

FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN KEPUTUSAN INVESTASI SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Elly Susanti¹⁾, Liper Siregar²⁾

¹ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung, Akuntansi
E-mail: susantielly82@gmail.com

² Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung, Akuntansi
E-mail: siregarliper@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to identify factors affecting dividend policy (liquidity leverage and profitability) and to identify and analyze whether investment decisions can strengthen or weaken the effect of liquidity leverage and profitability on dividend policy. The study was conducted in the years 2016-2020 in the Food and Beverage sub-sector company and the sample was conducted by purposive sampling. Data analysis techniques include classical estimation testing hypothesis testing and residual testing. The results of this study partially show the hypothesis that liquidity has a significant positive effect leverage has a positive but insignificant effect and profitability has a significant negative effect on dividend policy while all variables (liquidity and profitability) have a significant effect. Positive effect. Investment decisions do not amplify the effects of liquidity and profitability on dividend policy.

Keywords : *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Investment Decision and Dividend Policy*

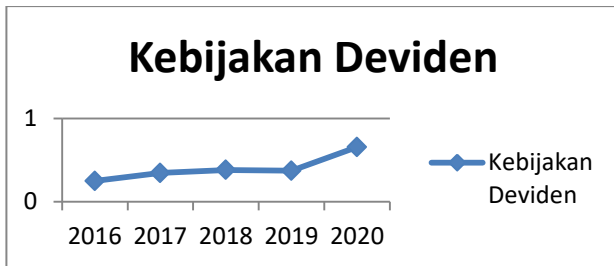
1. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian bagi suatu negara. Dengan adanya pasar modal investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Pasar modal juga memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan.

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan perusahaan manufaktur yaitu perusahaan industri pengolahan yang mengolah

bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Industri makanan dan minuman serta logam dasar masih memberikan kontribusi paling besar terhadap capaian nilai ekspor pada sector manufaktur dengan masing masing menyumbang sebesar 13,73 miliar dolar AS dan 10,87 miliar dolar AS sepanjang semester 1 Tahun 2020. Kedua sector unggulan tersebut mampu menunjukkan geliatnya menembus pasar internasional di tengah pandemic covid 19 (Gareta, 2020).

Meskipun dunia dilanda bencana pandemic covid 19 namun sector ini tetap tumbuh dan eksis dengan demikian investor berkeyakinan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan harapan memperoleh deviden yang lebih tinggi. Berikut pergerakan deviden perusahaan sub sector makanan dan minuman selama periode 2016 hingga 2020



Sumber : Data diolah (2022)

Gambar 1. Kebijakan Deviden pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Berdasarkan gambar 1 maka dapat dilihat bahwa kebijakan deviden mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Pada tahun 2020 Industri makanan dan minuman merupakan salah satu faktor yang memiliki demand tinggi Ketika pandemic covid 19. Sebab masyarakat perlu mengonsumsi asupan bergizi untuk meningkatkan imunitas tubuhnya dalam upaya menjaga kesehatan.

Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian terdahulu hasil penelitian yang dilakukan oleh (Alawiyah, Prasetyo and Fatimah, 2021) menyatakan bahwa likuiditas terdapat pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Julianti, Sunardi and Susanthi, 2021), menyatakan bahwa likuiditas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian (Madyoningrum, 2019), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Puspitaningtyas, Prakoso and Masruroh, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari, Ayu and Sudjarni, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah keputusan investasi mampu memperkuat pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek.

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang dapat mempengaruhi kebijakan deviden, karena teori ini memberikan informasi mengenai struktur modal, likuiditas dan pemberian deviden oleh perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*) (Alawiyah, Prasetyo and Fatimah, 2021).

Investor percaya bahwa manajemen perusahaan tidak akan meningkatkan deviden jika tren ini tidak dapat dipertahankan di masa depan, tren pertumbuhan akan dipertahankan hanya jika korporasi memiliki harapan yang akan makmur di masa depan. Sebagai hasil dari tanda waktu yang lebih baik ini, investor membeli banyak saham yang menyebabkan kenaikan harga saham saat ini. Jika manajemen perusahaan memotong deviden, ini akan dilihat sebagai sinyal buruk bagi korporasi, sebagai akibat dari harga saham saat ini akan turun, karena pemegang saham percaya bahwa masa-masa sulit akan datang. Jika manajemen korporasi percaya pada teori ini, maka mereka harus mencari pesan bahwa keputusan mereka tentang investor deviden dapat ditransmisikan (Prasetyanta, 2014)

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden pada hakikatnya menentukan beberapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali di masa yang akan datang. Menurut (Sudana, 2011) kebijakan deviden adalah besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai deviden pemegang saham. Kebijakan deviden perusahaan tergambar pada *dividend payout rationya* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham Kebijakan deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan deviden (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan

ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Madyoningrum, 2019)

Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas yang diukur dengan parameter *current ratio* dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek dengan menggunakan asset lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio Likuiditas sangat berpengaruh penting bagi perusahaan karena dapat dijadikan panduan untuk kedepan jika suatu saat perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut (Sartono, 2014), likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkannya. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Alawiyah, Prasetyo and Fatimah, 2021) menyatakan bahwa “likuiditas terdapat pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.” Sedangkan berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Julianti, Sunardi and Susanthi, 2021) menyatakan bahwa “likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Leverage

Rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dibiayai oleh utang. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)*.

Menurut (Riyanto, 2009) apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang

saham pun rendah. Sehingga *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negative terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian (Madyoningrum, 2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Julianti, Sunardi and Susanthi, 2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₂ : Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on assets (ROA)*.

Menurut (Sartono, 2014), besar kecilnya dividen tergantung oleh besar kecilnya laba yang diperoleh dan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau *dividend payout ratio*. Perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi maka akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Maka semakin besar keuntungan diperoleh, maka besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Puspitaningtyas, Prakoso and Masrurroh, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari, Ayu and Sudjarni, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan

harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengambilan investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul (Deviana and Fitria, 2017).

Menurut (Brigham and Houston, 2006), Keputusan investasi yang baik dapat menentukan nilai suatu perusahaan, semakin besar keputusan investasi yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula dividen yang akan diperoleh oleh para investor. Dalam hal ini, investor lebih memilih untuk berinvestasi di perusahaan yang membagikan dividennya dengan tinggi.

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hidayati and Retnani, 2015), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

H4: Keputusan Investasi mampu memperkuat pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan deviden

2. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Pendekatan yang dilakukan dengan cara pendekatan kuantitatif, karena data utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah berbentuk angka. Penelitian ini menggunakan data berupa Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana sampel yang diambil berdasarkan kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan dengan 5 tahun penelitian sehingga banyaknya data sebanyak 35 Sumber data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari www.idx.co.id.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

Uji asumsi klasik

Sebelum melakukan analisis data maka data terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Tujuannya adalah agar dapat diketahui apakah model regresi yang digunakan layak untuk diteliti.

1. Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	.0000000	.4016
	.34121129	.43037
Most Extreme Differences	.141	.231
	.141	.231
	-.081	-.218
Kolmogorov-Smirnov Z		.833
Asymp. Sig. (2-tailed)		.491

Sumber : SPSS 21 Data diolah 2022

Berdasarkan tabel 1 nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa seluruh variable berdistribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.259	3.860
DER	.391	2.558
ROE	.373	2.681

Sumber : SPSS 21 Data diolah 2022

Pada tabel 2 nilai TOL untuk variabel CR, DER dan ROE > dari 0,10 (0,259; 0,391; 0,373 > 0,10) dan nilai VIF untuk variabel CR, DER dan ROE < dari 10 (3,860; 2,558; 2,681 < 10) penelitian ini tidak menunjukkan gejala Multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

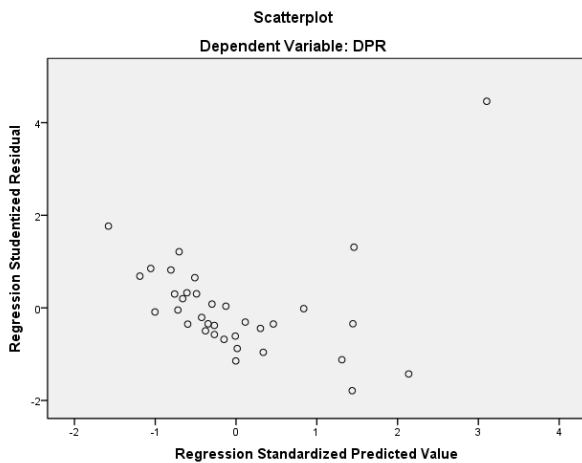
Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.371	6.105	3	31	.002	1.788

Sumber : SPSS 21 Data diolah 2022

Berdasarkan tabel 3, nilai $dL = 1,2833$; $dU = 1,6528$ dan $DW = 1,788$ dapat disimpulkan bahwa $dU < DW < 4 - dU$ ($1,6528 < 1,788 < 2,3472$) maka tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : SPSS 21 Data Diolah 2022

Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 2 sebaran data berdistribusi acak dan tidak terbentuk pola tertentu, serta angka 0 pada sumbu Y berdistribusi atas dan bawah sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil keseluruhan uji asumsi klasik tersebut maka penelitian ini layak untuk dilanjutkan.

Uji Hipotesis 1

Koefisien determinasi untuk pengujian statistik sebagai berikut :

Tabel 4. Koefisien Determinasi Hipotesis 1

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.609 ^a	.371	.35734

Sumber : SPSS 21 Data Diolah 2022

Nilai *Adjust R square* sebesar 0,311 dimana pengaruh semua variabel independen (CR, DER dan ROE) terhadap Kebijakan Deviden sebesar 31,1% dan untuk 68,9 %

dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk penelitian ini

Hasil Regresi Berganda Hipotesis 1

Tabel 5. Regresi Berganda Hipotesis 1

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	.165	.331
CR	.198	.056
DER	.071	.280
ROE	-4.412	1.764

Sumber : SPSS 21 Data Diolah 2022

Model Regresi untuk hipotesis pertama dapat dilihat sebagai berikut :

$$DPR = 0,165 + 0,198CR + 0,071DER - 4,412ROE$$

Uji Simultan (Uji F) Hipotesis 1

Uji F pada CR, DER dan ROE terhadap Kebijakan Deviden seperti terlihat pada tabel 5 :

Tabel 6. Hasil Uji F Hipotesis 1

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.339	3	.780	6.105	.002 ^a
Residual	3.958	31	.128		
Total	6.297	34			

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : SPSS 21 Data Diolah 2022

Dapat disimpulkan dari Tabel 6 bahwa sig < 0,05 adalah 0,002 < 0,05 yang berarti H_0 ditolak dimana seluruh variabel independen (CR, DER dan ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

Uji Parsial (Uji t) Hipotesis 1

Hasil beberapa uji statistik (uji t) CR, DER dan ROE sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Uji t Hipotesis 1

Model	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)		.499	.621
CR	.994	3.551	.001
DER	.058	.253	.802
ROE	-.583	-2.500	.018

Sumber : SPSS 21 Data Diolah 2022

Dari table 7 maka dapat dilihat secara parsial diperoleh hasil CR dan ROE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Uji Hipotesis 2

Tabel 8. Koefisien Determinasi Hipotesis 2

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.469 ^a	.220	8.13457

Sumber : SPSS 21 Data Diolah 2022

Nilai *Adjust R square* sebesar 0,145 dimana pengaruh semua variabel independen (CR, DER dan ROE) terhadap Keputusan Investasi sebesar 14,5% dan untuk 85,5 % dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk penelitian ini

Hasil Regresi Berganda Hipotesis 2

Tabel 9. Regresi Berganda Hipotesis 2

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	34.242	7.528
CR	1.055	1.267
DER	-4.182	6.368
ROE	-109.745	40.167

Sumber : SPSS 21 Data Diolah 2022

Model Regresi untuk hipotesis pertama dapat dilihat sebagai berikut :

$$PER = 34,242 + 1,055CR - 4,182DER - 109,745ROE$$

Selanjutnya dilakukan uji residual untuk menguji apakah variable keputusan investasi merupakan variable moderating atau tidak, dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 10. Uji Residual

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	6.662	1.071
DPR	-1.157	1.834

Table 11. Uji Residul Signifikan

Model	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
-------	--------------------------------	---	------

1 (Constant)	6.220	.000
DPR	-.109	-.631 .532

Sumber : SPSS 21 Data Diolah 2022

Berdasarkan nilai residual persamaan II maka model uji residual diformulasikan dalam bentuk persamaan II sebagai berikut :

$$|\varepsilon| = 6,662 - 1,157DPR$$

Berdasarkan hasil uji residual yang dilakukan diketahui bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,532 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan koefisien regresi yang bernilai -1,157 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi merupakan bukan merupakan variabel moderating yang dapat memperkuat/memperlemah pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden

3.2.Pembahasan

Variabel CR memiliki nilai sig sebesar 0,001 < 0,05 atau dengan kata lain H₁ diterima yakni CR berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Dimana semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan akan dianggap mampu melunasi seluruh kewajiban lancarnya sehingga hal ini merupakan sinyal baik baik investor karena investor beranggapan akan memperoleh deviden yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Alawiyah, Prasetyo and Fatimah, 2021)

Selanjutnya untuk variabel DER memiliki nilai sig sebesar 0,802 > 0,05 atau dengan kata lain H₂ diterima yakni DER memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan deviden dimana semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka investor tidak ingin melakukan pembelian saham perusahaan karena investor beranggapan bahwa deviden yang akan dibagikan akan kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Julianti, Sunardi and Susanthi, 2021)

Variabel ROE memiliki nilai sig sebesar 0,018 < 0,05 atau dengan kata lain H₃ ditolak yakni ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka perusahaan beranggapan lebih baik digunakan untuk mengembangkan kegiatan operasional

perusahaan dibandingkan untuk membagikannya kepada investor dengan anggapan bahwa perusahaan nantinya dapat memperoleh laba yang lebih tinggi lagi sehingga dapat meningkatkan value perusahaan. Meskipun demikian investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dengan harapan pada akhirnya perusahaan akan membagikan deviden yang tinggi pula. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, Ayu and Sudjarni, 2015).

Keputusan investasi bukan merupakan variable moderating yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden. Hal ini disebabkan karena para investor masih ragu untuk melakukan investasi pada perusahaan sub sector makanan dan minuman terutama dalam situasi pandemic covid 19. Para investor lebih merasa nyaman melakukan investasi real seperti emas dengan anggapan bahwa dengan berinvestasi emas para investor tidak memperoleh resiko yang lebih besar.

4. KESIMPULAN

Uji hipotesis menunjukkan secara parsial Likuiditas berpengaruh positif signifikan dan Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan secara simultan seluruh variable (likuiditas, leverage dan profitabilitas) berpengaruh positif signifikan. Keputusan investasi tidak mampu memperkuat pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap kebijakan deviden

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Tim peneliti mengucapkan terima kasih kepada LPPM Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung yang telah memfasilitasi penelitian bagi tim dan pihak-pihak yang telah membantu pelaksanaan penelitian.

6. REFERENSI

Alawiyah, A., Prasetyo, G. and Fatimah, S. (2021) 'Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden', *Jurnal Perspektif*, 19(2), pp. 175–183. Available at: <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>.

Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2006) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.

Deviana, N. and Fitria, A. (2017) 'Pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3).

Gareta, S.P. (2020) *Kemenperin: Industri makanan dan minuman penyumbang ekspor terbesar*, *antaranews.com*. Available at: <https://www.antaranews.com/berita/1628026/kemenperin-industri-makanan-dan-minuman-penyumbang-ekspor-terbesar>.

Hidayati, F. and Retnani, E.D. (2015) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen Pada Perusahaan Consumer Goods', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(2).

Julianti, M., Sunardi, A. and Susanthi, P.R. (2021) 'PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ45 BEI', *Rekaman: Riset Ekonomi Bidang Akuntansi dan Manajemen*, 5(1), pp. 44–56.

Madyoningrum, A.W. (2019) 'Pengaruh firm size, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden', *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6(1).

Prasetyanta, A. (2014) 'Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Masa Yang Aakan Datang (Future Profitability)', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 17(2), pp. 129–148.

Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A. and Masruroh, A. (2019) 'Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden dengan likuiditas sebagai pemoderasi', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(3), pp. 1–17.

Riyanto, B. (2009) *Dasar-Dasar Pembelanjaan*

Perusahaan. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Yogyakarta: BPFE.

Sari, N., Ayu, K. and Sudjarni, L.K. (2015) 'Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI'. Udayana University.

Sudana, I.M. (2011) *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Sartono, A. (2014) *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat Cetakan Ketujuh*.