



**PENGARUH *COLLATERALIZABLE ASSETS* DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-
2021**

Skripsi

Dibuat Oleh :

Mochamad Yusup Ismail Gunawan
022119097

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

JUNI 2023



**PENGARUH *COLLATERALIZABLE ASSETS* DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)



Ketua program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CA., CCSA., CSEP,
QIA., CFE., CGCAE., CIAE., CGAE)



**PENGARUH *COLLATERALIZABLE ASSETS* DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)



Ketua program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CA., CCSA., CSEP,
QIA., CFE., CGCAE., CIAE., CGAE)

Lembar Pernyataan pelimpahan Hak Cipta

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Mochamad Yusup Ismail Gunawan

NPM : 0221 19 097

Judul Skripsi : Pengaruh *Collateralizable Assets* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2021

Dengan ini saya menyatakan bahwa paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas ~~lain~~.

Bogor, Agustus, 2023

Mochamad Yusup Ismail G
0221 19 097



**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2023
Hak Cipta Dilindungi Undang-undang**

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

MOCHAMAD YUSUP ISMAIL GUNAWAN. 022119097. Pengaruh *Collateralizable Assets* Dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023. Di bawah bimbingan : KETUT SUNARTA dan RETNO MARTANTI ENDAH LESTARI.2023.

Kebijakan dividen memiliki arti yang sangat penting bagi sebuah perusahaan karena kebijakan yang dibuat perusahaan dapat menjadi cerminan bagi perusahaan dalam memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan kepada para pemangku kepentingan baik masyarakat, calon investor, pemegang saham ataupun pemerintah. Manajemen perusahaan harus menentukan suatu kebijakan dividen yang optimal yang dapat menjadi suatu kebijakan yang adil antara pemegang saham dengan dividen dan perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel bebas berupa *collateralizable assets* dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini menggunakan sample perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021. Setelah melakukan uji asumsi klasik dengan hasil tidak ada penyimpangan sehingga data layak digunakan dan penelitian menggunakan regresi linier berganda. Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa secara parsial *collateralizable assets* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansinya sebesar $(0,470 > 0,05)$ dan juga secara parsial *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansinya sebesar $(0,862 > 0,05)$. Secara simultan variabel bebas *collateralizable assets* dan *firm size* memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan dengan nilai signifikansinya sebesar $(0,032 < 0,05)$.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, *Collateralizable Assets*, *Firm Size*.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah Rabbil'alamin Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, atas rahmat berkah dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tugas akhir yang berjudul **“Pengaruh *Collateralizable Assets* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2023”**, dalam rangka menamatkan pendidikan Strata Satu dan memperoleh gelar sarjana.

Sebagai mahasiswa saya sangat menyadari bahwa banyak pertolongan dan bantuan dari berbagai pihak dalam proses penyusunan skripsi ini, maka dengan rendah hati saya ingin mengucapkan terima kasih atas setiap doa, bimbingan, arahan dan dukungan yang telah saya rasakan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik, kepada :

1. Kedua orang tua saya Bapak H. Deden Gunawan dan Ibu Hj. Yayat terimakasih atas ridha, doa, dukungan dan bantuan kalian itu semua menjadi penyemangat selama masa kuliah dan proses penyusunan skripsi ini.
2. Saudara kandung saya yaitu kaka-kaka saya Hendra Gunawan, Hendri Gunawan, Tanti Pebrianti, Siti Nurhasanah, Siti Nur Azijah dan adik saya Daud Ibrahim terima kasih atas doa dan dukungannya yang membuat saya menjadi kuat dalam menjalani proses perkuliahan ini.
3. Ibu Dessy Herlisnawati, S.E., M.Si. Selaku Wali Dosen terima kasih atas setiap perhatian dan waktu yang telah diberikan selama menjalani 8 semester proses perkuliahan semoga Allah SWT Merahmati Ibu beserta keluarga.
4. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan kesempatan untuk dapat menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Prodi Akuntansi semoga Allah SWT Merahmati Bapak beserta keluarga.
5. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CESP., QIA. Selaku Ketua Program Studi Akuntansi atas kesempatan menimba ilmu di Program Studi Akuntansi semoga Allah Merahmati Bapak beserta keluarga.
6. Bapak Ketut Sunarta, Ak., MM., CA., PIA. Selaku Ketua Dosen Pembimbing terima kasih atas bimbingan, arahan dan banyak waktu berharga yang Bapak luangkan dalam proses penyusunan skripsi ini, semoga Tuhan YME merahmati Bapak beserta keluarga.
7. Ibu Dr. Retno Martanti Endah Lestari, SE., Msi., CMA., CAPM. Selaku Anggota Komisi Pembimbing terima kasih atas bimbingan, arahan dan banyak waktu berharga yang Ibu luangkan dalam proses penyusunan skripsi ini, semoga Allah SWT merahmati Ibu beserta keluarga.

8. Segenap dosen Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan terima kasih atas ilmu yang telah diajarkan kepada saya semoga Allah SWT merahmati semuanya.
9. Segenap bagian Tata Usaha Prodi Akuntansi terima kasih atas setiap kerja keras yang dilakukan sehingga setiap kegiatan dan aktivitas administrasi dapat dilakukan dengan lancar dan baik semoga Allah SWT merahmati semuanya.
10. Terima kasih kepada saya sahabat-sahabat saya Ica, Dinda, Bella, Lisna, Zaidan, Rifan, dan Yanuar terimakasih atas semua bantuan kalian tumpangan motor, pinjaman uang, dan setiap kebersamaan yang dilewati.
11. Teman – teman kelas C Akuntansi terima kasih dukungan, doa dan kebersamaan di saat kuliah selama 8 semester ini, membuat suasana menjadi lebih santai dan nyaman dilewati.
12. Kepada teman – teman yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu terima kasih atas doa dan dukungannya.
13. Dan kepada setiap pihak yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu terimakasih atas setiap bantuan yang diberikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi yang disusun ini jauh dari kata sempurna dan memiliki begitu banyak keterbatasan dalam berbagai hal maka dengan itu dengan rendah hati, saya mengharapkan kritik dan saran. Saya berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, akhir kata saya ucapkan terima kasih.

Bogor, Juni 2023



Penulis

Mochamad Yusup Ismail Gunawan

DAFTAR ISI

JUDUL	
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	13
1.2.1 Identifikasi Masalah	13
1.2.2 Perumusan Masalah	13
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	13
1.3.1 Maksud Penelitian	13
1.3.2 Tujuan Penelitian	14
1.4 Manfaat Penelitian	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	16
2.1. Teori Keagenan (<i>Agency Teori</i>)	16
2.2. Dividen.....	17
2.2.1. Jenis – Jenis Dividen	17
2.2.2. Tujuan Pembagian Dividen	19
2.3. Teori Kebijakan Dividen.....	19
2.3.1 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	24
2.3.2 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen	27
2.3.3 Dividend Payout Ratio	28
2.4. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen.....	29
2.4.1 Pengaruh Variabel Collateralizable Asset Terhadap Kebijakan Dividen	29
2.4.2 Pengaruh Variabel Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen	30
2.4.3 Pengaruh Collateralizable Assets dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen	30
2.5. Penelitian Terdahulu, Kerangka Pemikiran, dan Hipotesis	31
2.5.1. Penelitian Terdahulu.....	31

2.5.2. Kerangka Pemikiran	34
2.5.3. Hipotesis	35
BAB III METODE PENELITIAN	36
3.1 Jenis Peneliti	36
3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	36
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian	37
3.4 Operasional Variabel.....	37
3.5 Metode Penarikan Sampel.....	39
3.6 Metode Pengumpulan Data	40
3.7 Metode Pengolahan Data	40
3.7.1 Regresi Linear Berganda	41
3.7.2 Uji Asumsi Klasik	42
3.8 Uji Hipotesis	44
3.8. 1 Uji T.....	44
3.8. 2 Uji F.....	44
3.8. 3 Koefisien Determinasi	45
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	46
4.1 Hasil Pengumpulan Data.....	46
4.2 Profil Perusahaan	47
4.3 Data Penelitian	49
4.3.1. Collateralizable Assets	49
4.3.2. Firm Size	51
4.3.3. Dividend Payout Ratio.....	52
4.3.4. Deskriptif Statistik.....	54
4.4 Analisis Data	56
4.4.1 Uji Asumsi Klasik	56
4.4.1.1 Uji Normalitas	56
4.4.1.2 Uji Multikolinearitas	58
4.4.1.3 Uji Autokorelasi	59
4.4.1.4 Uji Heteroskedatisitas	60
4.5 Regresi Linier Berganda	62
4.6 Uji Hipotesis	63
4.6.1 Uji T.....	63
4.6.2 Uji F.....	65

4.6.3 Koefisien Determinasi R^2	65
4.7 Pembahasan.....	66
4.7.1 Pengaruh <i>Collateralizable Assets</i> Secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen	67
4.7.2 Pengaruh <i>Firm Size</i> Secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen.	67
4.7.3 Pengaruh <i>Collateralizable Assets</i> Dan <i>Firm Size</i> Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen.....	68
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	69
5.1 Simpulan	69
5.2 Saran	70
LAMPIRAN	71
DAFTAR PUSTAKA	74

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 : Collateralizable Assets (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021	10
Tabel 1. 2 : Firm Size (milyar) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 - 2021	11
Tabel 1. 3 : Dividend Payout Ratio (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021	11
Tabel 3. 1 : Operasional Variabel.....	339
Table 4. 1 : Daftar Enam Sampel Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 - 2021.....	46
Table 4. 2 : Collateralizable Assets (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021	49
Table 4. 3 : Firm Size (Milyar) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021	51
Table 4. 4 : Dividend Payout Ratio (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021	53
Table 4. 5 : Deskriptif Statistik.....	55
Table 4. 6 : Uji Normalitas	57
Table 4. 7 : Hasil Uji Multikolinieritas	59
Table 4. 8 : Hasil Uji Autokorelasi.....	60
Table 4. 9 : Heteroskedastisitas	61
Table 4. 10 : Uji Regresi Linier Berganda	62
Table 4. 11 : Hasil Uji Parsial (Uji t).....	65
Table 4. 12 : Uji Simultan (Uji f)	66
Table 4. 13 : Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi	66
Table 4. 14 : Hipotesis Penelitian.....	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 : Tingkat Dividen Per Saham Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017 - 2021	6
Gambar 2. 1 : Kerangka Pemikiran	34
Gambar 4. 1 : Collateralizable Assets (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 - 2021	50
Gambar 4. 2 : Firm Size Perusahaan Manufaktur (Milyar) Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 - 2021	52
Gambar 4. 3 : Dividend Payout Ratio (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021 ...	53
Gambar 4. 4 : Hasil Uji Normalitas P-P Plot.....	58
Gambar 4. 5 : Hasil Uji Heteroskedatisitas Scatterplot	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Dividend Payout Ratio	71
Lampiran 2 : Collateralizable Assets	72
Lampiran 3 : Firm Size	73

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini setiap negara pasti merasakan dan mengalami perkembangan serta kemajuan ekonomi setiap tahun dengan berbagai tingkatan presentase perkonomian. Di era globalisasi seperti sekarang perkembangan ekonomi semakin pesat yang ditopang dengan akses yang mudah untuk mencari dan mempelajari perkembangan ekonomi setiap negara. Salah satu cara mengetahui perkembangan ekonomi suatu negara adalah dengan melihat informasi pasar modal di setiap negara. Pasar modal merupakan tempat dari berbagai pihak yang memiliki kepentingan bisnis khususnya bagi perusahaan untuk menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan untuk memperoleh tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan yang berasal dari hasil penjualan tersebut (Fahmi, 2012:55). Dan menurut (Tandelin, 2017:25) pasar modal juga disebut sebagai pasar dimana tempat pertemuan antara pihak yang memiliki dana yang banyak dengan perusahaan yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun dan tempat terjadinya jual beli sekuritas tersebut disebut bursa efek. Pada dasarnya pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal itu sendiri. Bentuk keuangan tersebut dinamakan surat berharga. Surat berharga yang merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari kekayaan organisasi yang menerbitkan surat tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Dari kesimpulan di atas penulis menyimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya berbagai pihak yang memiliki kepentingan atas pendanaan bagi perusahaan dan menjadi tempat bagi investor untuk membeli kepemilikan di berbagai instrumen investasi. Kehadiran pasar modal ini memberikan dampak positif bagi berbagai pihak dengan adanya pasar modal ini dapat memberikan kemudahan salah satunya bagi investor maupun perusahaan yang membutuhkan dana. Keduanya memandang bahwa pasar modal sebagai media untuk tujuan investasi yang saling menguntungkan bagi perusahaan dan investor dengan harapan keuntungan tersebut dapat bertahan dengan jangka waktu yang lama. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dan perusahaan melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi saham dan lainnya, ataupun institusi pemerintah yang memiliki kepentingan sebagai regulator.

Pasar modal mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena

dengan adanya pasar modal, maka investor dapat memilih alternatif investasi yang akan memberikan return yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor sektor yang produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang bersal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan – perusahaan tersebut (Tandelin, 2017:26). Dari uraian di atas penulis menyimpulkan bahwa adanya pasar modal memiliki dampak untuk memberikan kemudahan akses untuk menghimpun dana bagi perusahaan yang mereka dapatkan untuk digunakan sebagai dana menjalankan operasional perusahaannya, dan bagi investor akan lebih mudah dalam menanamkan modalnya dan mendapat keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Banyak jenis investasi yang disediakan di pasar modal dengan berbagai keuntungan dan resiko bagi setiap jenisnya. Investasi menurut (Frank J Fabozzi) investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara mendapatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan.

Dan menurut (Farid Hariyanto dan Siswanto, 1998) mengutarakan pendapatnya bahwa investasi merupakan suatu aktivitas dimana kita menempatkan dana pada suatu aset dalam periode tertentu dengan tujuan untuk meningkatkan penghasilan dan peningkatan kekayaan. Dengan demikian dapat disimpulkan investasi adalah kegiatan menghimpun dan membelanjakan dana yang ada sekarang ke dalam instrumen investasi dengan tujuan untuk memperoleh kekayaan pada periode yang akan datang. Dalam tataran praktik, investasi biasanya dikaitkan dengan berbagai aktivitas yang terkait dengan penanaman uang pada berbagai macam alternatif investasi berwujud (riil) seperti tanah, emas, dan properti, dan investasi yang tak berwujud (non riil) seperti saham, obligasi, dan reksadana. Salah satu bentuk alternatif investasi yang paling diminati dan memberikan return besar adalah investasi saham.

Saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6) adalah penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Dapat disimpulkan bahwa saham adalah bukti kepemilikan atas hak kekayaan dan aset suatu perusahaan yang mengeluarkan lembar saham tersebut. Saham sendiri merupakan hal yang memiliki peranan penting bagi perusahaan di dalam perusahaan yaitu untuk membantu perusahaan dalam menjalankan operasinya sehingga dapat berjalan dengan lancar. Perusahaan dapat memperdagangkan sahamnya pada bursa efek, yaitu tempat yang dipergunakan untuk memperdagangkan efek sesudah pasar

perdana. Penerbitan surat saham perdana akan sangat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan. Didalam transaksi jual beli bursa efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Return adalah suatu yang wajar bilamana investor mengharapkan dan menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan. *Return* inilah yang selalu diharapkan oleh para investor baik dalam bentuk *capital gain* terutama dalam bentuk *dividen*. *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Sedangkan *dividen* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Tingkat *return* yang menggiurkan inilah yang menjadi alasan utama investor menanamkan modalnya pada investasi saham.

Dalam berinvestasi, investor selalu berpikir rasional. Mereka selalu mempertimbangkan *risk* dan *return* pada investasi mereka. Investor selalu mencari alternatif investasi yang memberikan *return* yang tinggi namun dengan risiko yang serendah-rendahnya. Terdapat korelasi antara *return* dan risiko investasi, sebagaimana dalam teori portofolio bahwa semakin tinggi *return* yang ditawarkan oleh satu instrumen sekuritas maka semakin tinggi pula kandungan risiko dalam sekuritas tersebut. Artinya, setiap ekspektasi *return* di masa depan atas satu investasi maka terdapat risiko potensial dari investasi bersangkutan (Hadi, 2013:10). Selaras dengan *return* tinggi yang diharapkan ada hal yang tidak menyenangkan yang bisa dialami oleh para investor di saat memutuskan untuk menanamkan modal pada investasi yang tidak bisa dihilangkan. Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Akan tetapi dari keinginan untuk mendapatkan *return* yang setinggi-tingginya para investor harus tetap mempertimbangkan sisi kerugian yang bisa saja menimpa para investor kapan saja, dengan tingkat risiko yang tinggi pula selaras dengan *return* yang tinggi. Dalam aktivitas investasi di pasar modal, risiko selalu melekat didalamnya. Risiko sering didefinisikan sebagai penyimpangan antara apa yang menjadi harapan dan apa yang menjadi kenyataan. Alasan saham memiliki risiko yang tinggi yaitu ketidakpastian akan kenaikan atau penurunan harga saham. Terlepas dari risiko yang bisa saja menimpa investor kapan saja, keinginan mendapat *return* yang setinggi-tingginya tetap menjadi alasan investor tetap menanamkan modalnya pada saham.

Salah satu hal yang menjadi daya tarik bagi investor adalah *dividen*

yang biasa dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen tunai kepada setiap pemilik saham perusahaan. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang diukur sebagai cadangan perusahaan.

Perusahaan terus berusaha agar operasional perusahaan dapat berjalan lancar dan mendorong peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Investor dapat mengetahui gambaran tentang perusahaan baik gambaran tentang operasional, kekayaan, dan lain-lain yang berhubungan dengan perusahaan. Sebagai salah satu pemangku kepentingan atas laporan keuangan, investor membutuhkan laporan keuangan perusahaan yang bukan hanya dapat menarik minat melalui setiap angka keuntungan dan kekayaan perusahaan yang dituangkan dalam laporan keuangan, investor juga membutuhkan laporan keuangan yang dapat dipertanggung jawabkan dan relevan. Sehingga investor dapat menggali informasi yang berguna dalam menentukan keputusan ekonomi. Oleh karena itu sesuai dengan peraturan yang berlaku perusahaan harus menyusun laporan keuangan yang sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Menurut Kashmir dalam (Winarno, 2017) menyimpulkan bahwa “laporan keuangan adalah yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode. Menurut Munawir dalam (Sari, 2017) laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan kondisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan sebagai media untuk menunjukkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Tujuan dari laporan keuangan itu sendiri yaitu untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan untuk membuat keputusan. Laporan keuangan juga menjadi media untuk menunjukkan pertanggung jawaban manajemen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang paling penting bagi manajer keuangan, yaitu berkaitan dengan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan pendistribusian laba yang akan diperoleh oleh para pemegang saham berupa dividen atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan berupa laba ditahan (*retained earning*). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sangat sulit bagi pihak manajemen perusahaan, karena pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk memperoleh *return* sebagai keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Sedangkan di sisi lain bagi perusahaan kebijakan dividen sangat mempengaruhi pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*)

perusahaan, karena jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi sumber pendanaan internal. Sebaliknya, jika perusahaan lebih memilih untuk menanamkan laba maka pemenuhan kebutuhan dana dari sumber intern sangat kuat. Karena manajemen perusahaan mengharapkan pertumbuhan sekaligus mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. pembagian dividen merupakan masalah menarik karena akan memenuhi harapan *stakeholder*, dan di sisi lain kebijakan tersebut jangan sampai menghambat pertumbuhan perusahaan apalagi mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

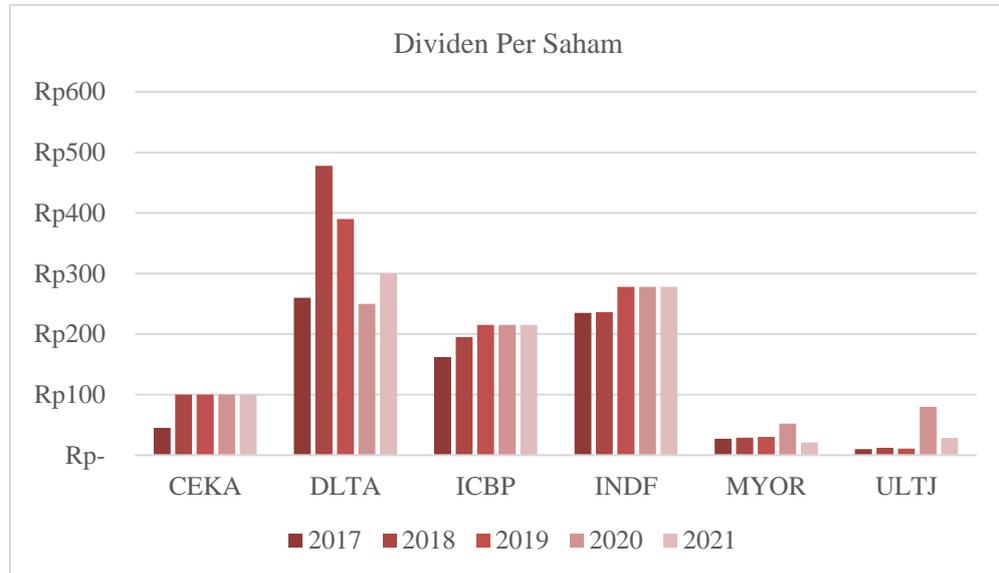
Pentingnya kebijakan dividen bagi perusahaan, karena kebijakan dividen dapat menjadi cerminan kinerja perusahaan, sehingga dapat melihat peningkatan dan penurunan kinerja perusahaan, sehingga para calon investor dapat menilai apakah perusahaan tersebut baik atau tidak. Kebijakan dividen merupakan satu hal yang sangat penting dan krusial bagi majaner keuangan, karena berkaitan dengan pembagian dan pendistribusian laba perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Dengan keputusan bahwa dividen akan dibagikan terutama dibarengi dengan kenaikan dividen maka akan mencerminkan kondisi perusahaan yang baik, sebaliknya jika ada penurunan ataupun keputusan laba ditahan maka akan mencerminkan bahwa kondisi perusaha sedang tidak baik.

Manajemen perusahaan harus dapat menentukan suatu kebijakan dividen yang optimal yang dapat menjadi suatu kebijakan yang adil antara pemegang saham dengan dividen dan perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan. karena bagaimanapun juga kebijakan ini mempunyai arti penting bagi perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen ini dapat berpengaruh terhadap reaksi dan sikap pemegang saham dan para calon investor jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka investor akan merasa senang, sebaliknya jika perusahaan memotong atau menahan laba dividen hal ini akan dianggap sebagai suatu yang negatif. Investor akan menganggap pemotongan dividen sebagai suatu kondisi yang mencerminkan keuangan perusahaan yang tidak baik yang dialami perusahaan. Pembagian dividen yang relatif stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, dikarenakan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan (Sandy dan Asyik, 2013). Dividen dapat diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang terhubung dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan (Alexander, et.al, 2993 dalam Prihantoro, 2003 dan Kurniawati,

2014:14).

Berdasarkan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini, nilai dividen per saham yang dibayarkan atau yang akan diterima oleh pemegang saham tidak stabil diantaranya sebagai berikut :

Gambar 1. 1 Tingkat Dividen Per Saham Pada Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017 - 2021



Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat kita lihat alur fluktuasi dividend per saham enam perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fluktuasi dividen per saham pada tabel di atas menjadi hal yang menarik untuk diteliti karena kenaikan laba tahun berjalan berbanding terbalik dengan dividen tunai yang dibagikan perusahaan dari tahun sebelumnya. Seperti fakta yang terjadi pada perusahaan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Co Tbk (ULTJ), yang di mana terjadi kenaikan laba tahun berjalan pada tahun 2021 sebesar Rp. 1.27 triliun dari tahun sebelumnya di 2020 sebesar Rp. 1.09 triliun akan tetapi pada dividen tunai yang dibagikan di tahun 2021 menurun menjadi Rp. 295.9 miliar dari tahun sebelumnya di 2020 Rp. 883.8 miliar , hal ini menjadi kontradiktif dengan teori karena pembagian dividen ini didasarkan pada laba yang diperoleh oleh perusahaan. secara teoritis tanpa laba tidak ada dividen (Harahap, 2008:295). Nilai dividen per saham yang berfluktuasi dapat menimbulkan suatu permasalahan bagi perusahaan, yaitu bisa terjadi kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan dari investor dan publik terhadap kinerja perusahaan, dan juga kehilangan daya tarik di pasar modal yang membuat investor enggan menginvestasikan modalnya. Semakin kecil dividen per saham yang dibagikan kepada investor akan menganggap pemotongan dividen sebagai salah satu kondisi yang mencerminkan keuangan perusahaan yang tidak baik yang dialami perusahaan. Sedangkan pembagian dividen yang lebih stabil akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya. Hal ini menjadi daya tarik untuk diteliti melihat kebijakan dividen merupakan suatu hal penting bagi perusahaan karena dapat mencerminkan kondisi dan kemampuan perusahaan dalam

menjalankan operasionalnya dan juga untuk mempermudah mendapatkan investasi di pasar modal, dan juga bagi investor kebijakan dividen merupakan hal yang diharapkan dapat sesuai dengan keinginan investor untuk mendapat keuntungan dari investasi yang ditanamkan. Terutama investor lebih menyukai dividen tunai daripada *capital gain* karena dividen dianggap oleh investor memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan *capital gain*. Kelebihan inilah yang menyebabkan investor lebih memilih keuntungan dalam bentuk dividen dibanding *capital gain*.

Menurut Gumanti (2013,22) pengukuran dividen yang dibayarkan oleh perusahaan biasanya diukur dengan salah satu dari dua alat ukur yang umum dikenal. Metode pengukuran ini menjadi tolak ukur yang menghubungkan dividen dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. metode pengukuran tersebut adalah *dividend yield* dan *dividend payout ratio*. *Dividend Yield* (DYD) adalah rasio nilai dividen terhadap harga saham, dapat dihitung dengan membagi nilai dividen tahunan per saham dengan harga saham saat ini. *Dividend Yield* bagi investor yang berorientasi pada penghasilan reguler, dengan cara membeli saham emiten yang memberi *dividend yield* yang tinggi dan rutin setiap tahun. *Dividend Yield* yang tinggi bisa berarti harga sahamnya masih murah atau dividen berikutnya mungkin akan lebih rendah, sebaliknya *dividend yield* yang rendah bisa berarti harga sahamnya sudah mahal atau dividen berikutnya bisa lebih tinggi. (KONTAN, 6 Juni 2009). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang mengukur jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. *Dividend payout ratio* tergantung pada masing-masing perusahaan. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase (Gitosudarmo dan Basri, 1992). Semakin tinggi *dividen payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham tetapi internal financial perusahaan akan semakin kuat.

Dalam penelitian yang dilakukan penulis metode yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah metode *Dividend Payout Ratio*. Menurut Ulya (2014,4) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* lebih populer untuk mengukur presentase dividen tunai yang diberikan badan usaha kepada pemegang saham atas laba per saham yang dihasilkan dalam periode akuntansi, daripada rasio dividen lainnya. Misalnya, rasio tersebut digunakan dalam penilaian suatu cara untuk menduga besarnya dividen di tahun mendatang. Dengan rasio dividen ini investor dapat melihat bagaimana perusahaan membagikan dividen yang dibayarkan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua variabel bebas yang memiliki

hubungan dengan kebijakan dividen, yaitu *collateralizable assets* dan *firm size*.

Kebijakan dividen selanjutnya dipengaruhi oleh *Collateralizable Assets*. *Collateralizable Assets* merupakan aset perusahaan yang dijamin oleh perusahaan kepada kreditur (Jannah Azizah, 2019). Aset yang dijamin oleh debitur untuk memperoleh dana karena semakin tinggi *Collateralizable Assets* menandakan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Jannah & Azizah (2019) yang menyatakan perusahaan yang memiliki *Collateralizable Assets* yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara kreditur dan pemegang saham atau mengurangi *Agency Cost*, begitu pula sebaliknya jika semakin rendah *Collateralizable Assets* yang dimiliki suatu perusahaan maka akan meningkatkan konflik dan menambah *Agency Cost*. Arfan & Maywindlan (2013) memberikan kesimpulan bahwa *Collateralizable Assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* sebagai alat ukurnya. Aset yang dijamin ini untuk mengurangi risiko tidak terbayarkan apalagi perusahaan yang menerima pinjaman mengalami kebangkrutan atau hal lainnya. Oleh sebab itu perusahaan yang memiliki *collateralizable assets* yang tinggi merupakan perusahaan yang baik karena memiliki risiko yang rendah terhadap kewajiban seperti utang kepada kreditur. Hal ini disebabkan karena perusahaan atau debitur tidak perlu khawatir jika suatu saat perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya.

Firm Size atau ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. ukuran perusahaan merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Akses yang lebih mudah ini juga menjadi hal positif bagi suatu perusahaan karena dari pasar modal ini perusahaan dapat lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan yang lebih banyak dari investor. Sartono (2000) menyatakan bahwa aksesibilitas perusahaan dipengaruhi oleh *firmsize*. Oleh karena itu suatu perusahaan akan lebih mudah masuk ke dalam pasar modal dari pada perusahaan yang lebih kecil. Oleh karena itu perusahaan yang besar lebih fleksibel untuk mendapatkan tambahan modal karena perusahaan tersebut sudah menjadi incaran bagi investor. Karena investor dapat melihat bahwa perusahaan besar akan memiliki pengaruh terhadap dividen yang dibayarkan.

Penelitian tentang hubungan *collateralizable asset* dan *firm size* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya baik berupa jurnal dan media lainnya. Rio Putra Sugesta (2017) hasil penelitiannya menunjukkan *free cash flow*, *curent ratio*, kebijakan utang, *collateralizable assets* tidak memiliki

pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang saya lakukan adalah penelitian ini menggunakan setiap populasi dari seluruh perusahaan manufaktur sedangkan penelitian yang saya lakukan hanya menggunakan enam perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman.

Mangasih dan Asandimitra (2017) penelitian yang dilakukan menunjukkan *insider ownership* dan *collateralizable assets*, menunjukkan hasil bahwa berpengaruh terhadap pembagian dividen. Sedangkan *institutional ownership*, *dispersion of ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perbedaan dengan penelitian yang saya lakukan adalah penelitian Mangasih dan Asandimitra menggunakan metode sampel jenuh terhadap kelompok *nonprobability*. artinya teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sampel. sedangkan metode yang dipakai dalam penelitian saya adalah metode *purposive sampling* artinya teknik pengambilan sampel menggunakan kriteria dan pertimbangan tertentu sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Kitty Yesyanis Martha Visellanda (2020) menunjukkan hasil sebagai berikut, *collateralizable assets*, *growth* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *dividend payout ratio*. Namun secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang listing di Indeks LQ45 tahun 2016-2018. Perbedaan yang terdapat dalam penelitian inidengan penelitian yang saya lakukan adalah dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan LQ45 yang merupakan perusahaan – perusahaan yang sahamnya berada di peringkat atas berdasarkan kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir, sedangkan sampel perusahaan yang saya gunakan adalah perusahaan yang bergerak dibidang Makanan dan Minuman yang saham sangat bervariasi setiap perusahaanya.

Berdasarkan uraian di atas variabel – variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *collateralizable assets* dan *firm size* sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Data yang diambil merupakan data dari perusahaan yang sudah dipilih berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu, terdapat 6 perusahaan yang saya pilih dari 33 populasi perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 – 2021. Perusahaan tersebut adalah PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR), PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ) dan PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA). Data empiris yang

digunakan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1. 1 *Collateralizable Assets* (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021

No	Kode Perusahaan	<i>Collateralizable Assets</i>					Rata-rata Perusahaan
		Tahun					
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	29%	31%	25%	19%	20%	25%
2	DLTA	10%	9%	9%	10%	10%	10%
3	ICBP	48%	59%	57%	80%	71%	63%
4	INDF	63%	66%	67%	76%	70%	68%
5	MYOR	28%	28%	33%	35%	35%	32%
6	ULTJ	34%	50%	44%	36%	35%	40%
	Rata-rata	35%	40%	39%	42%	40%	40%

Sumber : data sekunder atau data laporan keuangan yang diolah

Dari data diatas menunjukkan nilai rata-rata *collateralizable assets* enam perusahaan selama lima tahun terakhir. Rata-rata terendah *collateralizable assets* terdapat pada perusahaan PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan nilai 10% dan perusahaan dengan *collateralizable assets* tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan nilai 68%. Penggunaan aset sebagai jaminan bagi utang jangka panjang akan lebih menguntungkan bagi perusahaan, menurut Brigham & houston, (2014) menyatakan bahwa pada umumnya utang jangka panjang dengan memiliki jaminan akan lebih murah daripada dengan utang jangka panjang tanpa jaminan. Semakin tinggi aset yang dijaminakan perusahaan kepada kreditur atas utang jangka panjang akan membuat kreditur merasa lebih terjamin bahwa perusahaan dapat membayar utang, dan kreditur tidak perlu membuat batasan yang terlalu ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan sehingga perusahaan dapat membayarkan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham (Mollah, 2011).

Tabel 1. 2 *Firm Size* (milyar) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 - 2021

No	Kode Perusahaan	<i>Firm Size</i> Tahun					Rata-rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	26.725	26.609	26.588	26.427	26.550	26.580
2	DLTA	25.623	25.660	25.615	25.525	25.624	25.609
3	ICBP	30.342	30.639	30.726	32.048	32.063	31.164
4	INDF	31.647	31.778	31.802	32.457	32.461	32.029
5	MYOR	29.076	29.229	29.465	29.568	29.569	29.382
6	ULTJ	28.183	28.647	28.693	28.782	28.572	28.575
	Rata-rata	28.599	28.760	28.815	29.135	29.140	28.890

Sumber : data sekunder atau data laporan keuangan yang diolah

Dari data diatas menunjukkan perbedaaan *firm size* ke enam perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, *firm size* dengan nilai rata-rata yang terkecil dimiliki oleh perusahaan PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan nilai 25,609 M, dan rata terbesar dimiliki oleh perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 32,029 M, nilai rata-rata ini menunjukkan besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan total aset sebagai indikator. Menurut Werner R. Murhadi (2013) *firm size* diukur dengan mentrasformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Log Natural* Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan, log nautral jumlah aset yang bernilai ratusan miliar bahkan sampai nilai triliun dapat disederhanakan tanpa mengurangi proporsi dari jumlahaset yang sesungguhnya.

Tabel 1. 3 *Dividend Payout Ratio* (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021

No	Kode Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i> Tahun					Rata-rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	25%	64%	28%	33%	32%	36%
2	DLTA	74%	113%	98%	162%	128%	115%
3	ICBP	50%	50%	50%	38%	39%	45%
4	INDF	50%	50%	50%	38%	32%	44%
5	MYOR	38%	38%	34%	56%	40%	41%
6	ULTJ	16%	20%	12%	80%	23%	30%
	Rata-rata	42%	56%	45%	68%	49%	52%

Sumber : data sekunder atau data laporan keuangan yang diolah

Dari data diatas menunjukkan rata-rata *dividend payout ratio* yaitu presentase yang menunjukkan laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Yang dimana presentase pembagian terbesar terdapat pada perusahaan PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan nilai presentase 115% dan nilai rata-rata terkecil terdapat pada perusahaan PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ). *Dividend Payout Ratio* ini menunjukkan besar kecilnya dividen tunai yang dibagikan pada investor, semakin besar dividen yang dibagikan akan mencerminkan kondisi perusahaan yang baik di mata investor. Pada penelitian ini dividen tunai dipilih karena Dari Brigham Houston dan Gapenski dalam Tunisa (2015, 39), pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih disukai oleh investor daripada dividen dalam bentuk lain, karena dividen tunai dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. Bahkan perusahaan sendiri lebih menyukai pembagian dividen dalam bentuk tunai, karena dapat memacu kinerja saham dibursa efek yang juga merupakan return dari para pemegang saham.

Pemilihan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebagai objek dari penelitian ini bukan tanpa alasan, industri makanan dan minuman merupakan industri unggulan. Pada tahun 2017 Menteri perindustrian mengatakan bahwa “ pemerintah berupaya menjaga ketersediaan bahan baku yang dibutuhkan industri makanan dan minuman agar semakin produktif dan berdaya saing global,” (23/11). Bahkan menurut kementerian Perindustrian mencatat, sumbangan industri makanan dan minuman kepada PDB industri non-migas mencapai 34,95 % pada triwulan III tahun 2017, dan hasil tersebut menjadikan sektor tersebut sebagai kontributor PDB industri terbesar dibanding sub sektor lainnya. Dan juga menurut kementerian Perindustrian mencatat, di tengah dampak pandemi, sepanjang triwulan IV tahun 2020, terjadi kontraksi pertumbuhan industri non-migas sebesar 2,52%. Namun demikian, industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58% pada tahun 2020.

Bahkan pada faktanya yang terdapat pada perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dari tahun 2019 sampai tahun 2021 ICBP selalu mengalami peningkatan dari penjualan neto di tahun 2019 yang memperoleh Rp. 42.29 triliun di tahun 2020 Rp. 46.64 dan di tahun 2021 memperoleh penjualan neto sebesar Rp. 56.80 triliun, dan juga terdapat pada perusahaan minyak goreng PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) dari tahun 2019 sampai dengan 2021 CEKA juga selalu mengalami kenaikan walau tidak signifikan di tahun 2019 memperoleh penjualan neto sebesar Rp. 3.12 triliun di tahun 2020 mengalami peningkatan penjualan neto sebesar Rp. 3.63 triliun dan di tahun 2021 memperoleh penjualan neto sebesar Rp. 5.53 triliun. Angka penjualan di

atas diambil dari laporan keuangan perusahaan dan mencerminkan bahwa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman merupakan sub sektor yang unggulan terlebih pada saat itu sedang merasakan pandemi dan membuat aktivitas masyarakat secara umum dan luas terbatas, akan tetapi perusahaan sub sektor makanan dan minuman tetap bertahan. Berdasarkan penjelasan di atas peneliti memilih sub sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

1. Kebijakan dividen perusahaan, masalah dividen di sini menjadi penting karena hal tersebut berhubungan dengan distribusi pendapatan di masa yang akan datang yang akan dicerminkan melalui kebijakan dividen yang di proksikan oleh *dividend payout ratio* sehingga dapat dipakai sebagai signal oleh investor mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang.
2. Terdapat fenomena ketidak konsistenan dan kondtradiktif dan inkonsistensi dividen per saham yang dibagikan perusahaan. Dan adanya perbedaan hasil penelitian di sebelumnya. Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dan yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah : bagaimana pengaruh *collateralizable assets* dan *firm size* terhadap kebijakan dividen ?

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka perumusan masalah yang ditentukan peneliti adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021?
2. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021?
3. Bagaimana pengaruh *Collateralizable Assets* dan *Firm Size* secara simultan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Sebagaimana dengan penjelasan yang sudah dipaparkan di atas, data yang sudah dijelaskan, dan masalah – masalah yang yang diidentifikasi sebelumnya, maka peneliti bermaksud melakukan penelitian ini bermaksud untuk mencari data, bukti terhadap penelitian yang dilakukan tentang pengaruh “Pengaruh *Collateralizable Assets* Dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021”, serta sumber pengetahuan tentang penelitian yang dilakukan dengan data dan sumber yang baru.

1.3 2 Tujuan Penelitian

Sebagaimana yang dimaksud dalam perumusan masalah dan maksud penelitian, maka dengan itu tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Guna mengetahui bagaimana pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap kebijakandividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.
2. Guna mengetahui bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BursaEfeK Inonesia Tahun 2017 – 2021.
3. Guna mengetahui pengaruh *Collateralizable Assets* dan *Firm Size* terhadap kebijakan dividen secara simultan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Denganberdasarkan maksud dan tujuan penelitian ini, peneliti berharap apa yang dilakukan ini dan hasilnya dapat memiliki manfaat bagi banyak pihak. Manfaat diantaranya antara lain :

1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu :

- a. Dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi pembaharuan tentang pengaruh variabel yang diteliti.
- b. Memberikan sumbangan ilmiah dalam ilmu akuntansi dan juga dapat menjadi sumber teori pembelajaran.
- c. Menjadi pijakan dan referensi pada penelitian selanjutnya dan mampu menjadi peningkat dalam penelitian yang selanjutnya.

2 Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu :

- a. Bagi mahasiswa penelitian ini menjadi referensi dan sumber teori terbaru, yang berguna bagi penelitian.
- b. Bagi investor, manajer investor, analis, dan ekonom penelitian ini dapat menjadi referensi dalam menilai kelayakan perusahaan, dan juga dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan.
- c. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat menjadi landasan dalam pengambilan keputusan. tabel apa aja

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Keagenan (*Agency Teori*)

Perusahaan merupakan organisasi yang terdiri dari banyak pihak. Pihak-pihak ini terhimpun dalam organisasi yang berusaha untuk mengkolaborasikan sumber daya yang dimiliki untuk bisa mencapai tujuan yang telah disepakati. Tujuan yang menjadi akhir dari proses bisnis perusahaan ini merupakan hal yang krusial bagi perusahaan, karena proses pencapaiannya harus dilakukan secara efektif dan efisien. Dalam merancang strategi harus di buat secara matang mengingat proses mencapai tujuan ini melibatkan banyak pihak dalam organisasi. Dari sekian banyak pihak yang berada memiliki kepentingan dalam perusahaan ini ada dua pihak yang memiliki kepentingan yang besar dan memiliki kekuasaan yang besar pula, dua diantaranya adalah pihak manajemen dan pemilik saham. Teori keagenan mengungkapkan hubungan antara (*principal*) dan manajemen (*Agent*). Menurut (Hendrikson dan Michael, 1992) agen bekerja untuk prinsipal dan akan melakukan tugas-tugas tertentu yang telah diberikan oleh prinsipal. Prinsipal akan memberikan imbalan tertentu kepada agen atas tugas yang telah dilaksanakannya. Sebagai seorang manajer perusahaan, manajer perusahaan memiliki informasi internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang yang lebih dibandingkan dengan pemilik (pemegang saham). Begitu pula dengan pendapat yang dinyatakan dalam teori keagenan, bahwa hubungan agensi sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) melibatkan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan yang mengatasnamakan mereka dan melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976).

Oleh karena itu, manajer seharusnya selalu memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang dapat diberikan kepada pemilik adalah melalui pengungkapan laporan keuangan. Informasi yang dimiliki oleh manajer lebih banyak dibanding dengan informasi yang dikatehau oleh pemilik perusahaan. Banyaknya informasi yang dimiliki oleh manajer bisa memicu manajer untuk melakukan manajemen laba. Baik agen maupun pemilik diasumsikan memiliki pemikiran rasionalis ekonomi dan semata-mata mementingkan kepentingannya sendiri. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan konflik keagenan. (Eisenhart, 1989) menyatakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu : (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Hal ini dikarenakan manajer bisa memanfaatkan informasi manajemen atas informasi tersebut untuk kepentingan melakukan tindakan oportunistik untuk kepentingan pribadinya sehingga bertentangan dengan keinginan prinsipal.

Dalam penelitian ini *agency theory* tidak menjadi bahan atau variabel dalam penelitian ini akan tetapi, penulis ingin pembaca dapat sedikit memahami hubungan antara pemegang saham dan manajer.

2.2. Dividen

Dividen merupakan salah satu hal penting bagi investor atau pemegang saham, karena dapat diartikan sebagai sinyal bahwa perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar maka investor dapat mengartikan perusahaan sedang dalam keadaan baik, sedangkan sebaliknya bilamana perusahaan membagikan dividen dalam jumlah kecil maka dapat diartikan bahwa perusahaan dalam keadaan tidak baik.

Sedangkan bagi perusahaan dividen dapat menunjukkan stabilitas perusahaan dan prospek kedepannya ke pada publik terutama investor yang akan melakukan investasi kepada perusahaan yang dituju. Dan juga dividen dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Hanafi (2004) dalam Sadjarwo (2015), dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang diukur sebagai cadangan perusahaan. Dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang akan didapatkan investor bila menjual sahamnya pada harga yang lebih tinggi dari harga belinya. Dividen sebagai pembayaran dari hasil pendapatan perusahaan atau distribusi dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham berupa kas atau saham (Ahmad dan Wardani, 2014). Dan menurut Sugiarto (2009 : 73), dividen merupakan pendistribusian laba kepada pemegang saham secara pro rata menurut kelas atau kelompok surat berharga.

Berdasarkan pendapat di atas penulis menyimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian atas hak keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen kepada semua pemilik saham.

2.2.1. Jenis – Jenis Dividen

Jenis – jenis yang didapatkan para pemegang saham bisa dalam beberapa bentuk. Menurut Kieso dan Weygandt (2002), dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi 5 jenis, antara lain :

1. Dividen kas/tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai).
2. Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagikan bukan

dalam bentuk tunai, melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut, sehingga jumlah saham perusahaan menjadi bertambah. Jumlah dividen saham yang dibagikan sebanding dengan proporsi saham yang dimilikinya.

3. Dividen properti (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat – surat berharga.
4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah sebesar selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi semua kewajiban perusahaan.
5. Dividen hutang, yaitu dividen yang timbul ketika saldo laba yang dibagi tidak mencukupi untuk pembagian dividen sehingga perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar dividen dalam jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

Fami (2012) menyatakan ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu :

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

“delared and paid at regular intervals from legally available funds.”

Dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tertentu tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.

2. Dividen properti (*property dividends*)

“a distribution of earnings in the form of property.”

Suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk properti atau barang.

3. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

“a distribution of capital assets to shareholder is referred to as liquidating dividend.”

Distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

Dari jenis – jenis dividen menurut para ahli di atas, penulis menggunakan dividen tunai dalam penelitian ini. Alasan penulis menggunakan dividen tunai karena dividen tunai karena menjadi incaran

utama investor dalam menanamkan tujuan investasinya dan nilai plus yang dianggap sebagai kelebihan dari dividen tunai adalah para investor atau pemilik saham dapat langsung menikmati manfaatnya secara langsung lantaran keuntungan yang didapatkan berbentuk uang tunai. Dari Brigham Houston dan Gapenski dalam Tunisa (2015, 39), pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih disukai oleh investor daripada dividen dalam bentuk lain, karena dividen tunai dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. Bahkan perusahaan sendiri lebih menyukai pembagian dividen dalam bentuk tunai, karena dapat memacu kinerja saham di bursa efek yang juga merupakan return dari para pemegang saham.

2.2.2. Tujuan Pembagian Dividen

Pembagian dividen bertujuan agar para pemilik saham memiliki hadiah atas kepercayaannya terhadap sebuah perusahaan. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen dipandang positif dan membantu dalam melindungi kepercayaan investor. Akan tetapi tujuan pembagian dividen bukan hanya sekedar itu saja, tapi ada beberapa hal yang menjadi tujuan pembagian dividen. Menurut Handayani (2010) dalam Hariyanto (2013 : 14) tujuan pembagiandividen antara lain sebagai berikut :

1. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividenda dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti prospek perusahaan di masa yang akan datang bagus.
2. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
3. Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen lebih rendah dibanding *capital gain*.
4. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
5. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajemen

dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

2.3. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan satu hal yang sangat penting dan krusial bagi manajemen keuangan, karena berkaitan dengan pembagian dan pendistribusian laba perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Kebijakan dividen juga merupakan keputusan yang penting karena di satu sisi akan memenuhi harapan investor terhadap dividen yang akan dibagikan, di sisi lain perusahaan menginginkan laba untuk ditahan guna untuk menjadi sumber pendanaan internal (*intern finance*) agar perusahaan memiliki sumber pendanaan yang kuat. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Menurut Koln dalam Hidayat (2006), kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu :

1. Pembagian dividen akan mempengaruhi harga saham.
2. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber modal sendiri yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut memiliki tujuan yang bertentangan satu sama lain. Kedua kepentingan tersebut bisa terpenuhi, secara optimal manajemen perusahaan bila mana perusahaan membuat keputusan dengan hati – hati dan teliti terhadap kebijakan dividen yang akan dipilih.

Teori kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. ada beberapa teori yang digunakan oleh para ahli terkait dengan kebijakan dividen. Yang terkait biasanya menjelaskan tentang faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut I Made Sudana (2015 : 168 – 170) ada beberapa teori kebijakan dividen, diantaranya adalah sebagai berikut :

Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh France Modighani dan Merton Miller (Modighani – Miller/MM). Menurut teori *Dividend Irrelevance*, kebijakan

dividen tidak memengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modighani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditemui oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan .

Asumsi yang dikemukakan oleh Modighani dan Miller adalah :

- a. Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi,
- b. Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham,
- c. *Leverage* keuangan tidak memengaruhi biaya modal
- d. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan,
- e. Pendistribusia pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi biaya modal sendiri,
- f. Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen.

Inti dari pendapat MM adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di *effect* sepenuhnya oleh cara – cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. salah satu kebijakan dividen yang mempunyai implikasi *dividend irrelevance* adalah *dividend payout in a residual decision*. Selama perusahaan mempunyai proyek investasi yang menghasilkan *return* lebih tinggi dari *return* yang diharapkan, perusahaan akan menggunakan laba untuk membelanjai investasi tersebut. Jika perusahaan mempunyai sisa laba setelah semua proyek investasi yang dapat diterima dibelanjai, barulah sisa laba tersebut dibagikan sebagai dividen kas pemegang saham. Bila kebijakan dividen diperlakukan sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, berarti pembayaran dividen bersifat pasif. Artinya, besar kecilnya *dividend payout* akan berfluktuasi dari waktu ke waktu sesuai dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. perlakuan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan sisa yang bersifat pasif mempunyai implikasi bahwa dividen adalah tidak relevan (*irrelevant*), yaitu investor *indifferent* antara dividen dan laba ditahan.

Teori *Bird In The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Lintner. Berdasarkan teori *bird in the hand*, kebijakan berpengaruh terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin

besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertambahan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk dipakai membelanjai investasi, karena komponen *dividend yield* (D_1/P_0) risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan (g) pada perusahaan pendapatan yang diharapkan [K_1 atau $E(R) = D_1/P_0 + g$].

2. Teori *Tax preference*

Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan di perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor condong memilih saham – saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

Gumanti (2013 : 8) menguraikan beberapa teori yang digunakan dalam kebijakan dividen, yaitu :

1. Teori burung di tangan (*bird in the hand*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.
2. Teori sinyal (*signalling theor*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.
3. Teori prepsi pajak (*tax preference*) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi.
4. Teori efek klien (*cliente effect theory*) menyatakan bahwa adanya

perbedaan dalam besaran yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda – beda juga.

5. Teori keagenan (*agency theory*) bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.
6. Teori katering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi prima harga saham yang tinggi, tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

Selain teori di atas terdapat beberapa teori lain mengenai kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston, 2001 antara lain yaitu :

1. Teori “*Information Content Hypothesis*”

Adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba. Modigliani – Miller yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik yang akan datang di masa yang akan datang. Ketika Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Ketika Modigliani dan Miller mengemukakan teori ketidak relevan dividen, mereka mengasumsikan bahwa setiap investor dan juga manajer mempunyai informasi yang sama mengenai perusahaan dan kebijakan dividen. Dalam kenyataannya manajer cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibanding dengan para investor atau pemegang saham, akibatnya investor memandang bahwa *capital gain* lebih berisiko dibanding dengan dividen dalam bentuk kas. Kenyataannya bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan dividen semata – mata karena adanya information content dalam pengumuman dividen.

2. Teori “*Clientele Effect*”

Terdapat banyak kelompok investor dengan berbagai kepentingan, ada investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen seperti halnya individu yang sudah pensiun sehingga investor ini menghendaki perusahaan untuk membayar dividen lebih tinggi. Tetapi ada pula investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka, karena kelompok ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi.

3. *Residual Dividend Policy*

Kebijakan ini menyatakan perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggidaripada *return* rata – rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan risiko yangsebanding (Rosdini, 2009).

4. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency problem biasanya terjadi antara manajer dengan pemegang saham atau antara *debtholders* dan *stockholders*. *Agency problem* potensial untuk terjadi dalam perusahaan dimana manajer memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. konflik yang potensial terjadi dalam perusahaan besar adalah antara *debtholders* dan *stockholders*. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian asset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan.

2.3.1 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan pernyataan apakah dividen dibagikan atau tidak. Pembayaran dividen sekarang dipercaya dapat mengurangi ketidakpastian investor. Sebaliknya, jika dividen dikurangi atau tidak dibayarkan, tingkat ketidakpastian investor akan meningkat dan menyebabkan peningkatan pengembalian yang diinginkan serta mengurangi nilai saham. Apabila tercermin padabahwa divididapat mempengaruhi sikap investor, maka banyak faktoryang harus diperhatikan oleh manajemen. Menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2007) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi manajemen perusahaan untuk menetapkan sutaukebijakan dividen. Antara lain :

1. Peraturan Hukum

Peraturan perundang – undangan mengatakan bahwa dividen yang dibayarkan dari laba, baik laba yang diperoleh dari periode berjalan mauoun kaba bersih dari tahun lalu yang berada di pos laba ditahan. Terdapat mekanisme peraturan hukum yang membatasi kebijakan dividen sehingga kebijakan tersebut tidak boleh diputuskan sesuai hanya dengan keinginan perusahaan. beberapa batasan hukum tentang kebijakan dividen yaitu :

- 1) Peraturan tentang laba bersih. Dividen yang dibayarkan berasal dari lababesih periode tahun berjalan ataupun periode sebelumnya.
- 2) Peraturan larangan pengurangan modal. Aturan ini bertujuan untuk melindungi kreditur yang melarang adanya pembayaran dividen dengan mengurangi modal, bukan dari laba bersih perusahaan.

3) Peraturan kepailitan. Aturan ini melarang perusahaan untuk membayar dividen ketika perusahaan dinyatakan pailit oleh pengadilan. Sebab dalam kondisi ini berarti perusahaan membagi aset perusahaan untuk membayar dividen. Padahal aset itu merupakan hak atau milik kreditur

2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar dari aset lancar yang dimiliki. Semakin lancar likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Sehingga posisi likuiditas perusahaan sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ketika perusahaan tidak cukup likuid, atau dalam artian kas yang masuk sedikit, dan kewajiban lancarnya harus segera dibayar, maka bukan tidak mungkin perusahaan tidak membayar dividen. Perusahaan akan kesulitan dalam membayar kewajiban dan bahkan kesulitan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Dalam kondisi seperti ini, biasanya perusahaan tidak akan membagikan dividennya dalam bentuk tunai. Apalagi disaat perusahaan dalam kondisi tumbuh dan berkembang yang di mana membutuhkan banyak pendanaan.

3. Membayar Pinjaman

Ketika perusahaan menghasilkan laba dan memiliki kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat, maka laba yang dihasilkan akan digunakan dalam dua kemungkinan kebijakan. Pertama, perusahaan bisa melunasi kewajiban jangka panjangnya dan tidak membagikan dividen. Namun jika memiliki sisa, maka sisa laba tersebut dapat dibagikan kepada pemegang saham. Kedua, perusahaan bisa saja tetap membagikan dividen kepada pemegang saham tanpa memikirkan kewajiban jangka panjang yang akan segera jatuh tempo. Untuk pelunasan kewajiban jangka panjang dapat menggunakan cara alternatif dengan menggunakan pendanaan dari sumber lain. Dapat dengan menerbitkan saham baru atau melunasi dengan pinjaman baru (menertbotkan obligasi atau hipotek). Dari dua pilihan tersebut, kedua pilihan tersebut memiliki konsekuensi masing – masing.

4. Kontrak Pinjaman

Batasan – batasan dalam kontrak perjanjian pinjaman biasanya disusun oleh kreditur perusahaan yang telah disetujui perusahaan. Pembatasan ini disusun agar perusahaan tetap mampu melunasi pinjaman beserta bunga. Kontrak pinjaman jangka panjang sering membatasi atau bahkan melarang perusahaan untuk membagikan dividen tunai, yang secara umum dinyatakan dengan :

- 1) Dividen tidak bisa dibayarkan jika modal bersih perusahaan berada dibawah jumlah yang sudah ditetapkan.
- 2) Perusahaan hanya bisa membayar dividen di masa mendatang dari laba yang diperoleh setelah perjanjian uang telah ditandatangani. Jadi dividen tidak boleh dibayardari laba ditahan pada tahun – tahun sebelumnya.

Pada umumnya, kontrak pinjaman juga sering berisi larangan pembagian dividen ketika rasio kemampuan pembayaran bunga, rasio lancar dan rasio lainnya melewati batas minimal yang telah ditetapkan.

5. Pengembangan Aktiva

Perusahaan yang sedang berkembang sudah pasti membutuhkan tambahan sumber daya yang kuat. Salah satu yang dibutuhkan oleh perusahaan yang sedang berkembang adalah aktiva. Perusahaan tidak akan mampu menjalankan operasionalnya dan tidak akan mampu mencapai tujuannya bila tidak memiliki aktiva yang kuat. Perusahaan dapat mengatasi kekurangan aktiva tersebut dengan perluasan usaha (ekspansi) yaitu dengan menambah aktiva seperti membeli tanah baru, membangun pabrik baru, membeli mesin baru, dan sebagainya. Dalam rangka menambah aktiva perusahaan membutuhkan pendanaan salah satunya dengan laba ditahan. Semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk ekspansi usaha maka akan semakin kecil peluang untuk membagikan dividen. Sebaliknya, semakin sedikit kebutuhan untuk pengembangan aktiva, maka semakin besar laba ditahan yang bisa dialokasikan untuk membayar dividen.

Kemudian apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen lebih besar, maka sisa laba ditahan yang bisa digunakan untuk ekspansi usaha akan semakin kecil, ketika perusahaan sudah berada pada titik jenuh, dimana pertumbuhannya sudah berada pada titik puncak dan kondisinya dipenuhi oleh sumber eksternal, pada umumnya perusahaan bisa membayarkan dividen dengan rasio yang cenderung tinggi.

6. Stabilitas Keuntungan

Perusahaan yang menghasilkan laba yang stabil di setiap periode bisa dengan mudah memprediksi besar kecilnya laba yang akan diperoleh pada periode mendatang. Perencanaan mengenai sumber dana dan penggunaannya dapat jauh lebih terarah. Diantaranya seperti rencana pengembangan usaha, jadwal pembayaran uang atau anggaran pengeluaran lainnya dapat disusun dengan mudah. Termasuk juga mengenai kebijakan dividen. Besar kecilnya dividen yang dibagikan cenderung stabil. Karenma bila perusahaan yang menghasilkan laba yang tidak stabil setiap periodenya, misalnya tahun menghasilkan laba sedangkan tahun sekarang merugi, maka proses

pengambilan keputusan terhadap hal apapun menyangkut masa deoan perusahaan akan lebih sulit untuk diprediksi. Oleh karena perusahaan yang masih fluktuatif, maka pembagian dividen cenderung untuk dihindari. Walaupun dibagikan, biasanya dalam jumlah yang kecil. Sehingga tingkat kestabilan laba yang dihasilkan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

7. Kendali Perusahaan

Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki kebijakan hanya menggunakan dana yang berasal dari pendanaan internal saja untuk membiayai aktivitas, investasi atau pengembangan usaha perusahaan. Sumber daya hanya berasal dari laba ditahan. Pemegang saham tidak mendapatkan dividen dan sebagian dari mereka tidak mempermasalahkan bahkan setuju dengan hal tersebut. Sebagian dari pemegang saham tersebut adalah pemegang saham mayoritas yang memiliki kendali penuh atas perusahaan, yang memiliki suara terbanyak dan tidak ingin kehilangan kendali atas perusahaannya. Ketika perusahaan berencana untuk melakukan pengembangan usaha otomatis membutuhkan pendanaan, namun perusahaan tidak ingin menggunakan laba ditahan, melainkan memilih membagikan dividen. Maka opsi yang dilakukan perusahaan adalah dengan mendapatkan dana dari eksternal perusahaan, yaitu berhutang (menerbitkan obligasi atau hipotek) atau menerbitkan saham baru.

Apabila perusahaan mengambil opsi untuk menerbitkan saham baru, maka jumlah saham yang beredar akan semakin bertambah. Struktur modal perusahaan akan berubah. Yang ditakuti oleh pemegang saham mayoritas tidak lagi menjadi mayoritas, mereka tidak lagi memiliki suara yang dominan karena adanya kepemilikan saham baru oleh orang lain. Presentasi jumlah saham mereka akan berkurang dan akan ada kesempatan pemegang saham baru menjadi pemegang saham mayoritas. Sehingga, apabila manajemen perusahaan memperhatikan pengendalian, manajemen mungkin akan enggan untuk memberikan saham baru dan akan menahan laba ditahan lebih banyak.

Namun apabila pemegang saham menginginkan adanya pembagian dividen, terlebih adanya tekanan dari beberapa pemegang saham yang menginginkan adanya peralihan kekuasaan perusahaan, maka dividen yang dibagikan akan bertambah. Sehingga, pengendalian perusahaan harus dipertimbangkan dalam pengambilan kebijakan dividen.

2.3.2 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Metode pengukuran ini bertujuan untuk menjadi tolak ukur yang menghubungkan dividen dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Tatang Ary Gumanti (2013 : 22) menyatakan mengukur dividen yang

dibayarkan oleh perusahaan biasanya diukur dengan menggunakan salah satu ukuran dari dua ukuran yang umumnya dikenal. Ukuran pertama disebut sebagai imbal hasil dividen (*dividend yield*), dan yang kedua yang sering juga digunakan dalam mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

1. *Dividend Yield*

Dividend Yield (DYD) adalah rasio nilai dividen terhadap harga saham, dapat dihitung dengan membagi nilai dividen tahunan per saham dengan harga saham saat ini. *Dividend Yield* bagi investor yang berorientasi pada penghasilan reguler, dengan cara membeli saham emiten yang memberi *dividend yield* yang tinggi dan rutin setiap tahun. *Dividend Yield* yang tinggi bisa berarti harga sahamnya masih murah atau dividen berikutnya berikutnya mungkin akan lebih rendah, sebaliknya *dividend yield* yang rendah bisa berarti harga sahamnya sudah mahal atau dividen berikutnya bisa lebih tinggi. Secara sistematis *dividend yield* dirumuskan adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

2. *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang mengukur jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. *Dividend payout ratio* tergantung pada masing-masing perusahaan. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antar dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase (Gitosudarmo dan Basri, 1992). Secara sistematis *dividend payout ratio* dirumuskan adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Bersih Per Saham}}$$

Dari kedua metode di atas penulis dalam penelitian metode yang akan digunakan dalam metode ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR).

2.3.3 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Pengertian *dividend payout ratio* menurut Andi Poman Tambunan (2008 : 158) *dividend payout ratio* adalah persentase dividen yang dibayarkan yang diambil dari laba bersih. Dengan demikian *retention rate* adalah 100% dikurangi *dividend payout ratio*. Begitu juga menurut Tatang Ary Gumanti (2013 : 23) yaitu rasio pembayaran dividen adalah rasio yang menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atas ditahan di

perusahaan dan diyakini berguna dalam mengistemasi pertumbuhan laba tahun mendatang.

Dari pengertian di atas maka dapat disimpulkan *dividend payout ratio* merupakan laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan ukuran kepemilikan saham. *Dividend payout ratio* yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih. Jumlah dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham.

Secara sistematis menurut Tatang Ary Gumanti perhitungan *dividend payout ratio* dirumuskan adalah :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Bersih Per Saham}}$$

Dividend payout ratio ini mempresentasikan proposi *net income after tax* yang dibagikan sebagai dividen. *Dividend payout ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*dividend per share*). Dan kreditur membutuhkan informasi mengenai *dividend payout ratio* ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Alasan kenapa penulis memilih metode *dividend payout ratio* dalam penelitian ini karena metode ini lebih sering dipakai dan populer dalam menghitung kebijakan dividen. Seperti yang dikemukakan oleh Umi Mardiyati et al (2012) bahwa *dividend payout ratio* (DPR) lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manaherial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholder* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. selain itu, Himatul Ulya (2014) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* lebih populer mengukur presentasi dividen tunai yang diberikan badan usaha kepada para pemegang saham atas laba per saham yang dihasilkan periode akuntansi, dari pada rasio dividen lainnya.

Oleh karena itu, *dividend payout ratio* dipakai sebagai alat ukur kebijakan dividen, karena kualitas saham suatu perusahaan tidak bisa dijamin dari tiap lembar saham yang dibagikan apabila menggunakan *dividen per share*, serta agar dapat diperbandingkan antar perusahaan tiaptahunnya.

2.4. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2016) mendefinisikan variabel penelitian sebagai suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya.

Sedangkan menurut Sugoyono (2011 : 39) variabel independen sering disebut variabel bebas. Variable bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Sedangkan variabel dependen menurut Sugiyono (2011) variabel dependen sering disebut sebagai variable terikat. Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *collateralizable assets* dan *firm size* sebagai variabel independen, dan untuk variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.

2.4.1 Pengaruh Variabel Collateralizable Asset Terhadap Kebijakan Dividen

Collateralizable Asset adalah besarnya aktiva yang dapat dijaminan kreditur untuk menjamin pinjamannya. *Collateralizable assets* yang tinggi akan menurunkan konflik antara pemegang saham dan manajer karena aset yang dijaminan kepada kreditor besar. Timan dan Wessels (1988) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak aset yang bersifat *collateral* memiliki *agency problem* yang lebih kecil antara kreditor dengan pemegang saham karena aset demikian bisa berfungsi sebagai jaminan atas utang. Mengingat *collateralizable assets* berfungsi memperkecil *agency problem* maka diharapkan dengan besarnya *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan akan berhubungan positif dengan dividen.

Hal ini dibuktikan oleh Wahyudi dan Baidori (2008) dalam penelitiannya bahwasannya *collateralizable assets* akan mempengaruhi konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya jika kepemilikan *collateralizable assets* perusahaan semakin rendah akan meningkatkan konflik antara kepentingan pemegang saham dan kreditor, sehingga akan menghalangi perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak dibayar (Natalia dan Kusumatuti, 2013, 14).

Secara sistematis rumus *collateralizable assets* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Collateralizable Assets} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

2.4.2 Pengaruh Variabel Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen

Firm size dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan. ataupun hasil nilai aktiva dari suatu

perusahaan. (Riyanto, 2008). Disini yang dimaksud dengan ukuran perusahaan yaitu besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva. Semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran aktiva maka semakin besar modal yang ditanam. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atas besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki potensi untuk mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses untuk mengakses pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, perusahaan akan lebih mudah untuk mengumpulkan modal dari pihak eksternal. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar memiliki kemungkinan bangkrut yang rendah dan karenanya perusahaan akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang besar (Higgins, 1972 dalam Al-Ajmi dan Hussain, 2011). Selaras dengan pernyataan Smith dan Watts (1992) dalam Chasanah (2008 : 23) menyatakan bahwa dasar teori pada pengaruh ukuran (size) terhadap *dividend payout ratio* sangat kuat. Menurut Sisca (2008, 52) variabel ukuran perusahaan dapat diukur dengan :

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Assets}$$

Besar kecilnya perusahaan

2.4.3 Pengaruh Collateralizable Assets dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan uraian masing – masing variabel di atas dapat disimpulkan bahwa *Collateralizable assets* dan *firm size* secara simultan dapat memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Terdahulu, Kerangka Pemikiran, dan Hipotesis Penelitian Terdahulu.

2.5. Penelitian Terdahulu, Kerangka Pemikiran, dan Hipotesis

2.5.1. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu

No	Variabel Yang Diteliti	Nama Peneliti	Judul	Metode penelitian	Hasil Penelitian
1.	Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets dan Kebijakan	Sugesta (2017)	pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Utang, Dan <i>Collateralizable Assets</i> Terhadap Kebijakan	Metode penelitian kuantitatif, purposive sampling	Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa free cash flow, likuiditas, kebijakan utang, dan collateralizable assets tidak

	Deviden		Deviden (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014)		berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
2.	Variabel Yang Diteliti	Nama Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, <i>Collateralizable Assets</i> , Dan <i>Growth In Net Assets</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Firm Age</i> , <i>Board Size</i>	Hariayanti & Pangestu (2021)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Leverage</i> , Likuiditas, <i>Collateralizable Assets</i> , Dan <i>Growth In Net Assets</i> Terhadap Kebijakan Dividen Dengan <i>Firm Size</i> , <i>Firm Age</i> , Dan <i>Board Size</i> Sebagai Variabel Control	Metode penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda. Pemilihan data menggunakan metode purposive sampling.	Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa <i>profitabilitas</i> dan <i>collateralizable assets</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan <i>growth in net assets</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3.	Variabel Yang Diteliti	Nama Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Inseider Ownership</i> , <i>Intitutional Ownership</i> , <i>Dispersion Of Ownership</i> , <i>Collateralizabel</i>	Mangasih & Asandimitra	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , <i>Institutional Ownership</i> , <i>Collateralizable Assets</i> , Dan <i>Board</i>	Metode penelitian menggunakan penelitian kuantitatif.	Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa <i>insider ownership</i> , <i>institutional ownership</i> berpengaruh

	<i>Assets, dan Board Independence.</i>		<i>Independence Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Finance Periode 2011 – 2015.</i>		negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>dispersion of ownership, board ondependence</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan <i>collateralizable assets</i> memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
4.	Variabel Yang Diteliti	Nama Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Kepemilikan institusional, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, <i>Firm Size</i> , Likuiditas dan Kebijakan Dividen	Setiawati (2017)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, <i>Firm Size</i> , dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Jenis penelitian kuantitatif. Pemilihan data menggunakan metode <i>purposive sampling</i> .	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>leverage</i> , profitabilitas, dan <i>firm size</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5.	Variabel Yang Diteliti	Nama Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Collateralizable Assets, Firm Size, Growth</i> ,	Visellanda (2020)	Pengaruh <i>Collateralizable Asset, Firm Size, Dan Growth</i>	Metode penelitian menggunakan metode	Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa

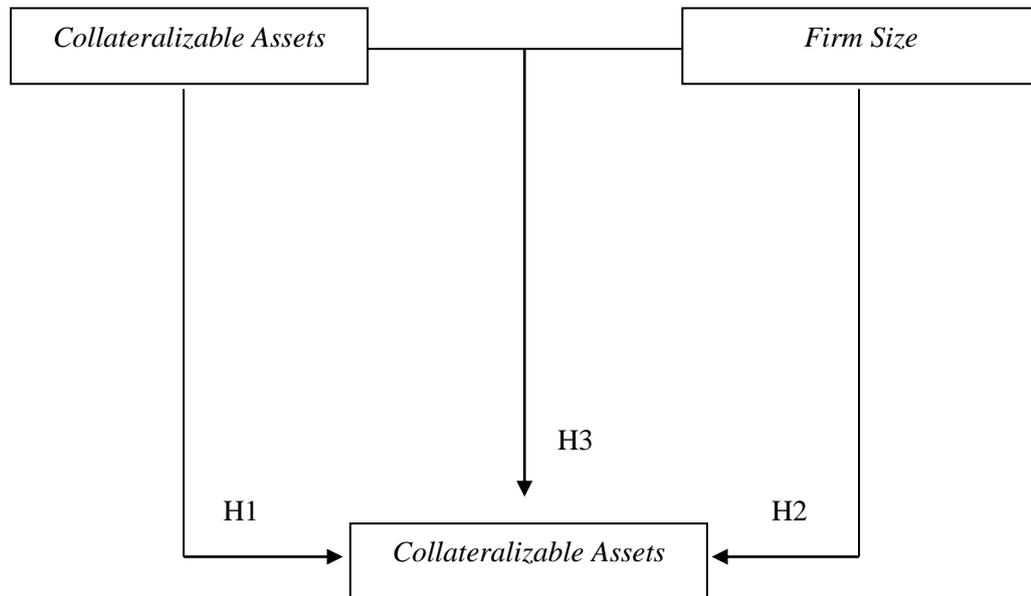
	dan <i>Dividen Payout Ratio</i>		Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di LQ45 Tahun 2016 – 2018).	kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode pemilihan data menggunakan metode <i>purposive sampling</i> .	baik secara parsial ataupun simultan <i>collateralizable assets</i> , dan <i>growth</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6.	Variabel Yang Diteliti	Nama Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Invesment Opportunity Set dan Kebijakan Dividen.	Rafika, Andi Nurul & Vaya Juliana Dillak	Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Invesment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen.	Metode penelitian menggunakan metode statistik deskriptif.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa <i>free cash flow</i> , dan <i>collateralizable assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan <i>opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.5.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir merupakan jalur atau alur pemikiran yang dirancang berdasarkan kegiatan penelitian yang dilakukan. Menurut Mujiman (dalam skripsi Diah, 2011 : 20) menyatakan bahwa kerangka pikir adalah merupakan konsep berisikan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dalam rangka memberikan jawaban. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang relevan, tinjauan pustaka dan tujuan penelitian serta permasalahan yang sudah dikemukakan di bab sebelumnya maka sebagai

dasar dalam merumuskan hipotesis, maka berikut ini disajikan kerangka berpikir yang dituangkan dalam gambar 1.

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 adalah gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini yang menggambarkan pengaruh *collateralizable assets* dan *firm size* baik secara simultan maupun parsial.

2.5.3. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap suatu hubungan variabel penelitian yang dibuat. Umumnya asumsi ini dibuat untuk menjelaskan suatu hal di butuhkan konfirmasi atau pengecekan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : Secara parsial *collateralizable assets* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).
- H2 : Secara Parsial *firm size* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).
- H3 : Secara parsial *collateralizable assets* dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Peneliti

Dalam melakukan sebuah penelitian, agar mempermudah langkah – langkah penelitian, sehingga masalah dapat diselesaikan maka, seseorang peneliti perlu menetapkan terlebih dahulu metode penelitian yang akan digunakan. Menurut Darmadi (2013 : 153), metode penelitian adalah suatu cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan kegunaan tertentu. Menurut Sugiyono (2013) menyatakan bahwa cara ilmiah berarti kegiatan penelitian itu didasarkan padaciri – ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, sistematis. Dan metode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode deskriptif kuantitatif.

Penelitian deskriptif menurut Sugiyono (2017 : 147), penelitian deskriptif yaitu metode yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Sedangkan penelitian kuantitatif menurut Sunyoto (2016) penelitian kuantitatif merupakan angka atau bilangan yang sudah pasti sehingga dapat dirangkai dan juga memudahkan dalam membaca, serta mempermudah peneliti untuk membuat pemahaman.

Berdasarkan penjelesan di atas dalam penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Yang dimana secara eksplanasinya penelitian ini bersifat korelasional yaitu jenis metode penelitian non- eksperimental di mana seseorang peneliti mengukur dua variabel, memahami dan menilai hubungan statistik antara mereka tanpa pengaruh variabel asing.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian merupakan suatu kondisi yang menggambarkan atau menerangkan suatu situasi dari objek yang akan diteliti untuk mendapatkan gambaran yang jelas dari suatu penelitian. menurut Supriati (2012 : 38) objek penelitian adalah variabel yang akan diteliti oleh peneliti ditempat penelitian dilakukan. Dan objek penelitian pada penelitian ini adalah pengaruh *collateralizable assets* dan *firm size* terhadap kebijakan dividen.

Unit analisis menurut Sujoko S Efferin (2004 : 55) dalam bukunya berjudul Metode Untuk Akuntansi menyebutkan bahwa unit analisis merupakan satuan terkecil dari objek penelitian yang diinginkan oleh peneliti sebagai klasifikasi pengumpulan data. Sedangkan menurut Uma Sekaran (2006 : 248) bahwa unit analisis adalah tingkat pengumpulan data yang

dikumpulkan selama analisis data. Berdasarkan penjelasan di atas unit analisis adalah tempat di mana peneliti mengumpulkan data penelitian yang dibutuhkan. Dalam penelitian ini unit analisis dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan 6 perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.

Lokasi penelitian adalah tempat dimana peneliti memperoleh informasi mengenai data yang diperlukan. Lokasi penelitian adalah merupakan tempat dimana penelitian akan dilakukan. Pemilihan tempat harus didasarkan pada pertimbangan – pertimbangan kemenarikan, keunikan, dan kesesuaian dengan topik yang dipilih. Dengan pemilihan lokasi ini, peneliti diharapkan menemukan hal – hal yang bermakna dan baru (Suwarna Al Muchtar, 2015 : 243). Dan lokasi penelitian ini merupakan 6 perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara lain : PT. Delta Dajakarta Tbk (DLTA), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR), PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ), dan PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA).

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Pada penelitian ini, data yang digunakan merupakan data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018 : 13) data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkret), data penelitian berupa angka – angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan kesimpulan. Dalam memperoleh data guna melengkapi keperluan penelitian data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan dari data yang telah ada sebelumnya. Data sekunder dapat diperoleh peneliti secara tidak langsung, namun berasal dari sumber – sumber lain yang resmi atau data dipercaya keabsahannya. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan www.idx.co.id dan sumber lain seperti website perusahaan – perusahaan yang diteliti, penelitian terdahulu, studi kepustakaan, dan jurnal ilmiah lainnya yang sesuai dengan keperluan penelitian ini.

3.4 Operasional Variabel

Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis indikator serta skala dari variabel – variabel yang terkait dalam penelitian. sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar sesuai dengan judul penelitian. operasional variabel merupakan proses penguraian variabel penelitian ke keadaan sub variabel, dimensi, indikator sub variabel, dan pengukuran. Adapun syarat penguraian operasionalisasi dilakukan bila dasar konsep dan indikator masing – masing

variabel sudah jelas, apabila belum jelas secara konseptual maka perlu dilakukan analisis faktor (Umi Narimawati, dkk, 2010 : 31). Menurut Sugiyono (2013) : 38 variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya.

Dalam penelitian ini ada dua variabel yang digunakan yaitu variabel independen atau variabel bebas dan juga variabel dependen atau variabel terikat.

1. Variabel Independen atau Variabel Bebas

Variabel bebas merupakan variabel stimulus atau variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas merupakan variabel yang dapat diukur, dimanipulasi, atau dipilih oleh peneliti untuk mendapatkan hubungannya dengan suatu gejala yang diteliti. Variabel bebas pada penelitian ini adalah pengaruh *collateralizable asset* (X1) dan *firm size* (X2).

2. Variabel Dependen atau Variabel Tidak Bebas

Variabel tidak bebas merupakan variabel yang dapat dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel tidak bebas yang dipengaruhi pada penelitian ini adalah kebijakan dividen (Y) Skala atau ukuran yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio. Menurut Moh. Nazil (2009 : 132) ukuran rasio adalah ukuran yang mencakup semua ukuran yang memberikan keterangan tentang nilai absolute dari objek yang ukur.

Dalam skala rasio, angka nol mempunyai makna, sehingga angka nol dalam skala ini diperlukan sebagai dasar dalam perhitungan dan pengukuran terhadap objek yang diteliti.

Untuk lebih lanjutnya tentang operasional variable yang digunakan, maka variabel tersebut dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3. 1 Operasional Variabel

variabel	Indikator Variabel	Ukuran	Skala
<i>Collateralizable Assets</i> (Variabel X1)	<ul style="list-style-type: none"> • Aset Tetap • Total Aset 	$\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Total Aset 	Ln Total Aset	Rasio
Kebijakan Dividen	<ul style="list-style-type: none"> • Jumlah Rata-rata Tertimbang Saham Yang Beredar • Dividen Yang Dibagikan • Laba Periode Berjalan 	$\frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Sampel data laporan keuangan yang diperoleh pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Jogiyanto (2014) teknik pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*) teknik pengambilan yang dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Teknik ini memberi kesempatan atau peluang yang sama untuk setiap anggota populasi yang bisa dipilih menjadi sampel. Teknik *purposive sampling* merupakan pengambilan sampel dengan adanya tujuan tertentu dan bukan didasarkan atas strata, random, atau geografi. Teknik ini digunakan berdasarkan beberapa kriteria dan pertimbangan yang sudah ditentukan peneliti sebelum penelitian di mulai.

Berdasarkan kriteria -kriteria dan pertimbangan yang ditentukan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama penelitian periode 2017 – 2021.
2. Perusahaan yang selalu membagikan dividen secara kontinyu selama lima tahun terakhir antara periode 2017 – 2021.
3. Perusahaan yang selalu menerbitkan laporan keuangan pada 31 Desember secara lengkap selama periode 2017 – 2021.
4. Perusahaan yang selalu mengalami laba setiap tahun selama periode 2017 – 2021.
5. Perusahaan yang memiliki ketersediaan data untuk penelitian.

Berdasarkan kriteria di atas yang sudah ditentukan oleh peneliti maka diperoleh populasi dengan jumlah 33 perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar pada periode 2017 – 2021. Dari hasil pencarian dan pemilihan perusahaan dengan kriteria di atas maka peneliti menetapkan data yang menjadi sampel penelitian sebanyak 6 perusahaan di antaranya yaitu :

1. PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA)
2. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)
3. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
4. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)
5. PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ)
6. PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA).

Perusahaan yang dipilih yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Data pada penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah ada sebelumnya dan dengan sengaja dikumpulkan oleh peneliti untuk melengkapi kebutuhan data penelitian. data sekunder digunakan karena memiliki keunggulan dalam efisiensi waktu dan biaya, sehingga dapat memangkas waktu dan biaya yang diperlukan. Dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data sekunder menggunakan teknik dokumentasi, yaitu cara untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip atau dokumen yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. data sekunder pada yang dikumpulkan dengan teknik dokumentasi adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersumber dari website <https://www.idx.co.id/id> dan website resmi perusahaan serta website lain yang bisa dipertanggungjawabkan.

3.7 Metode Pengolahan Data

Untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat pada penelitian ini metode yang digunakan adalah model analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Apabila hanya terdapat satu variabel dan satu variabel terikat, maka regresi tersebut dinamakan regresi linear sederhana (Juliandi, Irfan, & Manurung, 2014). Regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linear berganda merupakan dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Alat yang digunakan dalam mengolah data adalah SPSS 23. SPSS adalah Statistical program for Social Science merupakan paket program aplikasi komputer untuk menganalisa data statistik.

3.7.1 Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah model regresi linear dengan melibatkan lebih dari satu variabel bebas atau predictor. Pada dasarnya regresi linear berganda adalah metode prediksi atau peramalan dengan menggunakan data berskala interval atau rasio serta terdapat lebih dari satu predictor. Analisis regresi linear berganda ini biasanya digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan dependen apakah keduanya memiliki hubungan positif atau negatif. Dalam statistika regresi linear adalah sebuah pendekatan untuk memodelkan hubungan antara variabel terikat Y dan satu atau lebih variabel bebas disebut X. salah satu kegunaan dari regresi linear adalah untuk melakukan prediksi - prediksi berdasarkan data - data yang telah dimiliki sebelumnya.

Hubungan - hubungan diantara variabel tersebut disebut sebagai regresi linear. Berdasarkan penggunaan variabel bebas, maka regresi linear dapat dibagi menjadi dua, regresi linear univariate dan regresi linear multivariate. Perbedaan dengan diantara keduanya adalah jika variabel bebasnya hanya satu maka itu regresi linear sederhana, sedangkan bila variabel bebasnya lebih dari satu maka disebut regresi linear berganda. Dalam hal ini, persamaan yang digunakan adalah regresi linear berganda untuk dua variabel independen. (Salvator, 2005 : 1730 sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y : *Dividen Payout Ratio*

a. : Konstanta

X₁ : *Collateralizable Assets*

X_2 : *Firm Size*

$B_{1,2}$: *Koefisien Variabel $X_{1,2}$*

e : kesalahan Pengganggu (standard error)

Adapun untuk menguji signifikan tidaknya hipotesis hubungan antara variabel independen dan variabel dependen maka digunakan uji t, uji f dan Koefisien Determinan.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik menggunakan data sekunder untuk mendapatkan ketetapan model yang akan dianalisa, perlu dilakukan pengujian data beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk memperoleh hasil yang akurat dalam penelitian. setelah mendapatkan hasil yang akurat maka dapat dilanjutkan dengan melakukan pengujian analisis regresi linear berganda. Dan juga uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui penyimpangan pada data yang digunakan untuk penelitian hal ini agar model regresi bersifat *BLUE* (Best, Linear, Unbiased, Estimated).

Kondisi *BLUE* ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi yang disebut dengan asumsi klasik. Asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu : Uji Normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas dan Autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018 : 161) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah distribusi variabel terikat untuk setiap variabel bebas tertentu berdistribusi normal atau tidak dalam berdistribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah distribusi variabel terikat untuk setiap variabel bebas tertentu berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalitas data menggunakan *Test of Normality Kolmogorov-Smirnov*.

2. Uji Multikolinearitas

Ghazali (2018 : 107) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar satu atau semua variabel bebas (independen). Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada sebuah model regresi ditentukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan

terdapat problem multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. jika terbukti ada multikolinearitas, sebaiknya salah satu dari variabel indeindependenden yang ada dikeluarkan dari model. Menurut (Santoso, 2012 : 234). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah mempunyai angka *tolerasnce* mendekati 1. Batas *VIF* adalah 10, jika nilai *VIF* dibawah 10, maka tidak terjadi Multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dari :

- a. *Tolerance Value* dan lawannya
- b. *Variance Inflation Factor* (VIF)

Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskeun ileh variabel lainnya. Jika nilai *tolerance* yang rendah sama dengan *VIF* timggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan sebagai berikut :

- 1) *Tolerance value* < 0.10 atau *VIF* > 10 : terjadi multikolinieritas.
- 2) *Tolerance value* > 0.10 atau *VIF* < 10 : tidak terjadi multikolinieritas.

3.Uji Autokolerasi

Ghozali (2018 : 111) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam satu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Jika waktu berkaitan satu sama lainnya, masalah ini timbul karena resada problem autokorelasi. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan sepanjang waktu beraitan satu sama lain (*data time series*), sedangkan pada data *crosssection* (silang waktu) masalah autokorelasi jarangterjadi. Dalam suatu pengujian dikatakan baik ketika bebas dari unsur autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi menggunakan nilai Durbin Watson. Kriteria dalam pengujian Durbin Watson (DW test) adalah sebagai berikut :

- 1) Apabila $0 < d < dl$ berarti tidak ada auto korelasi positif dengan keputusan ditolak
- 2) Apabila $dL < d < dU$ berarti tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan No decision
- 3) Apabila $4 - dL < d < 4$ berarti tidak adal autokorelasi negatif dengan keputusan ditolak.
- 4) Apabila $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$ berarti tidak ada korelasi negatif

dengan keputusan No decision.

- 5) Apabila $dU < d < 4 - dU$ berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak.

4. Uji Heteroskedastisitas

Sunyoto (2016 : 90) menjelaskan uji heteroskedastisitas sebagai berikut : “ Dalam regresi berganda perlu juga diuji mengenai sama atau tidak varian dari residual dari observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varian yang sama disebut terjadi Homoskedastisitas dan jika variansinya tidak sama atau berbeda disebut terjadi Heteroskedastisitas. Persamaan yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas”. Uji heteroskedastisitas berujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018 : 134).

3.8 Uji Hipotesis

Uji ketetapan kelayakan hipotesis digunakan untuk mengukur ketetapan fungsi regresi. Ketetapan hipotesis dapat dilakukan melalui pengukuran nilai koefisien determinan (R^2) dan uji statistik t dan f.

3.8.1 Uji T

Menurut Mulyono (2018 : 113) uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel – variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0.05. uji T dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh variabel dari masing – masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji T adalah salah satu test statistik yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kepaluan hipotesis yang menyatakan bahwa diantara dua buah mean sampel yang diambil secara random dari populasi yang sama, tidak terdapat perbedaan yang signifikan (Sudjono, 2010).

Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada tabel *coefficients*. Biasanya dasar pengujian hasil regresi dilakukan dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau dengan taraf signifikansinya sebesar 5% ($\alpha = 0,06$). Adapun kriteria dari uji statistik T (Ghozali, 2016) :

1. Jika nilai signifikansi uji t $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.8. 2 Uji F

Uji F bertujuan untuk mencari apakah variabel independen secara bersama – sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen. Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama – sama terhadap variabel terikat. Tingkatan yang digunakan adalah sebesar 0,5 atau 5%, jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen ataupun sebaliknya (Ghozali, 2016). Pengujian statistik Anova merupakan bentuk pengujian hipotesis dimana dapat menarik kesimpulan berdasarkan data atau kelompok statistik yang disimpulkan. Pengambilan keputusan dilihat dari pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai F yang terdapat di dalam tabel Anova, tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05. Adapun ketentuan dari uji F yaitu sebagai berikut (Ghozali, 2016):

1. Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 artinya, semua variabel independen bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 artinya, semua variabel independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

3.8. 3 Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi ini dilakukan dengan maksud untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama- sama mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan dengan nilai *adjusted R – Squared* (Ghozali, 2016). Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel bebas dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel terikatnya. Koefisien determinasi dapat dilihat melalui R-square (R^2) pada tabel Model Summary. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Jika nilai mendekati 1, artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Namun, jika R^2 semakin kecil, artinya kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen cukup terbatas (Ghozali, 2016).

BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini yang dijadikan sebagai objek penelitian adalah pengaruh *collateralizable assets* dan *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Unit analisisnya merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perolehan data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan dari data yang telah ada sebelumnya, yang diperoleh dari sumber- sumber yang dipercaya. Sumber data yang digunakan merupakan www.idx.co.id/ dan website resmi perusahaan. Pada penelitian ini data yang digunakan merupakan jenis data kuantitatif yang merupakan metode penelitian yang berlandaskan *positivistic*, data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan. Lokasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Menurut KBBI pengertian manufaktur adalah membuat atau menghasilkan dengan tangan atau mesin. Perusahaan manufaktur merupakan sebuah perusahaan yang dalam aktivitas usahanya tidak membeli barang jadi dari supplier. Namun, mereka membeli bahan mentah yang kemudian diolah menggunakan mesin produksi sehingga tercipta barang jadi yang siap digunakan. Ada banyak sekali sektor industri manufaktur di Indonesia, namun pada penelitian ini perusahaan manufaktur yang diteliti merupakan sektor makanan dan minuman. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman merupakan industri yang memproduksi bahan baku menjadi makanan dan minuman dan menjadi salah satu sektor unggulan di Indonesia.

Table 4. 1 Daftar Enam Sampel Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 - 2021

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk	7 Oktober 2010
2.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	27 Februari 1984
3.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	19 Mei 1994
4.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	4 Juli 1990

5.	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk	2 Juli 1990
6.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	9 Juli 1996

Sumber : <https://www.idx.co.id/> Data Perusahaan yang Diolah

4.2 Profil Perusahaan

1. PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA)

PT. Delta Djakarta Tbk didirikan pertama kali di Indonesia pada tahun 1932 sebagai perusahaan produksi Jerman bernama “ Archipel Brouereij, NV”. Perseroan kemudian dibeli oleh perusahaan Belanda dan berganti nama menjadi NV De Oranje Brouereij. Perseoran resmi menggunakan nama PT Delta Djakarta Tbk sejak tahun 1970. Di tahun 1984 PT Delta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), mengukuhkan posisinya sebagai pemain utama industri bir dalam negeri. Sebagai salah satu pemegang saham utama perseroan merupakan Pemerintah Provinsi DKI Jakarta dengan total saham sebanyak 26,25%. PT Delta juga memproduksi dan mengekspor bir San Miguel Cerveza ke Thailand dan Vietnam. Dari tahun 1970 PT Delta memindahkan fasilitas produksinya ke fasilitas yang ada di Bekasi sebagaimana rencana ekspansi besar-besaran.

2. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk. Sebagai pemegang saham pengendali, Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Jakarta. Pabrik perusahaan, entitas anak dan entitas asosiasi ada yang berada di dalam dan luar negeri. Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100 – Per saham dengan harga penawaran Rp5.395 – per saham. Saham tersebut dicantumkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010. Sebagai bagian dari strategi pengembangan kegiatan usahanya, ICBP mengakuisisi Pinehill Company Limited (PCL), produsen mi instan yang memiliki lebih dari 20 pabrik berlokasi di Afrika, Timur Tengah dan Eropa Tenggara yang menempatkan ICBP sebagai produsen mi instan terbesar di dunia dan kuat secara global.

3. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 sebagai PT Panganjaya Intikusuma, kemudian pada tanggal 5 Februari 1994 berganti nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengeksport bahan makanannya hingga Australia, Asia dan Eropa. Pada beberapa dekade ini Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *total food solutions* yang operasionalnya mencakup seluruh tahapan produksi dan pengolahan bahan baku menjadi produk akhir dan tersedia di pasaran. Pada tahun 1994 silam, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000 per saham dengan harga penawaran Rp6.200 – per saham. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

4. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target pangsa pasarnya ke negara Asean kemudian Asia, dan saat ini memasarkan produknya ke 5 benua di dunia. Sebagai salah satu Fast Moving Consumer Goods Companies, perseroan telah membuktikan dirinya sebagai salah satu produsen makanan berkualitas tinggi dan telah mendapatkan banyak penghargaan.

5. PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk

Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), dari tahun ke tahun terus berkembang, dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang tekemuka di bidang industri makanan dan minuman. Pada awal pendiriannya hanya memproduksi pengolahan yang dilakukan secara sederhana, pada tahun 70an mulai memperkenalkan pengolahan secara UHT dan teknologi Aseptik. Lalu pada tahun 1975 melakukan produksi secara komersial susu UHT dengan merk “Ultra Milk” dan tahun 1978 memproduksi minuman berperisa. Pada tahun 1981 melakukan perjanjian lisensi dengan Kraft General Food Ltd, USA. Pada tahun 1990 perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana saham-sahamnya. Perseroan telah

melakukan 3 kali penawaran umum dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau Right Issue, pada tahun 1994, 1999 dan tahun 2004. Penjualan produk UL TJ sudah mencapai pasar internasional.

6. PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk adalah suatu perseroan terbuka yang bergerak di bidang industri pengolahan minyak nabati dan minyak nabati spesialitas yang digunakan untuk industri makanan dan minuman. PT Wilmar Cahaya Indonesia dahulunya dikenal dengan nama CV Tjahaja Kalbar yang didirikan pada tahun 1968. Perusahaan baru disahkan menjadi Perseroan Terbatas (PT Cahaya Kalbar) pada tahun 1998. PT Wilmar Cahaya Indonesia melakukan Penawaran Umum Perdana pada tanggal 9 Juli 1996.

4.3 Data Penelitian

4.3.1. Collateralizable Assets

Collateralizable assets merupakan besarnya aktiva yang dijaminan kreditur kepada debitur untuk menjamin pinjamannya. *Collateralizable assets* yang besar dapat menurunkan tingkat konflik yang tinggi antara pemegang saham dan manajemen. Aset yang dijaminan ini untuk mengurangi risiko tidak terbayarkan apalagi perusahaan yang menerima pinjaman mengalami kebangkrutan.

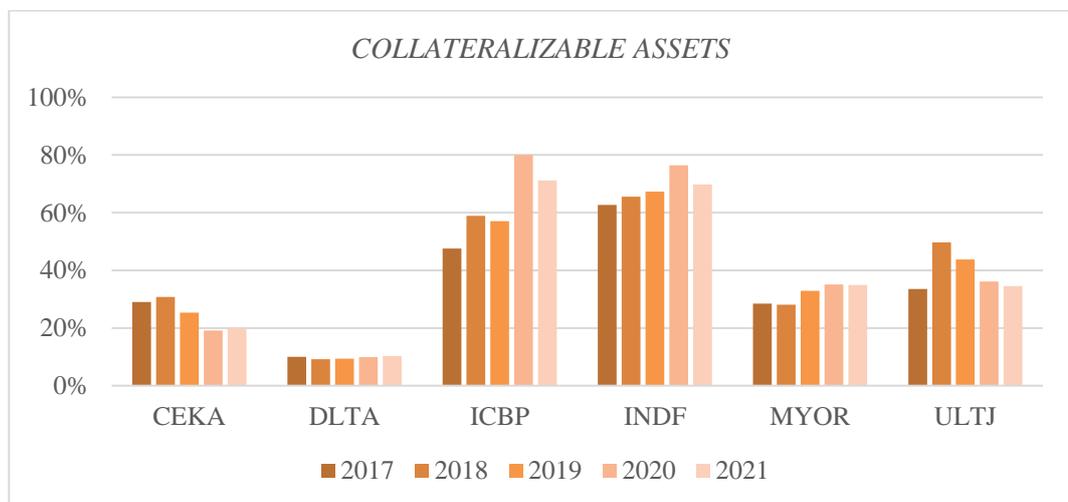
Berikut merupakan data *collateralizable assets* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

Table 4. 2 *Collateralizable Assets* (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021

No	Kode Perusahaan	<i>Collateralizable Assets</i>					Rata-rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	29%	31%	25%	19%	20%	25%
2	DLTA	10%	9%	9%	10%	10%	10%
3	ICBP	48%	59%	57%	80%	71%	63%
4	INDF	63%	66%	67%	76%	70%	68%
5	MYOR	28%	28%	33%	35%	35%	32%
6	ULTJ	34%	50%	44%	36%	35%	40%
	Rata-rata Per Tahun	35%	40%	39%	43%	40%	40%

Sumber : <https://www.idx.co.id/> Data Perusahaan yang Diolah

Gambar 4.1 *Collateralizable Assets (%)* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 - 2021



Sumber : <https://www.idx.co.id/> Data Perusahaan yang Diolah

Berdasarkan Tabel 4.2 dan Gambar 4.1 dapat kita lihat bahwasannya rata-rata *collateralizable assets* sebesar 40%, sedangkan nilai *collateralizable assets* tertinggi terdapat pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020 sebesar 80% dan nilai *collateralizable assets* terendah terdapat pada perusahaan PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2018 dan 2019 sebesar 9%. Bila dilihat lebih dalam lagi, rata-rata *collateralizable assets* pertahun maka pada tahun 2017 nilai *collateralizable assets* rata-rata sebesar 35% dengan nilai *collateralizable assets* tertinggi sebesar 63% dimiliki INDF, dan nilai *collateralizable assets* terendah sebesar 10% dimiliki DLTA. Pada tahun 2018 terjadi peningkatan rata-rata *collateralizable assets* menjadi sebesar 40% atau kenaikan sebanyak 4% dengan nilai *collateralizable assets* tertinggi sebesar 66% dimiliki INDF dan nilai *collateralizable assets* terendah sebesar 9% dimiliki INDF. Pada tahun 2019 nilai *collateralizable assets* mengalami penurunan rata-rata walau tipis dengan nilai 39% atau penurunan sebesar 1% dengan nilai tertinggi sebesar 67% yang masih dimiliki oleh INDF dan nilai *collateralizable assets*

terendah sebesar 9% yang dimiliki DLTA. Pada tahun 2020 *collateralizable assets* kembali mengalami peningkatan menjadi 43% atau kenaikan sebesar 4% rata-rata pertahun pada 2020 dimana nilai tertingginya ialah 80% yang dimiliki ICBP dan nilai terendahnya sebesar 10% yang dimiliki DLTA. Dan tahun 2021 nilai rata-rata *collateralizable assets* pertahun mengalami penurunan kembali menjadi sebesar 40% atau penurunan sebesar 3% dengan nilai tertingginya 71% yang dimiliki ICBP dan nilai terendahnya sebesar 10% yang dimiliki DLTA. Kenaikan rata-rata *collateralizable assets* pertahun yang signifikan terjadi pada tahun 2018 sebesar 6% dari tahun sebelumnya dan pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 3%.

Berdasarkan penjelasan di atas *collateralizable assets* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selalu berubah tergantung kondisi dan kebijakan perusahaan. Perusahaan PT Delta Djakarta Tbk menjadi perusahaan dengan nilai *collateralizable assets* rata-rata terendah setiap tahunnya dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk menjadi perusahaan yang mendominasi kepemilikan nilai *collateralizable assets* rata-rata tertinggi selama 3 tahun. Tinggi rendahnya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan sangat berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen dan pemegang saham, semakin tinggi *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan berdampak positif dengan rendahnya konflik yang terjadi, tetapi sebaliknya jika *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan sangat rendah akan berdampak negatif terhadap hubungan antara manajemen dan pemegang saham dan dapat memicu konflik.

4.3.2. Firm Size

Firm size merupakan suatu ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Akses yang mudah ini juga dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan karena lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan yang lebih banyak.

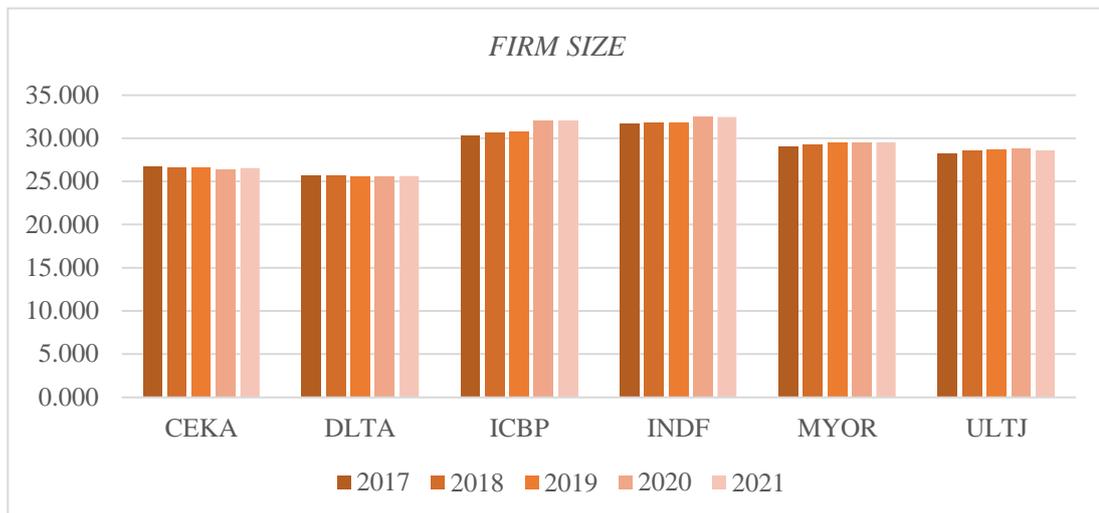
Table 4. 3 *Firm Size* (milyar) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021

No	Kode Perusahaan	<i>Firm Size</i>					Rata-rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	26.725	26.609	26.588	26.427	26.550	26.580
2	DLTA	25.623	25.660	25.615	25.525	25.624	25.609
3	ICBP	30.342	30.639	30.726	32.048	32.063	31.164

4	INDF	31.647	31.778	31.802	32.457	32.461	32.029
5	MYOR	29.076	29.229	29.465	29.568	29.569	29.382
6	ULTJ	28.183	28.647	28.693	28.782	28.572	28.575
	Rata-rata Per Tahun	28.599	28.760	28.815	29.135	29.140	28.890

Sumber : <https://www.idx.co.id/> Data Perusahaan yang Diolah

Gambar 4. 2 *Firm Size* Perusahaan Manufaktur (Milyar) Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 - 2021



Sumber : <https://www.idx.co.id/> Data Perusahaan yang Diolah

Berdasarkan tabel 4.3 dan gambar 4.2 dapat kita lihat bahwasannya rata-rata *Firm size* memiliki nilai sebesar 28.890, sedangkan nilai *firm size* tertinggi dimiliki INDF sebesar 32,461 pada tahun 2021, dan nilai *Firm size* terendah dimiliki DLTA sebesar 25,525 pada tahun 2020.

Bila dilihat lebih dalam lagi, rata-rata *Firm size* pertahun maka pada tahun 2017 nilai *firm size* rata-rata sebesar 28,599 dengan nilai *firm size* tertinggi sebesar 31,647 yang dimiliki INDF dan nilai *firm size* terendah sebesar 25,623 yang dimiliki DLTA. Pada tahun 2018 nilai rata-rata *firm size* mengalami kenaikan sebesar 0,161 menjadi 28,760 dengan nilai *firm size* tertinggi 31,778 yang dimiliki INDF dan nilai terendah sebesar 25,660 yang dimiliki DLTA. Pada tahun 2019 nilai rata-rata *firm size* mengalami kenaikan sebesar 0,055 menjadi 28,815 dengan nilai tertinggi 31,802 yang dimiliki INDF dan nilai terendah sebesar 25,615 yang dimiliki DLTA. Pada tahun 2020 nilai rata-rata *firm size* mengalami kenaikan sebesar 0,320

menjadi 29,135 dengan nilai tertinggi 32,457 yang dimiliki INDF dan yang terendah sebesar 25,525 yang dimiliki DLTA. Dan pada tahun 2021 nilai rata-rata *firm size* mengalami kenaikan yang kecil sebesar 0,005 menjadi 29,140 dengan nilai tertinggi 32,461 yang dimiliki INDF dan yang terendah sebesar 25,624 yang dimiliki DLTA. Pada variabel *firm size* ini kepemilikan rata-rata setiap tahunnya berada pada nilai yang konstan tidak terjadi kenaikan dan penurunan yang signifikan. INDF mendominasi kepemilikan rata-rata *firm size* tertinggi tiap tahunnya, dan DLTA mendominasi kepemilikan *firm size* terendah tiap tahunnya.

4.3.3. Dividend Payout Ratio

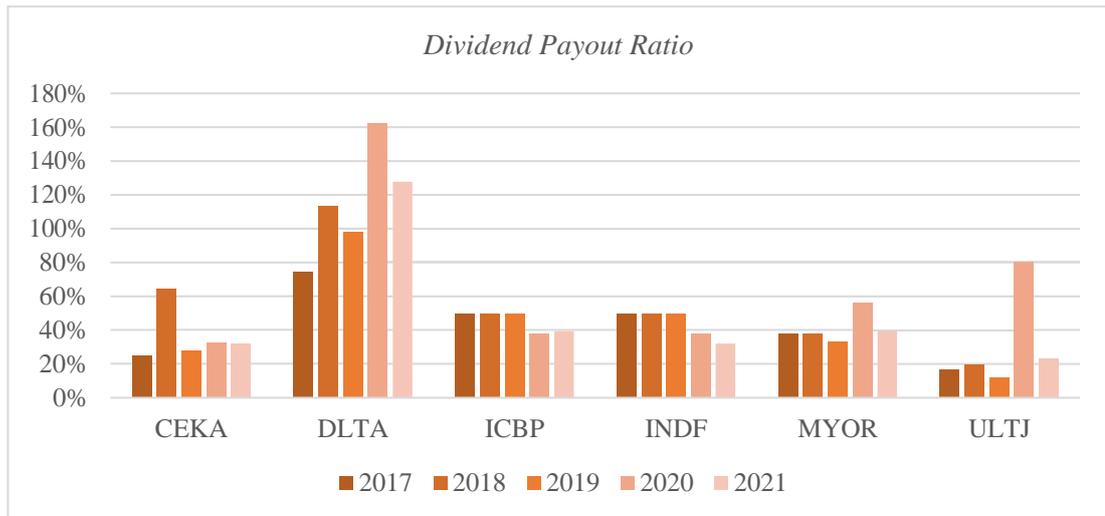
Dividend payout ratio merupakan sebuah rasio pengukuran jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. *Dividend payout ratio* sendiri merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dengan presentasi. Semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin menguntungkan pemegang saham akan tetapi dapat memperlemah *internal financial* perusahaan, sebaliknya jika dividen yang semakin kecil maka akan memberikan dampak negatif dari pemegang saham, akan tetapi dapat memperkuat *internal financial* perusahaan.

Table 4. 4 *Dividend Payout Ratio* (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021

No	Kode Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>					Rata-rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	25%	64%	28%	33%	32%	36%
2	DLTA	74%	113%	98%	162%	128%	115%
3	ICBP	50%	50%	50%	38%	39%	45%
4	INDF	50%	50%	50%	38%	32%	44%
5	MYOR	38%	38%	34%	56%	40%	41%
6	ULTJ	16%	20%	12%	80%	23%	30%
	Rata-rata Per Tahun	42%	56%	45%	68%	49%	52%

Sumber : <https://www.idx.co.id/> Data Perusahaan yang Diolah

Gambar 4. 3 *Dividend Payout Ratio* (%) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017 – 2021



Sumber : <https://www.idx.co.id/> Data Perusahaan yang Diolah

Berdasarkan tabel 4.4 dan gambar 4.3 bisa kita lihat bahwasannya rata-rata *dividend payout ratio* memiliki nilai sebesar 52%, sedangkan nilai tertinggi dimiliki DLTA sebesar 162% pada tahun 2020 dan nilai terendah dimiliki ULTJ sebesar 12% pada tahun 2019.

Bila dilihat lebih dalam lagi, nilai rata-rata *dividend payout ratio* pertahun maka pada tahun 2017 nilai *dividend payout ratio* rata-rata sebesar 42 % dengan, nilai tertinggi 74% yang dimiliki DLTA dan yang terendah sebesar 16% yang dimiliki ULTJ. Pada tahun 2018 nilai rata-rata *dividend payout ratio* mengalami peningkatan yang cukup signifikan sebesar 14% menjadi 56% dari tahun sebelumnya dengan nilai rata-rata tertinggi 113% yang dimiliki DLTA dan nilai rata-rata terendah 20% yang dimiliki ULTJ. Pada tahun 2019 nilai rata-rata *dividend payout ratio* mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 11% menjadi 45% dari tahun sebelumnya dengan nilai rata-rata tertinggi 98% yang dimiliki DLTA dan nilai rata-rata terendah 12% yang dimiliki ULTJ. Pada tahun 2020 nilai rata-rata *dividend payout ratio* kembali mengalami peningkatan sebesar 28% menjadi 68% dari tahun sebelumnya dengan nilai rata-rata tertinggi 162% yang dimiliki DLTA dan nilai rata-rata terendah 80% yang dimiliki ULTJ. Dan pada tahun 2021 nilai rata-rata *dividend payout ratio* mengalami penurunan kembali yang cukup signifikan pula sebesar 19% menjadi 49% dari tahun sebelumnya dengan nilai rata-rata tertinggi 128% yang dimiliki DLTA dan nilai rata-rata terendah 23% yang dimiliki ULTJ. Berdasarkan uraian di atas *dividend payout ratio* selalu mengalami perubahan dengan nilai yang cukup signifikan baik kenaikan ataupun penurunan. Nilai rata-rata *dividend payout ratio* tertinggi didominasi oleh DLTA dan nilai rata-rata terendah didominasi ULTJ.

Besar kecilnya *dividend payout ratio* perusahaan akan memberikan dampak yang signifikan terhadap pandangan pemegang saham dan calon investor atas kinerja dan kondisi perusahaan.

4.3.4. Deskriptif Statistik

Tujuan utama dari analisis deskriptif statistik adalah untuk memberikan gambaran sederhana mengenai variabel-variabel yang diteliti, seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standard deviasi. Dari hal tersebut dapat diketahui penjelasan secara umum mengenai masalah yang dianalisa. Bersumber dari data perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017- 2021, variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini merupakan *collateralizable assets* dan *firm size* terhadap variabel terikat yaitu *dividend payout ratio*.

Berikut merupakan data deskriptif statistik tiga variabel yang teliti :

Table 4. 5 Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Payout Ratio	30	12.00	162.00	52.0333	34.14622
Collateralizable Assets	30	9.00	80.00	39.5667	21.86902
Firm Size	30	25.525	32.461	28.88977	2.357237
Valid N (listwise)	30				

(sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Spss 23, Tahun 2023)

Berdasarkan tabel 4.5, dapat diketahui hasil gambaran umum terkait dengan 3 variabel yang digunakan yang terdapat pada kolom Minimum, Maximum dan Mean. Nilai Maksimum pada penelitian kuantitatif merupakan sebuah nilai terbesar dari data yang dianalisis pada sampel, di dalam penelitian ilmiah nilai maksimum merupakan nilai tertinggi yang didapatkan pada setiap variabel yang diteliti dan merupakan fungsi objektif yang menghasilkan nilai tertinggi.

Sedangkan Minimum pada sebuah penelitian kuantitatif, merupakan sebuah nilai terkecil dari data variabel yang dianalisis pada sampel data yang menghasilkan nilai terendah pada daerah penyelesaian. Dan untuk Mean, dalam penelitian umum mean dianggap sebagai angka yang mewakili semua dataset. Rata-rata ada beberapa macam, yaitu rata-rata hitung (aritmatis), rata-rata geometrik, rata-rata harmonik dan lain-lain. Tetapi jika hanya ditulis mean saja maka rata-rata tersebut merupakan rata-rata hitung. Mean atau istilah lainnya nilai rata-rata adalah jumlah keseluruhan data dibagi banyaknya data (datum) (Sekaran, U. & Bougie, R.J.,2016).

Pada penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 6 sampel dengan rentan tahun yang digunakan 5 tahun (2017-2021) penelitian maka N=30, hasil dari pengolahan deskriptif statistik pada tabel di atas adalah sebagai berikut :

1. *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui *dividend payout ratio* memiliki nilai terendah sebesar 12.00 yang dimiliki oleh ULTJ, dengan nilai tertingginya 162.00 yang dimiliki DLTA, dan nilai rata-ratanya sebesar 52.033. sedangkan nilai std deviasi memiliki nilai sebesar 34.14622 nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa data yang di gunakan memiliki kualitas yang baik.

2. *Collateralizable Assets*

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui variabel *collateralizable*

assets memiliki nilai terendah sebesar 9.00 yang dimiliki DLTA, dengan nilai tertingginya sebesar 80.00 yang dimiliki ICBP, dan nilai rata-ratanya sebesar 39.5667. sedangkan nilai std deviasi memiliki nilai sebesar 21.86902, nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya yang menunjukkan bahwa data yang digunakan memiliki kualitas yang baik. Berdasarkan nilai rata-rata *collateralizable assets* ke enam perusahaan yang menjadi sampel penelitian, maka dapat digolongkan ke dalam perusahaan besar karena menurut Badan Standarisasi Nasional (BSN) salah satu kriteria perusahaan besar adalah memiliki kekayaan lebih dari 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan dan pada sampel perusahaan yang diteliti ini rata-rata memiliki aset termasuk bangunan dan tanah dengan nilai dengan nilai 39.566 Milyar.

3. *Firm Size*

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui variabel *firm size* memiliki nilai terendah sebesar 25.525 yang dimiliki DLTA, dengan nilai tertingginya sebesar 32.461 yang dimiliki INDF, dan nilai rata-ratanya sebesar 28.88977. Sedangkan nilai std deviasi memiliki nilai sebesar 2.357237, nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya yang menunjukkan bahwa data yang digunakan memiliki kualitas yang baik. Berdasarkan nilai rata-rata *firm size* ke enam perusahaan yang menjadi sampel, maka dapat digolongkan ke dalam perusahaan besar karena menurut Badan Standarisasi Nasional (BSN) salah satu kriteria perusahaan besar adalah memiliki kekayaan lebih dari 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan dan pada sampel perusahaan yang diteliti ini rata-rata memiliki aset termasuk bangunan dan tanah dengan nilai 28.88977 Milyar.

4.4 Analisis Data

Dalam melakukan penelitian pada skripsi ini, peneliti menggunakan metode model regresi linier berganda. Pada dasarnya analisis regresi linier berganda adalah metode prediksi dengan menggunakan data bersekala interval atau rasio serta terdapat lebih dari satu predictor. Tujuan dari penggunaan regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah keduanya mempunyai hubungan positif atau negatif. Akan tetapi sebelum menggunakan regresi linier berganda diperlukan adanya pengujian ketetapan model yang akan dianalisa dengan melakukan uji asumsi klasik.

4.4.1 Uji Asumsi Klasik

4.4.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu atau apakah residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik ialah model yang memiliki distribusi data secara normal. Pada uji normalitas yang perlu diperhatikan ialah nilai *Asymp.sig (2-tailed)*. Data bisa dikatakan memiliki distribusi normal jika nilai *Asymp.sig (2-tailed)* lebih besar dari 0.05, sebaliknya jika nilai *Asymp.sig (2-tailed)* lebih kecil dari 0.05 maka data tidak berdistribusi dengan baik.

Untuk mengetahui variabel berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji *Kolmogorov Smirnov* untuk semua variabel uji K-S dilakukan dengan menyusun hipotesis :

Table 4. 6 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	30.06649238
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.097
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

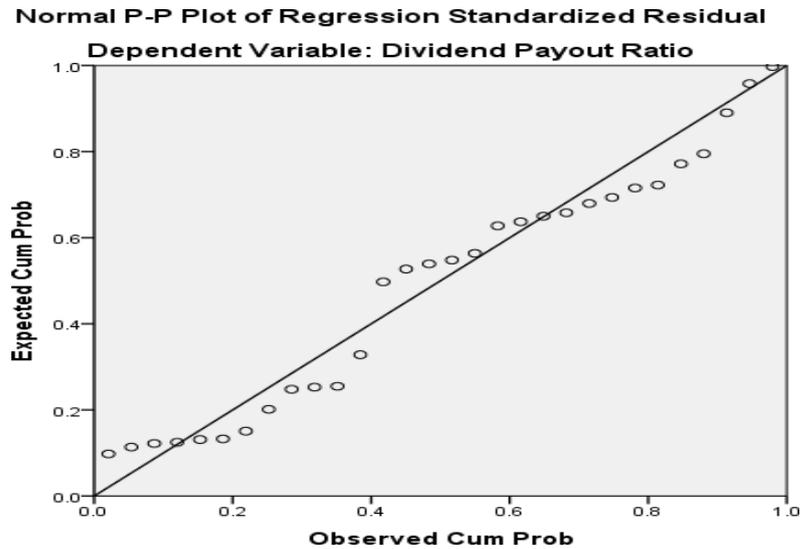
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

(sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa data yang diteliti berdistribusi normal. Dengan bukti hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai *Asymp.Sig (2-Tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 0.200. maka dapat disimpulkan bahwa nilai model penelitian dinyatakan memenuhi asumsi normalitas dengan pembuktian sebagai berikut :

Gambar 4. 4 Hasil Uji Normalitas P-P Plot



(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Pada gambar 4.4 *normal probability plot* dapat dilihat adanya pola titik-titik yang berada dekat dengan garis diagonal dan juga penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hasil ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* dianggap berdistribusi normal.

4.4.1.2 Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik dapat dikatakan jika tidak terjadi multikolinearitas atau tidak terjadi adanya korelasi antara variabel independen. Maka dari itu uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Pedoman suatu yang bebas multikolinearitas diantara variabel bebas dapat dilihat dari :

- a. *Tolerance value* < 0.10 atau *VIF* $>$: terjadi multikolinearitas
- b. *Tolerance value* > 0.10 atau *VIF* < 10 : tidak terjadi multikolinearitas

Table 4. 7 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	191.554	93.505		2.049	.050		
Collateralizable Assets	.199	.405	.242	.493	.626	.104	9.644
Firm Size	-6.085	3.755	-.795	1.621	.117	.104	9.644

(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa data variabel yang diteliti tidak terjadi multikolinieritas dibuktikan dengan nilai *tolerance* $0.104 > 0.10$ atau nilai VIF $9.644 < 10$. Maka dapat disimpulkan model regresi ini layak digunakan.

4.4.1.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi ialah suatu kejadian antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$. Model regresi bisa dikatakan baik ketika terbebas dari autokorelasi. Autokorelasi muncul ketika variabel atau observasi berkaitan satu sama lain, oleh karena itu uji autokorelasi dilakukan untuk menilai apakah terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat menggunakan nilai Durbin Watson, dengan kriteria sebagai berikut :

- Apabila $0 < d < d_L$ berarti tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan ditolak.
- Apabila $d_L < d < d_U$ berarti tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan No decision.
- Apabila $4 - d_L < d < 4$ berarti tidak ada autokorelasi negatif dengan keputusan ditolak.
- Apabila $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$ berarti tidak ada korelasi negatif dengan keputusan No decision.
- Apabila $d_U < d < 4 - d_U$ berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak.

Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi menggunakan nilai Durbin Watson :

Table 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.571 ^a	.326	.277	15.34955	2.033

a. Predictors: (Constant), Firm Size, Collateralizable Assets

b. Dependent Variable: RES2

(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa data variabel yang diteliti tidak terdapat autokorelasi dibuktikan dengan nilai $N = 30$, $K = 2$, $d = 2.033$, $dL = 1.2837$, $dU = 1.5666$ dengan perhitungan $4-dL = 4 - 1.2837 = 2.7163$, $4-dU = 4 - 1.5666 = 2.4334$, sehingga didapatkan nilai Durbin Watson $dU < d < 4-dU$ atau $1.5666 < 2.033 < 2.4334$. Maka dapat disimpulkan nilai Durbin Watson tidak terdapat autokorelasi sehingga variabel independen dinyatakan layak digunakan.

4.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Dalam regresi linier perlu juga diuji mengenai sama atau tidak varian dari residual yang diobservasi yang satu dengan yang lain. Apabila asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi, maka dari itu model regresi dinyatakan tidak layak. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas, untuk mencari tahu apakah adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik maka perlu dilakukan uji heteroskedastisitas dengan uji *Glejser*. Adapun dasar dari pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai sig lebih besar dari 0.05 maka kesimpulannya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai sig lebih kecil dari 0.05 maka kesimpulannya terdapat gejala heteroskedastisitas.

Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* :

Table 4.9 Heteroskedastisitas

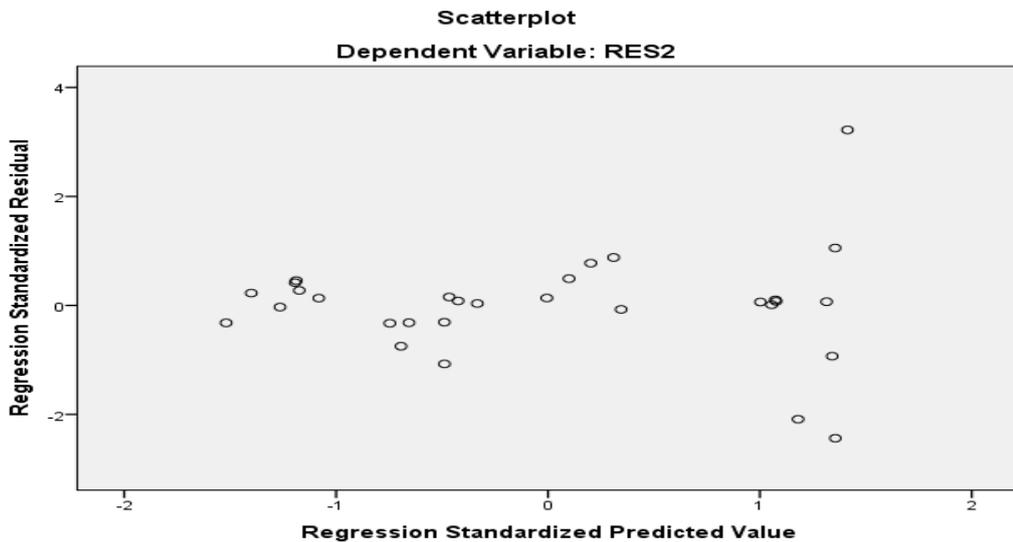
Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	191.554	93.505		2.049	.050
Collateralizable Assets	.199	.405	.242	.493	.626
Firm Size	-6.085	3.755	-.795	1.621	.117

a. Dependent Variable: RES2

(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa data variabel yang diteliti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, hal ini bisa dilihat pada tabel di atas yang menunjukkan nilai signifikansi *collateralizable assets* lebih besar dari tingkat signifikansi atau $0.626 > 0.05$, dan untuk nilai signifikansi *firm size* lebih besar dari tingkat signifikansi atau $0.117 > 0.05$. maka dapat disimpulkan bahwa pada uji heteroskedastisitas tidak terdapat gejala heteroskedastisitas atau layak digunakan. Hal ini dibuktikan dengan gambar sebagai berikut :

Gambar 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot



(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Berdasarkan gambar 4.5 menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu, penyebaran titik-titik pada gambar menunjukkan bahwa tidak ada gangguan heteroskedastisitas.

Setelah melakukan empat uji asumsi klasik di atas maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan dan penelitian model regresi linier berganda dapat dilakukan.

4.5 Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah model regresi linier dengan melibatkan lebih dari satu variabel bebas atau predictor. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan dependen apakah keduanya memiliki hubungan positif atau negatif. Dalam statistika ini untuk memodelkan variabel Y dan satu atau lebih variabel X, yang bertujuan untuk memprediksi berdasarkan data-data yang telah dimiliki sebelumnya.

Pada penelitian ini variabel yang digunakan dalam untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen merupakan variabel *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen dan *collateralizable assets* dan *firm size* sebagai variabel independen. berikut merupakan tabel coefficients regresi linier berganda :

Table 4. 10 Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	114.572	189.818		
Collateralizable Assets	-.602	.822	-.385	-.732	.470
Firm Size	-1.340	7.623	-.093	-.176	.862

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio
(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Berdasarkan hasil analisis di atas, maka kita dapatkan model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 114.572 - 0.602X_1 - 1.340X_2$$

Keterangan :

$Y = \text{dividend payout ratio}$

$\alpha = \text{nilai konstanta}$

$X_1 = \text{collateralizable assets}$

$X_2 = \text{firm size}$

$b_1 =$ koefisiensi regresi *collateralizable assets*

$b_2 =$ koefisiensi regresi *firm size*

berdasarkan model regresi linier berganda di atas maka dapat kita interpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta

Berdasarkan model regresi linier berganda di atas maka nilai konstanta (α) adalah 114.572 yang artinya, jika nilai konstanta positif artinya menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Hal ini memiliki arti bahwa apabila jika semua variabel independen meliputi *collateralizable assets* (X_1) dan *firm size* (X_2) bernilai nol persen atau tidak mengalami perubahan, maka nilai *dividendn payout ratio* adalah sebesar 114.572.

2. Nilai *Collateralizable Assets*

Nilai koefisien regresi (b_1) untuk *collateralizable assets* (x_1) menunjukkan arah negatif sebesar -0.602. Arah negatif tersebut menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah antara variabel *collateralizable assets* dengan *dividend payout ratio*. Hal ini memiliki arti apabila variabel *collateralizable assets* mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0.602. Jika variabel lainnya tetap konstan.

3. Nilai *Firm Size*

Nilai koefisien regresi (b_2) untuk *firm size* (x_2) menunjukkan arah negatif sebesar -1.340. Arah negatif tersebut menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah antara variabel *firm size* dengan *dividend payout ratio*. Hal ini memiliki arti apabila variabel *firm size* mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel *dividendn payout ratio* akan mengalami penurunan sebesar 1.340. Jika variabel lainnya tetap konstan.

4.6 Uji Hipotesis

Uji ketetapan kelayakan hipotesis digunakan untuk mengatur ketetapan fungsi regresi. Ketetapan hipotesis dapat dilakukan melalui pengukuran nilai koefisien determinan (R^2) dan uji statistik t dan f.

4.6.1 Uji T

Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Uji T dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh variabel dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada tabel *coefficients*. Dasar pengujian hasil regresi dengan tingkat kepercayaan 95% atau taraf signifikansinya sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). adapun kriteria uji T sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikansi uji $t > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi uji $t < 0.05$ maka H_0 ditolak H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Table 4. 11 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	114.572	189.818		.604	.551
Collateralizable Assets	-.602	.822	-.385	-.732	.470
Firm Size	-1.340	7.623	-.093	-.176	.862

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Analisis uji t berdasarkan tabel 4.11 adalah sebagai berikut :

1. *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} memiliki arah negatif sebesar -0.732 dan diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,052 dengan rumus $df = n - k$, $df = 30 - 3 = 27$. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,732 < 2,052$) dengan nilai signifikansinya sebesar 0.470, yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0,470 > 0,05$) maka secara parsial dapat disimpulkan bahwa variabel *collateralizable assets* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

2. *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai t_{hitung} memiliki arah

negatif sebesar 0,176 dan diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,052 dengan rumus $df = n - k$, $df = 30 - 3 = 27$. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,176 < 2,052$) dengan nilai signifikansinya sebesar 0,862 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0,862 > 0,05$) maka secara parsial dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4.6.2 Uji F

Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan memiliki pengaruh atau tidak terhadap variabel dependen maka dilakukan uji F, uji F dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama. Untuk mengambil keputusan maka perlu dilihat nilai F pada tabel ANOVA, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat.

Table 4. 12 Uji Simultan (Uji f)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7597.142	2	3798.571	3.912	.032 ^b
	Residual	26215.825	27	970.956		
	Total	33812.967	29			

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

b. Predictors: (Constant), Firm Size, Collateralizable Assets

(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Analisis uji f berdasarkan tabel 4.1 adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil penelitian di atas dapat diketahui bahwa nilai f_{hitung} sebesar 3,912 dan diperoleh nilai f_{tabel} sebesar 3,35 artinya nilai f_{hitung} lebih besar dari nilai f_{tabel} ($3,912 > 3,35$), dengan nilai signifikansinya 0,032 yang artinya nilai sig lebih kecil dari 0,05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari ($0,032 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas *collateralizable assets* dan *firm size* berpengaruh terhadap variabel terikat *dividend payout ratio* secara simultan atau bersama-sama.

4.6.3 Koefisien Determinasi R^2

Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka perlu dilakukan pengujian koefisien determinasi. Uji koefisien determinasi untuk mengukur sejauh mana variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen dengan melihat nilai *adjusted R-square*. Uji koefisien determinasi dilakukan bertujuan untuk menunjukkan

sejauh mana kontribusi variabel bebas dalam menjelaskan variabel independen, untuk menilai sejauh mana kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat maka perlu dilihat melalui nilai R-square (R²) pada tabel *summary*. Dalam menentukan kemampuan variabel independen maka perlu dilihat nilainya terlebih dahulu, nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Jika nilai mendekati 1 artinya variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen dan jika nilai mendekati 0 maka variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

Table 4. 13 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.474 ^a	.225	.167	31.16017

a. Predictors: (Constant), Firm Size, Collateralizable Assets

(sumber: Hasil Pengelohan Data dengan SPSS 23, Tahun 2023)

Tabel 4.12 di atas memberikan gambaran penilaian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang terdiri dari nilai korelasi berganda (R), koefisien determinasi (*R square*), koefisien determinasi yang disesuaikan (*adj R square*), dan ukuran kesalahan prediksi dan ukuran kesalahan prediksi (*Std. Error of the Estimate*). Seperti yang dijelaskan di atas untuk melihat nilai koefisien determinasi yang dilihat adalah nilai *R-square* dan *adjusted R square* pada tabel *summary*, adalah sebagai berikut :

a. Koefisien determinasi *R-square*.

Berdasarkan tabel 4.12 diketahui nilai R-square adalah sebesar 0,225. Nilai ini hasil dari pengkuadratan nilai R yaitu $0,474 \times 0,474 = 0,225$. Nilai R-square 0,225 sama dengan 22,5%, angka tersebut mengandung arti bahwa variabel *collateralizable assets* (X1) dan variabel *firm size* (X2) memberikan sumbangan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel *dividend payout ratio* (Y) sebesar 22,5%. Dan untuk sisanya ($100\% - 22,5\% = 77,5\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

b. Koefisien determinasi *Adjusted R Square*.

Berdasarkan tabel 4.12 diketahui nilai *adjusted R-square* adalah sebesar 0,167. Nilai *adjusted R-square* 0,167 sama dengan 16,7% angka tersebut mengandung arti bahwa variabel independen memiliki kontribusi dalam mempengaruhi variabel dependen adalah

sebesar 16,7% dan sisanya ($100\% - 16,7\% = 83,3\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

4.7 Pembahasan

Hasil yang terdapat pada penelitian ini telah diuraikan pada poin-poin di atas dengan metode statistik SPSS 23, penelitian ini meliputi uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji T, uji F dan uji hipotesis, maka hasil uji penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.14 sebagai berikut :

Table 4. 14 Hipotesis Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Secara parsial <i>collateralizable assets</i> memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Ditolak
H2	Secara parsial <i>firm size</i> memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Ditolak
H3	Secara simultan <i>collateralizable assets</i> dan <i>firm size</i> memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Diterima

Berdasarkan tabel 4.13, dijelaskan mengenai hasil penelitian, sebagai berikut

:

4.7.1 Pengaruh *Collateralizable Assets* Secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen

Collateralizable assets merupakan aktiva yang dijaminan kreditur untuk menjamin pinjamannya. Aset yang dijaminan ini digunakan perusahaan untuk memperoleh dana, karena semakin tinggi collateral menandakan semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan. Berdasarkan hasil penelitian regresi linier berganda di atas pada uji parsial yang terdapat pada tabel *coefficient* menunjukkan bahwa *collateralizable assets* memiliki nilai sig sebesar 0,470 yang memiliki arti nilai sig $0,470 > 0,05$ yang berarti dapat disimpulkan bahwa *collateralizable assets* tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* sebagai tolak ukur, dan hipotesis ditolak (H_0 diterima dan H_1 ditolak).

Hasil ini didukung oleh penelitian Sugesta (2017) yang menyatakan secara parsial bahwa *collateralizable assets* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai 0,929 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian H_0 diterima dan H_5 ditolak. Hal ini juga mendukung teori agency yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki kemampuan membuat keputusan untuk menggunakan sebagian laba untuk melakukan biaya pemeliharaan *collateralizable assets* sehingga jumlah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham akan berkurang.

4.7.2 Pengaruh *Firm Size* Secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen

Firm size merupakan suatu ukuran besar kecilnya perusahaan, yang dimaksud dengan hal tersebut yaitu besar kecilnya perusahaan yang dapat

diukur dengan total aktiva. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, karena perusahaan yang besar memiliki kemungkinan kecil untuk bangkrut sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen dalam jumlah besar. Berdasarkan hasil penelitian regresi linier berganda di atas pada uji parsial yang terdapat pada tabel *coefficient* menunjukkan bahwa *firm size* memiliki nilai sig sebesar 0,682 yang memiliki arti nilai sig $0,862 > 0,05$ yang dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* sebagai tolak ukur, dan hipotesis ditolak (H_0 diterima dan H_2 ditolak).

Hasil ini didukung oleh penelitian Visellanda (2020) yang menyatakan secara parsial bahwa *firm size* tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen, dan hipotesis ditolak. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan besar akan masuk dalam fase ekonomi yang sangat berpengaruh terhadap bahan operasional, alhasil laba yang diperoleh akan dialokasikan kembali untuk membiayai operasional dibandingkan dengan membagikan dividen. hal ini bisa terjadi disebabkan pihak perusahaan akan mengambil keputusan terkait laba yang diperoleh sehingga perusahaan yang memiliki ukuran besar dan mendapatkan hasil investasi yang baik tidak dapat menjamin bahwa perusahaan akan membagikan dividennya.

4.7.3 Pengaruh *Collateralizable Assets* Dan *Firm Size* Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen

Collateralizable assets adalah aset yang dijaminan kreditur kepada pihak debitur atas pinjaman yang diperoleh, sedangkan *firm size* adalah ukuran perusahaan dengan total aktiva yang diukur. Dalam penelitian ini *collateralizable assets* dan *firm size* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* sebagai tolak ukur. Nilai yang diperoleh pada uji F yang terdapat pada tabel Anova ialah nilai f_{hitung} lebih besar dari nilai f_{tabel} ($3,912 > 3,35$) dengan nilai signifikansinya sebesar 0,032 yang berarti nilai sig lebih kecil dari nilai taraf signifikannya ($0,032 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama atau secara simultan variabel independen *collateralizable assets* dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* sebagai tolak ukur dan hipotesis diterima (H_0 ditolak dan H_3 diterima).

Hasil ini didukung oleh penelitian Visellanda (2020) yang menyatakan secara simultan bahwa variabel *collateralizable assets* dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk dapat mengetahui pengaruh antara variabel independen *collateralizable assets* dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen dengan tolak ukurnya adalah *dividend payout ratio*. Berdasarkan penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka penelitian ini memiliki kesimpulan sebagai berikut antara lain :

1. *Collateralizable Assets*

Hasil penelitian pada variabel independen *collateralizable assets* secara parsial menunjukkan nilai t_{hitung} memiliki arah negatif sebesar -0,732 dan diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,052, karena nilai t_{hitung} kecil dari nilai t_{tabel} ($0,732 < 2,052$) dengan nilai signifikansinya 0,470 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansinya ($0,470 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel *collateralizable assets* secara terpisah atau parsial tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (*DIVIDEND PAYOUT RATIO*) maka hipotesisnya adalah H1 ditolak.

2. *Firm Size*

Hasil penelitian pada variabel *firm size* secara parsial menunjukkan nilai t_{hitung} memiliki arah negatif sebesar -0,176 dan diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,052, karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($0,176 < 2,052$) dengan nilai signifikansinya 0,862 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansinya ($0,862 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* secara terpisah atau parsial tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (*DIVIDEND PAYOUT RATIO*) maka hipotesisnya adalah H2 ditolak.

3. *Collateralizable Assets dan Firm Size*

Secara simultan variabel *collateralizable assets* dan *firm size* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 3,912 dan diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 3,35 , karena nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($3,912 > 3,35$) dengan nilai signifikansinya 0,032 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansinya ($0,032 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen *collateralizable assets* dan *firm size* secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (*DIVIDEND PAYOUT RATIO*) maka hipotesisnya adalah H3 diterima.

5.2 Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam melakukan uji dan pembahasan sehingga membuat hasil penelitian ini jauh dari kata sempurna, adapun saran yang dapat peneliti berikan sehubungan dengan topik yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Saran Akademik
 - a. Untuk kegunaan akademik penelitian ini dapat digunakan untuk memahami dasar-dasar pengetahuan tentang variabel yang digunakan.
2. Saran Teoritis
 - a. Saran bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan variabel bebas lebih banyak dan bervariasi, dan menggunakan lebih banyak referensi yang akurat dengan permasalahan yang diangkat.
 - b. Disarankan menentukan waktu penelitian di saat situasi ekonomi sedang baik, dan menggunakan sampel yang lebih bervariasi.
3. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi investor, pemegang saham, pemerhati bisnis atau investasi konsultan dan pihak – pihak lain yang berkepentingan untuk lebih memperhatikan variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.
 - b. Bagi pihak manajemen agar mempertimbangkan lagi dan lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan dividen.

LAMPIRAN

Lampiran 1: *Dividend Payout Ratio*

Daftar data *Dividend Payout Ratio*

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Bersih Per Saham}}$$

Emiten	Dividen Per Saham (Rp)	Laba Per Saaham (Rp)	<i>Dividen Payout Ratio</i>
CEKA			
2017	45	181	25%
2018	100	156	64%
2019	100	362	28%
2020	100	306	33%
2021	100	314	32%
DLTA			
2017	260	349	74%
2018	478	422	113%
2019	390	397	98%
2020	250	154	162%
2021	300	235	128%
2017	260	349	74%
ICBP			
2017	162	326	50%
2018	195	392	50%
2019	215	432	50%
2020	215	565	38%
2021	215	548	39%
INDF			
2017	235	475	50%
2018	236	474	50%
2019	278	559	50%
2020	278	735	38%
2021	278	870	32%
MYOR			
2017	27	71	38%
2018	29	77	38%
2019	30	89	34%
2020	52	92	56%
2021	21	53	40%
ULTJ			
2017	10	61	16%
2018	12	60	20%
2019	11	89	12%
2020	80	100	80%
2021	28	122	23%

Sumber : Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei 2017-2021

Lampiran 2 : *Collateralizable Assets*

Daftar data *Collateralizable Assets*

$$\text{Collateralizable Assets} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Emiten	Aset Tetap (Rp)	Total Aset (Rp)	Collateralizable Assets
CEKA			
2017	404,156,486,952	1,392,636,444,501	29%
2018	359,789,529,034	1,168,956,042,706	31%
2019	352,427,463,953	1,393,079,542,074	25%
2020	300,087,362,074	1,566,673,828,068	19%
2021	339,301,840,171	1,697,387,196,209	20%
DLTA			
2017	134,266,576,000	1,340,842,765,000	10%
2018	139,289,226,000	1,523,517,170,000	9%
2019	133,178,639,000	1,425,983,722,000	9%
2020	121,749,057,000	1,225,580,913,000	10%
2021	134,328,633,000	1,308,722,065,000	10%
ICBP			
2017	15,040,183,000,000	31,619,514,000,000	48%
2018	20,245,585,000,000	34,367,153,000,000	59%
2019	22,084,389,000,000	38,709,314,000,000	57%
2020	82,872,102,000,000	103,588,325,000,000	80%
2021	84,068,991,000,000	118,066,628,000,000	71%
INDF			
2017	55,452,746,000,000	88,400,877,000,000	63%
2018	63,265,178,000,000	96,537,796,000,000	66%
2019	64,795,114,000,000	96,198,559,000,000	67%
2020	124,718,278,000,000	163,136,516,000,000	76%
2021	125,172,794,000,000	179,356,193,000,000	70%
MYOR			
2017	4,241,650,228,938	14,915,849,800,251	28%
2018	4,943,847,698,762	17,591,706,426,634	28%
2019	6,261,816,024,960	19,037,918,806,473	33%
2020	6,938,771,352,456	19,777,500,514,550	35%
2021	6,947,869,390,885	19,917,653,265,518	35%
ULTJ			
2017	1,735,906,000,000	5,175,896,000,000	34%
2018	2,762,350,000,000	5,555,871,000,000	50%
2019	2,891,781,000,000	6,608,422,000,000	44%
2020	3,160,695,000,000	8,754,116,000,000	36%
2021	2,562,035,000,000	7,406,856,000,000	35%

Sumber : Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei 2017-2021

Lampiran 3: *Firm Size*

Daftar data *Firm Size*

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Assets$$

Emiten	Aset Tetap (Rp)	Indikator	Firm Size (Milyar Rp)
CEKA			
2017	404,156,486,952	LN	26.725
2018	359,789,529,034	LN	26.609
2019	352,427,463,953	LN	26.588
2020	300,087,362,074	LN	26.427
2021	339,301,840,171	LN	26.550
DLTA			
2017	134,266,576,000	LN	25.623
2018	139,289,226,000	LN	25.660
2019	133,178,639,000	LN	25.615
2020	121,749,057,000	LN	25.525
2021	134,328,633,000	LN	25.624
ICBP			
2017	15,040,183,000,000	LN	30.342
2018	20,245,585,000,000	LN	30.639
2019	22,084,389,000,000	LN	30.726
2020	82,872,102,000,000	LN	32.048
2021	84,068,991,000,000	LN	32.063
INDF			
2017	55,452,746,000,000	LN	31.647
2018	63,265,178,000,000	LN	31.778
2019	64,795,114,000,000	LN	31.802
2020	124,718,278,000,000	LN	32.457
2021	125,172,794,000,000	LN	32.461
MYOR			
2017	4,241,650,228,938	LN	29.076
2018	4,943,847,698,762	LN	29.229
2019	6,261,816,024,960	LN	29.465
2020	6,938,771,352,456	LN	29.568
2021	6,947,869,390,885	LN	29.569
ULTJ			
2017	1,735,906,000,000	LN	28.183
2018	2,762,350,000,000	LN	28.647
2019	2,891,781,000,000	LN	28.693
2020	3,160,695,000,000	LN	18.782
2021	2,562,035,000,000	LN	28.572

Sumber : Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei 2017-2021

DAFTAR PUSTAKA

- Andica, Navia Diina, Syahril Djaddang dan Suyanto. (2022), Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Collateralizable Assets* Dan *Leverage* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Trilogi Accounting And Business Research* Vol. 03, No. 02, Hal. 239-257. Universitas Pancasila, Jakarta Selatan, Indonesia.
- Anggraini, Yovita Mukti. (2018), Pengaruh *Collateralizable Assets*, *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Apriliani, Amalia dan Kartika Natalylova. (2017), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 1a, November 2017, Issue 1 Hlm. 49-57.
- Audita, I Gede, Sutrisno dan M. Achsin. (2014), Pengaruh *Agency Cost* Terhadap kebijakan Dividen, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 12, Nomor. 12, ISSN : 1693-5241. Universitas Brawijaya.
- Bahri, Syaiful. (2017), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *JRAK* Vol. 8 No. 1 Februari 2017.
- Chasanah, A. N. (2008). *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan pada Perusahaan Yang Sebagian Sahamnya Dimiliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Dimiliki Oleh Manajemen)*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Chin, W. W. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling. *Modern for Business Research*, 295, 336.
- Dewi, Ida Ayu Putri Pertama dan Ida Bagus Panji Sedana (2018), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Bisnis Unud*, Vol, 7, No. 7, 2018: 3623-3652, Universitas Udayana Bali.
- Fauziah fenty dan Rinda Sandaya Karhab. (2019), Pelatihan Pengolahan Data Menggunakan Aplikasi SPSS Pada Mahasiswa. *Jurnal Pesut : Pengabdian Untuk Kesejahteraan Umat*, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Vol. 1 No. 2, 2019. E
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta : UPPSTIM YKPN.

- Ghozali, I. (2016) Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hartono, Pratiwi Hayuningtyas. (2018), Pengaruh *Collateralizable Assets, Firm Size Dan Investment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Policy*. Skripsi, Universitas Hidayatullah Jakarta.
- Hariyanti Nunik, & Irene Rini Demi Pangestu (2021). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets*, Dan *Growth In Net Assests* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Firm Size, Firm Age, Dan Board Size* Sebagai Variabel Kontrol. *Dipenogor Journal Of Management*, Volume 10, Nomor 3, Halaman 1-15.
- Hartono, Pratiwi Hayuningtyas, (2018). Pengaruh *Collateralizable Assets, Firm Size Dan Invesment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Policy*. Skripsi, Universitas IslamNegeri Syarid Hidayatullah Jakarta.
- Haq, Hanafia Dien. (2020), Pengaruh *Firm Size Dan Return Assets(ROA)* Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). (Studi di PT. Mandom Indonesia, Tbk Periode 2009-2018). Skripsi Unievrstias Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.
- Hesniati dan Yopie Hendra. (2019), Faktor Yang Mempengaruhi rasio Pembayaran Dividen Perusahaan BEI. *Jurnal Ejonomi & Ekonomi Syariah Vol 2 No 1, Januari 2019*. Universitas Internasional Batam. E-ISSN : 2599-3410.
- Hidayat, Wastam Wahyu, (2019), Konsep Dasar Investasi Dan Pasar Modal. *Uwais InspirasiIndonesia, Jakarta*.
- Istiono, dan Rudy Santoso. (2021), Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. (Studi Kasus DiIndonesia). *Media Mahardika Vol. 19 No. 2 Januari 2021*. Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
- Kanakriyah, Raed. (2020), *Dividend Policy and Companies' Financial Performance. Journal of Asian Finance, Economics and Busniness Vol 7 No 10 (2020) 531-541*. Online ISSN 2288-4645. Vol7. No10.531.
- Lolita, Dewi. (2019), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi kebijakan Dividen, (Studi EmpirisPerusahaan Makanan dan Minuman Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia 2016- 2018). Skripsi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.

- Mangasih Violetta dan Nadia Asandimitra (2017). Pengaruh *Insider Ownership, Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Dan Board Independence* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor *Finance* Periode 2011 – 2015.
- Meidawati, Neni, Ahada Nurfaizuya dan Uswatun Chasanah. (2020), Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi kebijakan Dividen. Nominal : Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, Volume 9 No 2. Universitas Islam Indonesia.
- Nihayah, Ana Zahrotun. (2019), Pengolahan Data Penelitian Menggunakan Software SPP 23.0. E-Book-Software-SPSS-23.0. UIN Walisongo Semarang.
- Ningsih, Setia dan Hendra Dukulang, (2019), Penerapan Metode Suksesif Interval Pada Analisa Regresi Linear Berganda. *Jambura Journal of Mathematics*, Volume 1 Nomor 1. IAIN Sultan Amai Gorontalo. ISSN : 2654-5616.
- Profitabilitas Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, Vol.1, No. 1, pp. 132-149. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Putri, Yulia Isnaini, Yuli Chomsatu Samrotun dan Riani R Dewi. (2021), Faktor- Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Dividen Payout Ratio. *JDEP (Jurnal Dinamika Ekonomi Pemabangunan)*, *JDEP* 4 (2) pp. 84-88, Universitas Islam Batik Surakarta. ISSN 2614-2546.
- Rafika, Andi Nurul & Vaya Juliana Dillak (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *e-proceeding of management* : Vol. 7, No.2 Agustus 2020, Telkom University. ISSN : 2355-9357.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. (2015), Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal paradigma*, Universitas Islam Batik Surakarta, Vol. 13, No. 01
- Setiawati, Ani (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, *Leverage*, Profitabilitas, *Firm Size*, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012 – 2014.
- Sidharta, Christovani Aditya dan Augustpaosa Nariman. (2021), Pengaruh *Collateralizable Assets*, dan Kebijakan Hutang Terhadap kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 1/2021, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara, Jakarta.
- Sisca Christianty Dewi. (2008). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial,

- Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, & Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 10 No.1.
- Sugesta, Rio Putra. (2017). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Utang, dan *Collateralizable Assets* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014).
- Ulya, H. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009 – 2011. *JurnalEkonomi Universitas Dian Nuswantoro*.
- Uzaimi, Achmad. (2017), Teori Keagenan Dalam Persepektif Islam. *Jurnal Ilmiah Akuntansidan Finansial Indonesia*, Volime 1.
- Visellanda, Kitty Yesyanes Martha (2020). Pengaruh *Collateralizable Assets*, *Fimr Size*, Dan *Growth* Terhadap *Dividend Pyout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di LQ45 Tahun 2016 – 2018).
- Wahtudi Eko, dan Baidori (2021). Pengaruh Insider Ownership, *Collateralizable Asset*, Dan *Growth In Net Assets*, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2002 – 2006. *JurnalAplikasi Manajemen*. Vol. 6, No. 3 : 474-483
- Wicaksono, Santiko. (2014), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013. Skripsi, Universitas Dipenogoro.
- Widayanti, Erlina. (2020), *Fimr Size*, *Current Ratio*, Dan *Return On Asset* Terhadap *DividendPayout Ratio*. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa-Vol 5 No. 1-Juni 2020*, Universitas Pelitas Bangsa.
- Yani, Made Wulan Purnama dan I Made Dana. (2017), Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, Vol. 6, No. 4, ISSN : 2302-8912.

<https://www.idx.co.id/>

<https://kemenperin.go.id/>

<https://idnfinancials.com>