juga akan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengatur manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi

akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku pada manajer. Kepemilikan dalam perusahaan yang paling besar adalah kepemilikan oleh pihak institusional. Dalam peran pemegang saham mayoritas untuk menentukan keputusan yang dianggap tidak cukup untuk mempengaruhi suatu keputusan sehingga diperlukan investor institusional untuk mempengaruhi keputusan direktur tersebut, termasuk didalamnya yaitu kebijakan dividen.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan metrik keuangan yang dipakai oleh para investor dan juga analis untuk mengukur serta mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba relatif terhadap pendapatan biaya operasi aset neraca dan juga ekuitas pemegang saham selama periode waktu tertentu. Rasio yang satu ini menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba serta nilai untuk pemegang saham. Dimana rasio atau nilai yang lebih tinggi ini biasanya dicari oleh sebagian besar perusahaan. Profitabilitas merupakan kegiatan analisis laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan yang memberikan informasi terhadap hasil interpretasi mengenai presentasi yang dicapai perusahaan. Menurut Fahmi (2018) rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Pengukuran Profitabilitas

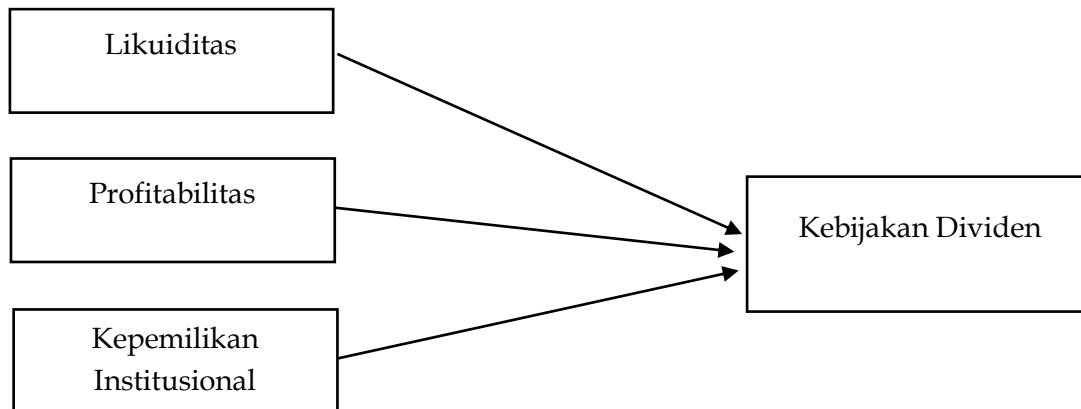
Pengukuran profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan pada perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga akan memberikan ukuran tingkat pada efisiensi manajemen pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin besar perusahaan menggunakan sumber dananya yang berasal dari internal perusahaan berupa keuntungan dari operasi perusahaan. Ada beberapa cara yang dapat mengukur profitabilitas yaitu: *Gross Profit Margin (GPM)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Rahmawati *et al.*, (2014) yang berjudul "Kinerja keuangan dan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia" tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada BUMN di BEI dan variabel mana yang berpengaruh terhadap penentuan *Dividend Payout Ratio* pada BUMN di BEI. Dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel sebanyak 38 perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dengan jangka waktu.

Rerangka Konseptual

Bedasarkan ringkasan kerangka konseptual pada penelitian ini merupakan menjelaskan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai Perusahaan. Berdasarkan tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu, maka rerangka konseptual yang digambarkan pada penelitian ini adalah:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Nugraheni dan Mertha (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar dalam Perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan lainnya, oleh karena itu pemilik saham dari pihak institusi memiliki wewenang lebih besar untuk melakukan control dan pengawasan terhadap kinerja manajer sehingga dapat meminimalkan adanya masalah keagenan yang dapat terjadi, serta dapat meningkatkan keuntungan pada perusahaan. Dalam peningkatan keuntungan ini akan adanya dampak pada peningkatan kebijakan dividen. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi berdampak pada semakin baiknya kinerja manajemen untuk meningkatkan laba Perusahaan dan meningkatnya *dividend payout ratio*.

Hal ini didukung oleh Nugraheni dan Mertha (2019) serta Purboningrum (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Puteri *et al.*, (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian maka dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut *Dividend Irrelevance Theory* nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasnya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan, itu berarti semakin besar total aktiva semakin besar juga dividen yang dibayarkan. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Hal ini karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Hal ini di dukung oleh Puteri *et al.*, (2016), Purboningrum (2020), Anandasari (2020) serta Devi dan Misipiyanti yang menyatakan bahwa kinerja keuangan termasuk ukuran perusahaan yang dimana menyatakan bahwa kinerja Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian tersebut sebagai berikut:

H₂: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Pada profitabilitas berbanding terbalik dengan likuiditas. Peningkatan likuiditas biasanya dibayar dengan penurunan profitabilitas. Hal ini dikarenakan jika perusahaan dapat memenuhi liabilitas jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki cukup dana yang tersedia untuk membayar liabilitasnya yang akan berdampak pada keuntungan bagi perusahaan. Namun, jumlah aset lancar yang berlebih memiliki arti yang berlawanan. Jika aset lancar terlampau banyak, itu menandakan manajemen tidak mampu mengelola aset lancar dengan baik sehingga berdampak pada kerugian karna adanya aset yang tak terpakai secara optimal.

Hal ini didukung oleh Zain (2018) serta Nugraheni dan Mertha (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian maka dapat dikemukakan hipotesis dalam penelitian tersebut sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kasual komparatif, yaitu merupakan suatu penelitian yang mendapatkan adanya hubungan sebab dan akibat. Penelitian kasual komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Penelitian ini akan menguji dan menjelaskan hubungan antar pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Gambaran dari Populasi (objek)

Populasi adalah merupakan sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya dan populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2019) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Tehnik pengambilan sampel dari penelitian ini yaitu *purposive sampling*, tehnik ini merupakan pengambilan sampel dengan pertimbangan kriteria-kriteria tertentu. Tujuan menggunakan *purposive sampling* adalah untuk memastikan bahwa sampel representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022, (2) Perusahaan *food and beverages* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2019-2022, (3) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memperoleh laba positif pada periode 2019-2022, (4) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen pada periode 2019-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Pada Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dengan diperoleh dari www.idx.co.id atau mendatangi langsung pada bagian kepastakaan Galeri Bursa Efek Indonesia yang berada di STIESIA Surabaya berada di Jl. Menur Pumpungan No 30 Surabaya untuk meminta dokumen berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan objek yang menempel pada diri subjek berupa suatu data yang dikumpulkan dan menggambarkan suatu kondisi atau nilai masing-masing subjek penelitian. Pada penelitian ini, penulis menggunakan dua jenis variabel sebagai berikut: (1) Variabel bebas (*Independent Variable*) pada penelitian ini terdapat tiga variabel bebas pada penelitian ini meliputi: profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional, (2) Variabel terikat (*Dependent Variable*) pada penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel terikat.

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Profitabilitas memperlihatkan kemampuan pada perusahaan food and beverages untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas pada penelitian ini dapat diukur dengan *Return on Equity* (ROE).

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan food and beverages dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas pada penelitian ini dapat diukur dengan *Cash Ratio* (CR).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu tentang penentuan berapa besarnya laba yang diperoleh perusahaan food and beverages dalam suatu periode yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen ini dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional yaitu pemegang saham terbesar pada perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan lainnya.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemenangan distribusi). Analisis ini merupakan teknik deskriptif yang memberikan informasi tentang data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Dalam penelitian ini variabel-variabel penelitian ini yang diamati yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda merupakan prosedur sistematis dalam mengambil analisis hubungan variabel bebas dan variabel terikat. Pada penelitian ini analisis regresi linier berganda dapat digunakan untuk mengetahui berapa besarnya pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Penggunaan analisis ini digunakan karena variabel independennya dua atau lebih sehingga digunakan pada tahap analisis linear berganda. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2CR + \beta_3KI + e$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis grafik histogram dan dengan melihat normal probability plot dengan dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2018:161). Yaitu jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis historigramnya maka menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel - variabel ini tidak ortogonal. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikonlinieritas dalam model regresi, dapat dilihat dari tolerance value dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:137). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Beberapa metode pengujian yang bisa digunakan diantaranya yaitu melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED. Dasar Analisis yaitu sebagai berikut: (a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, (b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas, (4) Uji Autokorelasi merupakan menguji untuk apakah model regresi linear ini terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:165). Salah satu cara untuk menguji autokorelasi adalah dengan percobaan DW (Durbin Watson). Adapun kriteria pengujian autokorelasi dengan uji DW adalah: (a) Nilai D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif, (b) Nilai D-W diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi, (c) Nilai D-W diatas -2 berarti ada autokorelasi negatif.

Pengujian Hipotesisi

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan kemampuan variasi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016:95). Koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional mampu untuk menjelaskan variasi perubahan kebijakan dividen dan sisanya dipengaruhi oleh variabel bebas (x) yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Uji Kelayakan Data

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independent yang terdiri profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional dapat dimasukan model layak atau tidak sesuai dengan kriteria terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Menurut Ghozali (2016:98) kriteria ini diambil dengan keputusan dalam uji F adalah sebagai berikut:

(a) Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian ini tidak layak dan tidak dapat digunakan analisis selanjutnya, (b) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat digunakan analisis berikutnya. Uji t digunakan untuk menguji apakah tiap variabel bebas dapat berpengaruh terhadap variabel terikat. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikannya $\geq 0,05$ maka tidak ada pengaruh terhadap parsial antara variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, (b) Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka ada pengaruh secara individual antara variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat mendeskripsikan sebuah data yang menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah di pahami. Dalam penelitian ini terdapat variabel-variabel yang di amati yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Hasil uji statistic deskriptif adalah sebagai berikut:

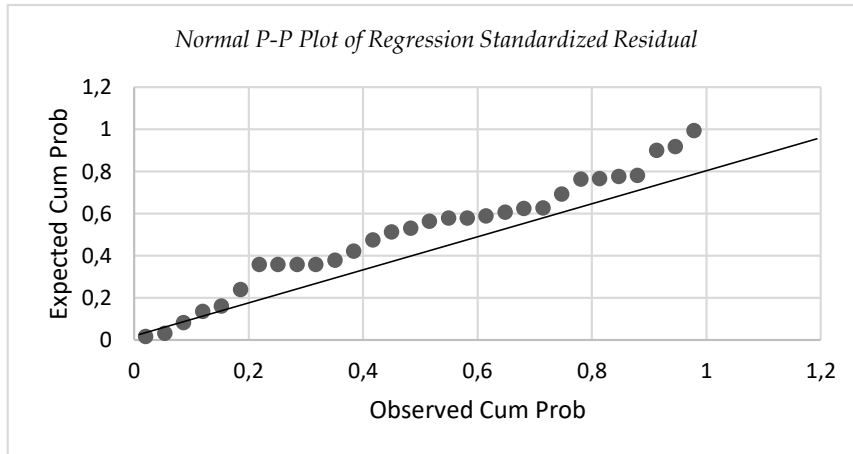
Tabel 1
Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|-------|----------------|--|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation | |
| CR | 30 | .00 | 1.74 | .8103 | .48589 | |
| DPR | 30 | .00 | 1.42 | .5268 | .35746 | |
| ROE | 30 | .00 | .93 | .6554 | .28238 | |
| KI | 30 | .00 | .64 | .4563 | .19351 | |
| Valid N (listwise) | 30 | | | | | |

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2024

(1) Pada hasil tabel 1 terdapat variable likuiditas yang dihitung dengan CR tidak di ketahui untuk memiliki nilai terendah dan untuk nilai tertinggi sebesar 1,74. Secara keseluruhan rata-rata variabel likuiditas sebesar 0,8103 dengan standar deviasi sebesar 0,48589. (2) Variabel kebijakan dividen yang dihitung dengan menggunakan DPR tidak memiliki nilai terendah dan nilai tertinggi sebesar 1,42. Secara keseluruhan rata-rata variabel kebijakan dividen sebesar 0,5368 dengan standar deviasi sebesar 0,35746. (3) variabel profitabilitas tidak memiliki nilai terendah dan nilai tertinggi 0,93 secara keseluruhan rata-rata variabel profitabilitas sebesar 0,6554 dengan standar deviasi sebesar 0,28238. (4) variabel kepemilikan institusional yang dihitung namun tidak memiliki nilai terendah dan nilai tertinggi sebesar 0,64 secara keseluruhan rata-rata variabel kebijakan dividen sebesar 0,4563 dengan standar deviasi sebesar 0,19351.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas
Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2024

Menyatakan dalam uji normalitas data dapat dilihat melalui tingkat penyebaran data (titik) sumbu diagonal pada grafik. Data dianggap memenuhi uji normalitas apabila penyebaran data dekat dengan garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sebaliknya, jika penyebaran data tidak beraturan serta tersebar jauh dengan garis diagonal maka data tersebut dinyatakan tidak memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

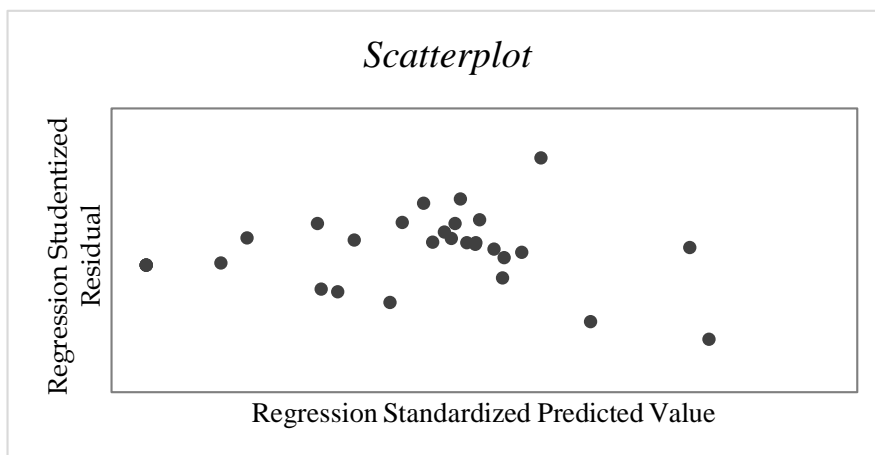
Tabel 2
Uji Multikolinieritas

| Model | Collinearity Statistics | |
|------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 | | |
| (Constant) | | |
| CR | .505 | 1.980 |
| ROE | .250 | 4.003 |
| KI | .203 | 4.929 |

Sumber: laporan Keuangan diolah, 2024

Pada tabel 2 terlihat bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai variance inflation factor (VIF) lebih rendah dari 10 untuk setiap variabel, sehingga tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independent atau bebas multikolinieritas dalam persamaan regresi, maka variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3
 Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2024

Pada gambar 3 grafik scatterplot menunjukkan bahwa data tersebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan suatu tujuan untuk menguji apakah model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3
 Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Model Summary ^b | | |
|-------|-------------------|----------|----------------------------|----------------------------|---------------|
| | | | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .671 ^a | .450 | .387 | .27989 | 1.776 |

Sumber : laporan Keuangan diolah, 2024

Pada uji koefisien determinasi bahwa hasil pada tabel 3 yang dilakukan oleh peneliti dapat memperoleh 1,776, dimana nilai DW terletak diantara -2 sampai +2. Artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini. Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linier dalam penelitian ini di nyatakan sudah baik dan bebas dari asumsi dasar (klasik).

Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda untuk digunakan mengukur kekuatan atau mengetahui hubungan antara profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan SPSS 23 dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil uji analisis regresi linier berganda dalam proses perhitungannya dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .103 | .136 | | .755 | .457 |
| CR | -.474 | .151 | -.644 | -3.150 | .004 |
| ROE | .325 | .368 | .257 | .883 | .385 |
| KI | 1.304 | .596 | .706 | 2.187 | .038 |

Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui hasil persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DPR = 103 - 0,474 CR + 0,325 ROE + 1,304 KI + e$$

Hasil Uji F

Uji kelayakan *goodness of fit* merupakan suatu menguji untuk kelayakan model regresi linier berganda yang menunjukkan apakah variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional yang mempunyai pengaruh terhadap variabel yang terikat pada kebijakan dividen untuk dimasukkan dalam model penelitian ini model regresi linier berganda.

Tabel 5
Hasil Uji F

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| | | | | | |
| Regression | 1.669 | 3 | .556 | 7.101 | .001 ^b |
| Residual | 2.037 | 26 | .078 | | |
| Total | 3.706 | 29 | | | |

Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2024

Bedasarkan pada tabel 5 hasil pengujian kelayakan *goodness of fit* terdapat diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 7,101 dengan nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Sehingga nilai regresi pada data tersebut bersifat fit atau baik.

Hasil Uji t

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional secara individu terhadap variabel kebijakan dividen. Dalam pengujian hipotesis ini dalam penelitian menggunakan *software* SPSS versi 23 dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Tabel 6
Hasil Uji t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .103 | .136 | | .755 | .457 |
| CR | -.474 | .151 | -.644 | -3.150 | .004 |
| ROE | .325 | .368 | .257 | .883 | .385 |
| KI | 1.304 | .596 | .706 | 2.187 | .038 |

Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel diatas maka hasil dari hipotesis dalam penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengaruh Likuiditas dengan tingkat

signifikan 0,004 yang mana hasil tersebut berpengaruh negatif pada perusahaan sehingga H_1 ditolak, (2) pengaruh profitabilitas dengan tingkat signifikan 0,385 yang mana hasil tersebut berpengaruh positif pada perusahaan sehingga H_2 diterima, (3) Pengaruh kepemilikan Institusional dengan tingkat signifikan 0,038 yang mana hasil tersebut berpengaruh positif pada perusahaan sehingga H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa likuiditas di perhitungkan dengan menggunakan cash ratio berpengaruh arah negative terhadap kebijakan dividen karena likuiditas memiliki nilai signifikan sebesar 0,004 yang lebih kecil dari pada 0,05, dengan nilai beta 0,474, sehingga memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini ditolak. Artinya, ada nya pengaruh individual menyebabkan pada likuiditas terjadi dampaknya kebijakan dividen perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa profitabilitas yang diperhitungkan dengan menggunakan *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen namun profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar 0,385 yang lebih besar dari pada 0,05 dengan nilai beta 0,325. Sehingga dapat memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini ditolak. Artinya, tinggi rendahnya profitabilitas berdampak pada kebijakan dividen perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perioder 2019-2022.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik menghasilkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh arah positif terhadap kebijakan dividen karena kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan sebesar 0.038 yang lebih besar dari pada 0,05, dengan nilai beta yang diperoleh sebesar 1,304 Sehingga memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini diterima. artinya tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berdampak pada kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan yang dapat diambil pada pembahasan ini dari bab sebelumnya berikut ini adalah: (1) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 sehingga hipotesis ditolak. Hasil ini dapat menghasilkan bahwa likuiditas bukan hal utama yang dapat dipertimbangkan oleh pihak investor dalam pengambilan Keputusan Investasi, (2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, sehingga hipotesis ditolak. Hasil ini dapat menghasilkan bahwa menurut teori sinyal (*signaling theory*) profitabilitas perusahaan yang mempunyai laba besar akan menentukan kebijakan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar, (3) Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, sehingga hipotesis diterima. Hasil ini dapat menghasilkan bahwa besar atau kecilnya persentase kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak akan mempengaruhi Keputusan pembayaran dividen.

Keterbatasan

Pada penelitian ini masih ada beberapa keterbatasan penelitian yaitu: (1) Pada penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional, (2) Dalam penelitian ini hanya terbatas pada periode 2019-2022 dikarenakan terbatasnya waktu penelitian, (3) Sumber

data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, oleh karena itu memungkinkan kesalahan oleh peneliti dalam menginput data yang berupa angka-angka.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut: (1) Bagi investor maupun calon investor sebelum membuat atau Keputusan mengenai kebijakan dividen, sebaiknya untuk mempertimbangkan dahulu faktor-faktor yang di anggap berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibagikan, sehingga dapat saling menguntungkan antara investor dan Perusahaan, (2) Bagi perusahaan food and beverages diharapkan dapat meningkatkan likuiditas agar dapat meningkatkan dividen bagi pemegang saham, (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperbanyak sampel penelitian dan menambah variabel-variabel bebas yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Andasari, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Semarang.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Pertama, Cetakan Kelima. Ekonisia. Yogyakarta.
- Fahmi, I 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab* Alfabeta. Bandung.
- Mahmudi. 2019. *Manajemen Kinerja Sektor Publik Edisi 3 Cet 2*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Halim, A. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. AMPYKPN. Yogyakarta.
- Hanafi, M dan A. Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. YKPN. Yogyakarta.
- Fahmi, I 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab* Alfabeta. Bandung.
- Kasmir, 2015. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama*, Cetakan Ketujuh. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Nugraheni, N.P dan M. Mertha. 2019. Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26(1):736-762.
- Purboningrum, S. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Free Cash Flow, Dan Kepemilikan Saham Internasional Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Puteri, Sudarto dan Sulisyandari. 2016. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institusional Ownership dan pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*.
- Zain, I. 2017. Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*
- Sugiyono, 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Cetakan Kedelapam. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Supriyono, R. 2018. *Akuntansi Keperilakuan*. Gadjah Mada University Pres. Yogyakarta
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta. Bandung