

PENGARUH PROFITABILITAS, *COLLATERALIZABLE ASSETS*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, DAN *LAGGED DIVIDEND* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Retno Suliati Suleiman¹, Mila Permatasari^{2*}

^{1,2}Universitas Esa Unggul

Email: milapermatasari26@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, dan *lagged dividend* terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang menjadi sampel dipilih menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Setelah dilakukan pemilihan sampel maka didapatkan sampel sebanyak 35 sampel dari 7 perusahaan dikali 5 tahun periode. Analisis dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji asumsi klasik, uji hipotesis, koefisien determinasi dan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa: 1) profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, dan *lagged dividend* semuanya memiliki pengaruh yang bersamaan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai *adjusted R square* sebesar 62,3%.; 2) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; 3) aset yang dapat dijaminkan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; 4) set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; dan 5) *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, *Lagged Dividend*, Kebijakan Dividen.

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability, collateralizable assets, investment opportunity set, and lagged dividend on dividend policy. The sample companies were selected using the purposive sampling technique. After selecting the sample, a sample of 35 samples from 7 companies was obtained multiplied by a 5 year period. The analysis in this study uses normality test, classical assumption test, hypothesis test, coefficient of determination and multiple linear regression analysis. Based on the results of the study, it can be concluded that: 1) profitability, collateralizable assets, investment opportunity set, and lagged dividend all have the same effect on dividend policy, with an adjusted R square value of 62.3%; 2) profitability has no effect on dividend policy; 3) assets that can be pledged as collateral have no effect on dividend policy; 4) investment opportunity set has no effect on dividend policy; and 5) lagged dividend has a positive effect on dividend policy.

Keywords: Profitability, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, *Lagged Dividend*, *Dividend Policy*.

A. PENDAHULUAN

Investasi menjadi salah satu aktivitas yang berguna untuk beberapa pihak seperti untuk kemajuan perusahaan dalam menjalankan usahanya bahkan kemajuan sektor perekonomian suatu negara juga diindikasikan dengan jumlah investor yang melakukan investasi dana atau modalnya ke perusahaan-perusahaan di pasar modal (Sandatijaya, 2021). Sektor makanan dan minuman sangat vital bagi masyarakat karena menyediakan kebutuhan pokok sehari-hari yang menarik investor karena menawarkan prospek yang menguntungkan,

perusahaan ini dari masa ke masa selalu mengalami peningkatan jumlah investor sampai di akhir 2020 diperoleh data bahwa terjadi peningkatan investor sebesar Rp. 36,6 triliun atau 8,3% dari total yang mencapai Rp. 442,76 triliun (Wina, 2019).

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. Pengembalian suatu investasi dapat berbentuk pendapatan dividen atau *capital gain*, namun investor lebih memiliki ketertarikan terhadap pendapatan berbentuk dividen karena dividen tunai dianggap pasti dan membawa risiko yang lebih kecil dibandingkan *capital gain*. Menurut teori "*bird in the hand*" Lintner, *cash on hand* dalam bentuk dividen lebih berharga dibandingkan dengan jenis aset lainnya, atau dapat diibaratkan dengan investor yang memandang tentang seberapa berharganya seekor burung di tangan dibanding seribu burung di udara (Gennusi, 2021).

Selain untuk dialokasikan kepada para investor, keuntungan yang dihasilkan perusahaan juga harus dialokasikan untuk kebutuhan pembiayaan internal dalam membiayai operasional untuk kemajuan perusahaan tersebut sehingga manajer harus membuat sebuah kebijakan yang dikenal dengan kebijakan dividen guna mempertimbangkan ketentuan apakah *profit* yang didapatkan perusahaan di akhir tahun akan didistribusikan kepada *shareholder* berupa dividen atau akan ditahan sebagai *retained earning* untuk mendukung modal perusahaan, hal ini harus dipertimbangkan secara matang agar tidak ada konflik antara manajer, investor, dan pemilik perusahaan (Ilham, 2021).

Kebijakan dividen pada perusahaan memiliki peran penting karena asumsi kebijakan dividen menjadi sebuah alat informasi ketika investor tidak mendapatkan informasi atau data yang relevan mengenai laporan keuangan membuat investor lebih menekankan kepada informasi yang berkenaan dengan dividen dan perusahaan dapat menggunakan dividen sebagai media untuk memberikan sinyal bagi pihak eksternal terkait kondisi perusahaan (Narayanti, 2020).

Begitu pentingnya kebijakan dividen untuk menarik perhatian investor, namun pada kenyataannya ada beberapa perusahaan contohnya dalam penelitian ini ialah sub sektor makanan dan minuman yang tidak mendistribusikan dividen seperti pada tabel 1 dibawah ini dan ada beberapa perusahaan yang memiliki rasio pembayaran dividen secara berfluktuatif seperti pada tabel 2 dibawah ini padahal investor menyukai pembagian dividen yang relatif stabil dan meningkat setiap tahunnya (Pattiruhu, 2020).

Tabel 1. Data 3 Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Tidak Selalu Membagikan Dividen

No	Kode	DPR				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	MLBI	0.94	0.81	0.91	1.01	-
2	BTEK	-	-	-	-	-
3	STTP	-	-	-	-	-

(Sumber: idx.co.id) data diolah 2021

Table 2. Data Rasio Pembayaran Dividen 3 Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

No	Kode	DPR				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	ICBP	0.41	0.50	0.55	0.29	0.33
2	MYOR	0.19	0.28	0.34	0.31	0.32
3	ROTI	0.19	0.51	0.60	0.25	0.88

(Sumber: idx.co.id) data diolah 2021

Mengacu pada data tabel 2 terlihat jika beberapa perusahaan makanan dan minuman tahun periode 2016-2020 dalam perhitungan *dividendpayout ratio* menandakan hasil yang berfluktuatif. Perusahaan ICBP, MYOR dan ROTI memiliki kenaikan rasio pembayaran dividen pada tahun 2016 sampai 2018 namun ketiga perusahaan tersebut mengalami penurunan rasio pembayaran dividen. Variasi rasio *DPR* yang dibagikan kepada investor ditentukan oleh masing-masing prosedur perusahaan, dan diyakini terdapat beberapa faktor pemicu mempengaruhi manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

Menurut Trijayanti (2019), Sebuah perusahaan harus menguntungkan agar tetap layak dan kompetitif; profitabilitas dapat menunjukkan efisiensi suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit yang tinggi; hal ini dapat mempengaruhi manajer perusahaan dalam menentukan pembayaran dividen yang dilakukan jika perusahaan menguntungkan; semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan.

Tabel 3. Data ROA 3 Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

No	Kode	ROA				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	ICBP	0.125	0.112	0.135	0.138	0.716
2	MYOR	0.107	0.109	0.100	0.107	0.106
3	ROTI	0.095	0.029	0.028	0.050	0.037

(Sumber : idx.co.id) data diolah 2021

Teori mengenai profitabilitas tersebut tidak sejalan dengan apa yang terjadi dilapangan. Dapat dilihat di tabel 3 bahwa pada perusahaan ICBP tahun 2017 dan 2020 mengalami peningkatan rasio pembayaran dividen namun *return on assets ratio* justru mengalami penurunan. Begitu juga dengan perusahaan MYOR yang mengalami penurunan ROA di tahun 2018 padahal rasio pembayaran dividen yang ditetapkan mengalami peningkatan. Hal tersebut juga dialami oleh perusahaan ROTI yang memiliki fakta yang terjadi tidak sesuai dengan teori.

Faktor selanjutnya yang dianggap mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *Collateralizable Assets*, menurut Sanditijaya (2021), sebuah perusahaan tidak lepas dari istilah utang karena melakukan sebuah ekspansi perusahaan membutuhkan modal yang besar sehingga harus melakukan pinjaman kepada kreditur, dengan adanya *collateral asset* yang tinggi dapat meminimalisir kerugian kreditur dalam meminjamkan dana karena ada jaminan atas peminjamannya sehingga kreditur tidak akan membatasi pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

Tabel 4. Data COL 3 Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

No	Kode	COL				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	ICBP	0.246	0.256	0.312	0.293	0.128
2	MYOR	0.298	0.267	0.242	0.245	0.305
3	ROTI	0.631	0.437	0.505	0.542	0.546

(Sumber: idx.co.id) data diolah 2021

Dari tabel diatas, terlihat fenomena dimana teori mengenai *collateralizable assets* tidak sesuai dengan yang terjadi di perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Tahun 2020 kenaikan rasio pembayaran dividen pada perusahaan ICBP tidak diikuti dengan kenaikan *collateralizable assets* nya. Begitu pula pada perusahaan MYOR dan ROTI justru mempunyai fakta yang berlawanan arah dengan teorinya, didapatkan data *collateralizable assets* yang mengalami kenaikan, rasio pembayaran dividen akan menurun.

Selain itu, menurut Rafika & Dillak (2020), *Investment Opportunity Set (IOS)* juga dianggap sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, karena peluang

investasi yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mengeluarkan dana internal sehingga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Namun berbeda dengan data yang didapatkan seperti pada tabel 5 dibawah ini. Perusahaan ICBP tahun 2018 mengalami peningkatan rasio pembayaran dividen yang diikuti pula dengan peningkatan rasio *investment opportunity set*, hal tersebut tidak sejalan dengan teori mengenai *investment opportunity set* dimana apabila terdapat peluang investasi yang tinggi bagi perusahaan akan berdampak pada turunnya pembagian dividen di suatu perusahaan.

Tabel 5. Data IOS 3 Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

No	Kode	IOS				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	ICBP	5.405	5.106	5.366	4.875	2.219
2	MYOR	5.870	6.141	6.857	4.629	5.772
3	ROTI	5.613	2.797	2.545	2.600	2.606

(Sumber : idx.co.id) data diolah 2021

Memang, kebijakan dividen telah diteliti sebelumnya secara luas, sebagaimana dibuktikan oleh penelitian Pattiruhu & Paais pada tahun (2020) di perusahaan properti dan real estat, yang menyimpulkan bahwa *profitabilitas* dan *leverage* berefek positif pada kebijakan dividen (Pattiruhu (2020), dan oleh Rafika penelitian di perusahaan properti Malaysia, yang menyimpulkan bahwa *profitabilitas* berefek positif pada kebijakan dividen (Rafika, 2020). Menurut Danilla (2020), set kesempatan investasi berdampak negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan *profitabilitas* berefek positif pada kebijakan dividen. Namun menurut Prihatini, *profitabilitas* membawa efek negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan set kesempatan investasi tidak berarti apapun terhadap kebijakan dividen (Prihatini, 2018).

Perbedaan hasil dalam beberapa penelitian terdahulu dan ketidaksesuaian teori dengan fakta yang terjadi di lapangan menjadikan hal yang menarik dan alasan untuk melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen ini. Mengacu pada penelitian sebelumnya, *gap research* yang diperoleh dari penelitian ini ialah penambahan variabel *lagged dividend* yang dianggap mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan dengan riwayat pembayaran dividen stabil yang cenderung meningkat dari masa ke masa mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kuat dan mampu bersaing, menjamin kesejahteraan investor. Selain itu, terdapat perbedaan objek dan tahun penelitian dari penelitian sebelumnya, serta perbedaan objek dan tahun penelitian.

Adapun tujuan dari dilakukannya pengkajian ini untuk menginformasikan tentang adakah pengaruh dari variabel *Profitabilitas*, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *Lagged Dividend* pada penetapan sebuah kebijakan dividen di perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terlisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. Manfaat dari observasi ini bagi perusahaan ialah dapat digunakan untuk menginformasikan pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen agar dapat memberikan pengembalian yang diinginkan investor, dan manfaat bagi investor ialah penelitian ini dapat digunakan untuk meramalkan kesehatan keuangan perusahaan yang ingin dijadikan sebagai sarana untuk menginvestasikan dana.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1. Pengaruh Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *Lagged Dividend* Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Izdihar (2020) dan Sandatija (2021), perusahaan dengan tingkat perolehan laba yang optimal dengan penjualan yang tinggi dan relatif stabil, memiliki aset tetap yang

tinggi untuk dijamin kepada kreditur guna mendanai pertumbuhan perusahaan, serta perusahaan yang memiliki riwayat pembagian dividen yang bagus dianggap memiliki tingkat pengembalian yang tinggi pula atas investasi para pemodal berupa dividen sehingga pemodal akan terus tertarik untuk menanam modal pada perusahaan tersebut.

Namun, menurut Rafika & Dilak, perusahaan yang memiliki kesempatan investasi cenderung akan memprioritaskan dan memaksimalkan dana yang dikeluarkan untuk kesempatan itu karena akan bermanfaat untuk mendapatkan return yang baik bagi perusahaan di masa mendatang dan mencerminkan adanya pertumbuhan pada perusahaan sehingga perusahaan akan mengurangi atau bahkan tidak melakukan pembagian dividen kepada para pemodal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka ditarik hipotesis: H_1 : Diduga profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, dan *lagged dividend* berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas, yang diukur dengan ROA, merupakan faktor dalam menentukan pembayaran dividen, karena ketika suatu bisnis memperoleh laba, sebagian dari laba tersebut digunakan untuk membayar dividen kepada pemodal. Jika laba rendah, dividen juga rendah; di sisi lain, jika keuntungan tinggi, dividen yang diberikan kepada pemodal juga tinggi.

Hal ini sesuai dengan penelitian Winna (2019), yang menunjukkan jika profitabilitas berpengaruh menguntungkan terhadap kebijakan dividen. Demikian pula Hariyani (2021) dan Ilham (2021) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka ditarik hipotesis: H_2 : Diduga profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan teori agensi, Hermawan mengatakan jikabanyaknya aset yang dapat dijamin secara substansial akan mengurangi konflik kepentingan antara pemodal dan eksekutif, karena aset perusahaan dapat digunakan untuk mengamankan utangnya. Jaminan aset yang tinggi menyiratkan jika kemampuan perusahaan untuk membayar utang akan kuat, akibatnya kreditur akan menahan diri dari memberlakukan pembatasan pada pembagian dividen, memastikan jika perusahaan membayar dividen dalam jumlah besar (Jannah & Azizah, 2019). Akibatnya, dikatakan jika semakin banyak aset perusahaan yang diagunkan akan berdampak padatingginya dividen yang dibagikan, dan sebaliknya, semakin sedikit aset yang diagunkan yang dimiliki perusahaan, semakin rendah dividen yang dibagikan (Sidharta & Nariman, 2021).

Hal ini sejalan dengan penelitian Rafika & Dillak (2020), menyebutkan jika *collateralizable assets* berdampak positif terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dalam penelitian Mauris & Rizal (2021), menyebutkan jika *collateralizable assets* berdampak positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka ditarik hipotesis: H_3 : Diduga *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen

Set kesempatan investasi ialah salah satu variabel yang mempengaruhi manajer dalam menentukan kebijakan dividen, karena setiap perusahaan akan melakukan investasi berdasarkan peluang investasi, dan besar kecilnya dividen akan dipengaruhi oleh besar kecilnya peluang investasi (Kusumawati, 2019). Perusahaan dengan peluang investasi yang signifikan membutuhkan dana internal yang cukup, yang akan mempengaruhi dividen yang

dibagikan, karena dana tersebut akan digunakan untuk tujuan investasi perusahaan (Prihatini, 2018). Akibatnya, dikatakan jika semakin besar peluang investasi, semakin rendah dividen yang dibayarkan, dan sebaliknya. Hal ini sejalan dengan penelitian Luh *et al.* (2019), mengatakan jika *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dalam penelitian terdahulu mengatakan jika *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Prakosa, 2018).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka ditarik hipotesis: H₄: Diduga *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh *Lagged Dividend* terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian terdahulu, Izdihar (2020) mendata 28 manajer dan menemukan jawaban tentang dividen masa lalu yang menjadi pusat utama dalam mempengaruhi kebijakan dividen sehingga keputusan dividen saat ini dipengaruhi oleh riwayat keputusan dividen masa lalu dan pemodal cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang mempunyai riwayat dividen yang bagus. Maka disebutkan jika semakin tinggi *lagged dividend* perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan, begitu juga sebaliknya (Managasih, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian Putri (2020), menunjukkan hasil bahwa *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka ditarik hipotesis: H₅: Diduga *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

C. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder yang berasal dari web BEI dan Sahamok. Variabel terikat dalam penelitian ini ialah Kebijakan Dividen (Y), yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yang menunjukkan persentase dari pendapatan yang akan didistribusikan untuk investor sebagai dividen tunai. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (X1) dengan proksi ROA, *Collateralizable Asset (X2)*, *Investment Opportunity Set (X3)* yang diukur dengan MBVE, dan *Lagged Dividend (X4)* yang diukur dengan DPR. Populasi menggunakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 sebanyak 37 perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel dipilih menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Setelah dilakukan pemilihan sampel maka didapatkan sampel sebanyak 35 sampel dari 7 perusahaan dikali 5 tahun periode. Analisis dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan koefisien determinasi (R²) menggunakan analisis regresi linear berganda.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dari 35 sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman diperoleh yaitu sebagai berikut:

Tabel 7. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DPR	35	.01	2.53	.4100	.43809
ROA	35	.03	.22	.1023	.05709
COL	35	.06	.63	.3177	.15696
IOS	35	.72	6.86	3.5214	1.60882
LG	35	.01	1.20	.3254	.23054
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Data Diolah

Nilai min pada variabel kebijakan dividen (*DPR*) 0,01 yakni pada perusahaan SKLT dan ULTJ, nilai max 2,53 yakni pada perusahaan DLTA tahun 2020, perusahaan yang mendekati nilai mean 0,4100 yakni perusahaan ICBP, DLTA, INDF, dan juga MYOR dengan std.deviasi 0,43809 menunjukkan bahwa sekitar 41% perusahaan sub sektor makanan dan minuman mampu membagikan dividen dari hasil laba bersih. Selanjutnya, nilai min pada variabel profitabilitas (*ROA*) 0,03 yakni pada perusahaan ROTI, nilai max 0,22 yakni pada perusahaan DLTA, perusahaan yang mendekati nilai mean 0,1023 yakni perusahaan MYOR dan ULTJ, dengan std.deviasi 0,5709 menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penggunaan asetnya sebesar 10%.

Selanjutnya, nilai min pada variabel *collateralizable assets (COL)* 0,06 yakni pada perusahaan DLTA, nilai max 0,63 yaitu pada perusahaan ROTI, perusahaan yang mendekati nilai mean 0,3177 yakni perusahaan ICBP dan INDF, dengan std.deviasi 0,15696 menunjukkan perusahaan memiliki aset tetap yang dapat dijamin sebesar 31%. Selanjutnya, nilai min pada variabel *investment opportunity set (IOS)* 0,72 pada perusahaan SKLT, nilai max 6,86 pada perusahaan MYOR, perusahaan yang mendekati nilai mean 3,52 yaitu perusahaan DLTA dan ULTJ, dengan std.deviasi 1,60882 menunjukkan sekitar 350% perusahaan memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan untuk masa depan.

Terakhir yaitu nilai min pada variabel *lagged dividend (LG)* 0,01 pada perusahaan ULTJ, nilai max 1,20 pada perusahaan DLTA, perusahaan yang mendekati nilai mean 0,3254 pada perusahaan MYOR, dengan std.deviasi 0,23054 menunjukkan 32% dividen yang dibagikan berdasarkan pada dividen tahun sebelumnya karena asumsi para pemodal bahwa pembagian dividen yang stabil atau tidak berbeda jauh dengan tahun-tahun sebelumnya menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek baik dan cerah karena cara manajer mampu mengelola perusahaan nya dengan baik sehingga menghasilkan laba dan membagikan dividen nya dengan jumlah stabil.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini digunakan sebagai pengujian prasyarat yang perlu dilakukan sebelum dilakukan analisis pada tingkat lebih lanjut terhadap data yang telah dikumpulkan dalam penelitian, yang bertujuan untuk menghasilkan sebuah model regresi yang memenuhi kriteria. Hasil pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Asumsi Klasik

Janis Uji	Hasil	Keterangan
Uji Normalitas	Sig = 0.182 ^{c,d}	Normal
Uji Multikolinearitas	Hasil	Keterangan
<i>ROA</i>	VIF = 3.091 Tolerance = 0.323	Bebas Multikolinearitas
<i>COL</i>	VIF = 2.922 Tolerance = 0.342	Bebas Multikolinearitas
<i>IOS</i>	VIF = 1.331 Tolerance = 0.751	Bebas Multikolinearitas
<i>LG</i>	VIF = 1.185 Tolerance = 0.844	Bebas Multikolinearitas
Uji Autokolerasi	DW = 2.178	Tidak terjadi autokorelasi
Uji Heteroskedastisitas	Hasil	Keterangan
Uji Glejser	<i>ROA</i> = 0.790 <i>COL</i> = 0.200 <i>IOS</i> = 0.951 <i>LG</i> = 0.181	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

ARTIKEL

<i>Scatterplot</i>	Titik tersebar secara acak,serta tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
--------------------	---	-----------------------------------

Sumber: Data Diolah

Pengujian selanjutnya Uji Asumsi Klasik, pertama uji normalitas guna melihat apakah data berdistribusi normal dengan *one sample kolmogorov smirnov*, dikatakan normal jika nilai sig > 0.05 dan jika < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal. Didapatkan hasil nilai sig. sebesar 0.182 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal sehingga data dapat dilanjutkan.

Selanjutnya Uji Multikolinearitas, penelitian dikatakan baik apabila tidak ada masalah multikolinearitas. Data dikatakan tidak ada masalah multikolinearitas apabila Nilai Tolerance > 0.100 dan VIF < 10.00 dari setiap variabel independen. Didapatkan hasil uji VIF dari semua variabel sudah < 10.00 dan nilai tolerance dari semua variabel sudah > 0.100 maka dapat disimpulkan, seluruh variabel telah memenuhi persyaratan tersebut dan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Selanjutnya Uji Heteroskedastisitas untuk memeriksa apakah terdapat perbedaan antara satu residu dengan pengamatan lainnya. Penelitian ini menggunakan Uji Glejser dan Scatterplot, data dikatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai sig > 0.05. Dalam penelitian ini nilai sig dari ROA adalah 0.790 > 0.05, nilai sig COL adalah 0.200 > 0.05, nilai sig IOS 0.951 > 0.05, dan LG adalah 0.181 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Penelitian ini juga menggunakan uji scatterplot untuk melakukan deteksi heteroskedastisitas, diperoleh hasil bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dilihat dari titik-titik yang berada bebas tidak membentuk pola apapun dan teracak diatas serta dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Terakhir uji autokorelasi guna memeriksa apakah terdapat korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya (t -1). Ini menggunakan uji Durbin Watson dengan syarat nilai Durbin Watson yaitu $U < DW < (4-dU)$. Diperoleh nilai DW sebesar 2.178, berdasarkan tabel Durbin-Watson n= 35 dan k= 4 dimana nilai dU = 1.725, maka diperoleh $1.725 < 2.178 < 2.275$ yang sudah memenuhi syarat sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

3. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda berfungsi menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel bebas. Hasil pengujian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 9. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B.	Std. Error.	Beta.		
1	(Constant)	.272	.312		.871	.391
	ROA	1.668	1.420	.217	1.174	.250
	COL	-.661	.502	-.237	-1.316	.198
	IOS	-.015	.033	-.054	-.443	.661
	LG	1.436	.218	.756	6.594	.000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Diolah

Dari hasil pengolahan data yang dilakukan, maka diperoleh fungsi persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut: $DPR = 0.272 + 1.668ROA - 0.661COL - 0.015IOS + 1.436 LG + e$.

Dari fungsi persamaan regresi diatas disimpulkan bahwa nilai konstanta sebesar 0.272, yang menyatakan jika profitabilitas yang di proksikan dengan *ROA*, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, dan *lagged dividend* dalam keadaan konstant atau tidak mengalami perubahan (nilainya 0) , nilai konsisten variabel *DPR* adalah sebesar 0.272.

Fenomena profitabilitas yang terjadi menunjukkan rata-rata perusahaan yang mengalami peningkatan *DPR* justru nilai *ROA*nya menurun namun setelah dilakukan olah data untuk koefien *ROA* memiliki nilai positif 1.668 artinya setiap kenaikan *ROA* sebesar '1 satuan', *DPR* akan mengalami peningkatan sebesar 1.668 dan sebaliknya, hal ini sejalan dengan teori bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* memiliki dampak dengan arah positif terhadap kebijakan dividen.

Fenomena *collateralizable assets* yang menunjukkan rata-rata perusahaan yang mengalami peningkatan *DPR* akan mengalami penurunan nilai *COL* dan setelah dilakukan olah data untuk koefien *COL* ternyata memiliki nilai negative 0.661, artinya setiap kenaikan *collateralizable assets* sebesar '1 satuan', *DPR* akan mengalami penurunan sebesar 0,661 dan sebaliknya, hal ini tidak sejalan dengan teori bahwa *collateralizable assets* memiliki dampak kearah positif terhadap kebijakan dividen namun setelah dilakukan olah data didapatkan hasil bahwa dari 35 data perusahaan sub sektor makanan dan minuman memiliki dampak berlawanan atau kearah negatif terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya fenomena *investment opportunity set* yang terjadi menunjukkan rata-rata perusahaan yang mengalami peningkatan *DPR* justru diikuti pula dengan naiknya nilai *IOS* namun setelah dilakukan olah data untuk koefisien *IOS* memiliki nilai negatif 0.015, artinya setiap kenaikan *investment opportunity set* sebesar '1 satuan', *DPR* akan mengalami penurunan sebesar 0.015 dan sebaliknya, hal ini sejalan dengan teori bahwa *investment opportunity set* memiliki dampak dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen. Terakhir yaitu koefisien *LG* memiliki nilai positif 1.436 artinya setiap kenaikan *lagged dividend* sebesar '1 satuan', *DPR* akan mengalami peningkatan sebesar 1.436 dan sebaliknya, hal ini sejalan dengan teori bahwa *lagged dividend* memiliki dampak dengan arah positif terhadap kebijakan dividen.

4. Uji Hipotesis dan Uji Koefisien Determinasi

Pengujian Koefisien Determinasi yaitu uji untuk menjelaskan besaran proporsi bagi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Hasil pengujian hipotesis dan koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 10. Ringkasan Uji Hipotesis

Uji Hipotesis	Variabel	Standar sig	Hasil	Keterangan
Uji Simultan (F)	ROA, COL, IOS, LG terhadap Kebijakan Dividen	< 0.05	0.000	Diterima
Uji Parsial (t)	ROA terhadap Kebijakan Dividen	< 0.05	0.250	Ditolak
	COL terhadap Kebijakan Dividen	< 0.05	0.198	Ditolak
	IOS terhadap Kebijakan Dividen	< 0.05	0.661	Ditolak
	LG terhadap Kebijakan Dividen	< 0.05	0.000	Diterima
Uji Koefisien Determinasi	ROA, COL, IOS, LG terhadap Kebijakan Dividen	Adjusted R Square	62.3%	

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) nilai sig adalah sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0.000 < 0.05$) dan nilai uji F hitung sebesar 15.059 lebih besar dari F tabel 2.64 ($15.059 > 2.64$). Disimpulkan bahwa Profitabilitas (*ROA*), *Collateralizable Assets*,

Investment Opportunity Set dan *Lagged dividend* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil pengujian statistik t menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) memiliki t hitung sebesar $1.174 < 2.0369$ dan nilai sig $0.250 > 0.05$, didapatkan jawaban profitabilitas (ROA) tidak memiliki implikasi terhadap Kebijakan Dividen. Variabel *Collateralizable Assets* memiliki t hitung sebesar $1.316 < 2.0369$ dan nilai sig $0.198 > 0.05$, didapatkan jawaban *collateralizable assets* tidak memiliki implikasi terhadap Kebijakan Dividen. Variabel *Investment Opportunity set* memiliki t hitung sebesar $0.443 < 2.0369$ dan nilai sig $0.661 > 0.05$, didapatkan jawaban *investment opportunity set* tidak memiliki implikasi terhadap Kebijakan Dividen. Terakhir, variabel *Lagged Dividend* memiliki t hitung sebesar $6.594 > 2.0369$ dan nilai sig $0.000 < 0.05$, didapatkan jawaban *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Selanjutnya hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai (R^2) sebesar 0,623. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 62,3% kebijakan dividen dengan dimensi *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *Lagged Dividend*, sedangkan sisanya sebesar 37,7% dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya.

5. Pengaruh Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *Lagged Dividend* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil olah statistik Uji F (uji signifikan simultan) pada bab sebelumnya diperoleh nilai F hitung sebesar 15.059 dan nilai sig sebesar $0.000 < 0.05$ dimana hal ini menunjukkan bahwa H_{a1} diterima dengan R^2 62,3% yang artinya bahwa terdapat pengaruh secara simultan sebesar 62,3% antara Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *Lagged Dividend* terhadap Kebijakan Dividen dan sisanya sebesar 37,7% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan pada perusahaan sampel penelitian ini secara simultan dipengaruhi oleh seberapa efektif perusahaan mampu memperoleh laba dari penggunaan assetnya sehingga besar kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi pertimbangan bagi manajer dalam menentukan porsi dividen yang akan dibagikan. Disamping memperhatikan laba yang diperoleh perusahaan, manajer juga mempertimbangkan faktor kreditur yang memberikan batasan akibat pinjaman dana yang dilakukan perusahaan untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan serta mempertimbangkan riwayat pembagian dividen dari masa ke masa karena dengan stabilnya rasio dividen yang dibagikan akan menarik para investor untuk menanamkan dananya sehingga akan berakibat harga saham perusahaan naik dan nilai perusahaan pun akan meningkat.

6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian secara parsial pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan nilai t hitung 1.174 dan nilai sig. $0.250 > 0.05$ sehingga tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen atau H_2 ditolak. Hal ini disimpulkan profitabilitas yang diprosikan oleh *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Secara teori profitabilitas merupakan rasio yang memperlihatkan kekuatan perusahaan dalam memperoleh laba; hal ini tentunya akan berkaitan dengan pembagian dividen di sebuah perusahaan bahwasannya dividen merupakan sebagian laba yang diperoleh perusahaan yang didistribusikan kepada para investornya. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori profitabilitas dan *grand theory* dalam penelitian ini yaitu "*agency theory*" dimana dikatakan dengan mengandalkan rasio profitabilitas akan diikuti pula dengan kenaikan pembayaran

dividen sehingga akan mengurangi konflik keagenan antara pemodal dan manajer. Fenomena yang terjadi pada perusahaan sampel menunjukkan ketika manajer melakukan peningkatan rasio pembagian dividen didapatkan data ROA mengalami penurunan namun setelah dilakukan olah data pada 35 sampel dari 7 perusahaan sampel penelitian ini bahwadidapatkan bahwa secara statistik ROA tidak berpengaruh secara signifikan kearah positif.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas perusahaan tidak ada pengaruhnya terhadap keputusan manajer dalam menentukan besar kecilnya pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan karakteristik dari perusahaan sampel penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang sudah lama dan berada pada tahap yang sudah matang dan telah mengumpulkan cadangan laba yang signifikan dapat digunakan untuk reinvestasi dan pembagian dividen tanpa harus mengubah proporsi dividen yang dibayarkan kepada pemodal, yang mayoritas juga merupakan pemodal pengendali, dan tanpa bergantung pada mereka untuk jumlah pendapatan. Profitabilitas yang dicapai perusahaan. Perihal ini sejalan dengan penelitian Handayani (2018) dan Danila (2020) yang mengatakan jika profitabilitas tidak memiliki dampak terhadap kebijakan dividen.

7. Pengaruh Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian secara parsial pengaruh *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen dengan nilai t hitung 1.316 dan nilai sig. $0.198 > 0.05$ sehingga tidak ada pengaruh *collateralizable assets* pada penetapan kebijakan dividen atau H_3 ditolak. Secara teori *collateralizable assets* merupakan jaminan aset yang digunakan manajer perusahaan dalam melakukan utang kepada kreditur, dengan aset yang banyak tentunya kreditur tidak akan melakukan pembatasan terhadap pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan kepada investor.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *collateralizable assets* dan *grand theory* dalam penelitian ini yaitu "*agency theory*" dimana dikatakan dengan melihat banyaknya jaminan aset akan mengurangi konflik antara pemodal dan eksekutif karena perusahaan tidak akan diberi batasan oleh kreditur terkait pembayaran dividen. Fenomena yang terjadi pada perusahaan sampel menunjukkan ketika manajer melakukan peningkatan rasio pembagian dividen didapatkan data COL mengalami penurunan namun setelah dilakukan olah data pada 35 sampel dari 7 perusahaan sampel penelitian ini bahwa didapatkan bahwa secara statistik COL tidak berpengaruh secara signifikan kearah negatif. Temuan penelitian ini menunjukkan jika ukuran aset yang dapat dijamin tidak berpengaruh signifikan terhadap besar kecilnya pembayaran dividen karena karena dilihat dari karakteristik perusahaan sampel penelitian ini merupakan perusahaan yang besar dan kreditur tidak hanya mengandalkan aset yang dapat dijamin dalam menentukan apakah akan memberikan pinjaman, tetapi juga pada profil keuangan dan utang perusahaan. Sejarah, di samping jumlah aset tetap yang tersedia untuk agunan. Dengan demikian, aset yang dapat dijamin bukanlah tolok ukur utama yang digunakan manajemen untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan. Perihal ini sejalan dengan penelitian Indah (2021) dan Audityani (2019) yang mengatakan jika *collateralizable assets* tidak memiliki dampak terhadap kebijakan dividen.

8. Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian secara parsial pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dengan nilai t hitung 0.443 dan nilai sig. $0.661 > 0.05$ sehingga tidak ada pengaruh *investment opportunity set* pada penetapan kebijakan dividen atau H_4 ditolak. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memaksimalkan kesempatan tersebut dengan dana yang bersumber dari dana internal

sehingga ketika ada kesempatan mengenai investasi yang tinggi perusahaan akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada investor.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *investment opportunity set* dan *grand theory* dalam penelitian ini yaitu "*agency theory*" dimana dikatakan dengan merujuk pada rasio *IOS* akan mendapatkan informasi mengenai peluang investasi yang dilakukan perusahaan akan menyebabkan penurunan pembayaran dividen sehingga investor akan lebih bijak memilih perusahaan sebelum menanamkan dananya sehingga akan mengurangi konflik keagenan antara pemodal dan manajer. Setelah dilakukan olah data pada 35 sampel dari 7 perusahaan sampel penelitian ini bahwa didapatkan bahwa secara statistik *IOS* tidak berpengaruh secara signifikan kearah negatif.

Temuan hasil penelitian ini, besar kecilnya kesempatan investasi perusahaan sampel penelitian ini tidak menjamin seberapa besar atau kecilnya pembayaran dividen yang dilakukan manajer perusahaan. Perusahaan membuat keputusan pembayaran dividen tanpa memperhatikan peluang investasi. Perusahaan lebih fokus untuk memaksimalkan laba agar dapat mengakumulasi cadangan laba yang cukup untuk diinvestasikan tanpa harus mengurangi rasio pembayaran dividen kepada pemodal. Perihal ini sejalan dengan penelitian Jannah (2019) yang mengatakan jika *investment opportunity set* tidak memiliki dampak apapun terhadap kebijakan dividen.

9. Pengaruh Lagged Dividend Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian secara parsial pengaruh *lagged dividend* terhadap kebijakan dividen dengan nilai t hitung 6.594 dan nilai sig. $0.000 > 0.05$ sehingga dikatakan *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen atau H_5 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *lagged dividend* dan *grand theory* yaitu "*agency theory*" dimana dengan melihat riwayat pembayaran dividen akan meminimalisir konflik keagenan karena investor dapat mengetahui perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus atau tidak dan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, bahwa dari 35 data perusahaan sampel penelitian ini didapatkan temuan hasil bahwa semakin tinggi *lagged dividend* maka akan semakin tinggi pula rasio pembayaran dividen yang dibagikan karena dalam pengambilan keputusan pembayaran dividen di tahun berjalan. Hal ini dikarenakan perusahaan sampel penelitian ini merupakan perusahaan besar yang sudah maju dan cenderung manajemen perusahaan akan mempertimbangkan *lagged dividends* sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan dan investor pun tentunya menginginkan pembayaran dividen yang relatif stabil atau meningkat dari tahun ke tahun sebagai pengembalian dari investasi mereka di perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Hoetoro (2020) dan Mauris (2019) yang mengatakan bahwa *lagged dividend* memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil data dan analisis, dapat disimpulkan bahwa: 1) profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, dan *lagged dividend* semuanya memiliki pengaruh yang bersamaan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai *adjusted R square* sebesar 62,3%; 2) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang berarti rasio pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh keuntungan yang berasal dari aset perusahaan; 3) aset yang dapat dijamin tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; 4) set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; dan 5) *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, S. S. D., & Triuspitorini, F. A. (2021, September). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Lagged Dividend terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur JII 2015-2019). In *Prosiding Industrial Research Workshop and National Seminar* (Vol. 12, pp. 1108-1114).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Rajawali Pers.
- Chandra, B., & Jurnal, T. (2015). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting & Management Research*, 11(2), 38-48.
- Danila, N., Noreen, U., Azizan, N. A., Farid, M., & Ahmed, Z. (2020). Growth Opportunities, Capital Structure and Dividend Policy in Emerging Market: Indonesia Case Study. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(10), 1-8.
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 2(1).
- Gennusi, R. S. A., & Maharani, N. K. (2021). The Effect of Investment Opportunity Set, Lagged Dividend and Managerial Ownership on Dividend Policy. *Papatung: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 4(1), 112-120.
- Handayani, N. (2018). Pengaruh Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Agency Cost dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *Eco-Entrepreneur*, 4(2), 14-33.
- Hariyanti, N., & Pangestuti, I. R. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, dan Growth In Net Assets terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size, Firm Age, dan Board Size sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 10-24.
- Hoetoro, A. (2018). Obstacles and Solutions in Performing Islamic Financial Contracts. *Iqtishadia: Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam STAIN Kudus*, 11(1), 65-84.
- Ilham, R. F., & Suwarno, A. E. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal MEBIS (Manajemen dan Bisnis)*, 6(2), 62-75.
- Indah, K. (2021). *Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keuangan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Syariah Periode 2014-2018 Perspektif Ekonomi Islam)* (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung).
- Izdihar, S., Suhendro, S., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Lagged Dividend, Size, dan Leverage pada Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2), 714-722.
- Jannah, S. S. (2019). *Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Collateralizable Assets dan Debt to Total Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Kusumawati, D., & Safiq, M. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set dan Implikasinya Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 1-27.
- Mangasih, G. V., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion of Ownership, Collateralizable Assets, dan Board

- Independence terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Finance Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1-8.
- Mauris, F. I., & Nora, A. R. (2019). The Effect of Collateralizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal)*, 937-950.
- Nasution, D. A. D., & Ramadhan, P. R. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ 45. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 6-17.
- Nazar, M. C. A. (2021). The Influence of Corporate Governance on Dividend Decisions of Listed Firms: Evidence from Sri Lanka. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(2), 289-295.
- Pattiruhu, J. R., & PAAIS, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(10), 35-42.
- Prakosa, A. N. (2018). *Pengaruh Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, Leverage dan Growth terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Food and Beverage* (Doctoral Dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Prihatini, P., & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Ecogen*, 1(2), 298-307.
- Primananda, R. E., & Wahyono, M. A. (2020). *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Tax Rate dan Return On Equity terhadap Dividend Payout Ratio (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Putri, N. L. G. A. D., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Likuiditas, Free Cash Flow, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen di Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(2), 606-613.
- Rafika, A. N., & Dillak, V. J. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen (Studi kasus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2018). *eProceedings of Management*, 7(2).
- Rahayu, I. T. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Food And Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(4), 727-737.
- Rosmawati, S., & Anggraini, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019). *Citra Ekonomi*, 2(2), 48-57.
- Sandatijaya, S. D., & Purnamawati, I. G. A. (2021). Pengaruh Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, dan Growth In Net Asset Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 12(2), 431-443.
- Winna, H. T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 523-532.