

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan menjadi tolak ukur yang sangat penting bagi para investor sebelum mereka menginvestasikan dana kedalam perusahaan tersebut. Berbagai faktor mempengaruhi kinerja keuangan dan keputusan akan investasi. Para investor akan berlomba-lomba untuk menentukan kegiatan investasi pada perusahaan yang memiliki *dividen yield* yang tinggi.

Disisi lain, semakin pesatnya persaingan bisnis yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan tidak mendapatkan laba seperti yang diinginkan atau disebut dengan *Economic Failure* yang menyebabkan perusahaan tidak bisa membayar total kewajibannya sendiri. Hal ini akan berdampak kepada para investor menjadi kurang berminat dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan. Pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, masalah ini akan menjadi keputusan berat bagi perusahaan apakah dividen yang dihasilkan akan dibagikan kepada para pemegang saham, atau menjadi laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kegagalan bisnis bisa membaik apabila terdapat investor yang berminat menanamkan saham dan menerima pengembalian di bawah tingkat pasar.

Rasio keuangan yang digunakan pada penilaian kondisi keuangan perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Setelah analisis laporan keuangan dilakukan, hasil pencapaian perusahaan dan

kondisi keuangan perusahaan akan terlihat. Hasil analisis laporan keuangan tersebut didapatkan dari laporan periodik perusahaan. Dari laporan periodik tersebut dapat diketahui bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan. Pada waktu-waktu tertentu, sangat memungkinkan apabila perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Berawal dari kondisi kesulitan keuangan yang ringan, apabila tidak ditangani dengan baik, dapat berkembang menjadi kesulitan keuangan yang lebih besar dan mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan (Hanafi, 2015: 637).

Ada banyak faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Diantaranya adalah *leverage*, *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2014:229).

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi *financial distress* adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar atau menyelesaikan segala kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan mampu membayar disebut likuid, sedangkan bila perusahaan tidak mampu membayar disebut illikuid (Sirait, 2017:130).

Tujuan dari penelitian ini untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan Model Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur dengan kinerja keuangan *leverage*, dan likuiditas untuk mengembangkan modelnya. Dalam penelitiannya, Zmijewski (1984) mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat besaran frekuensi *Financial distress*. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami *Financial distress* dengan jumlah sampel keseluruhan (Rismawati, 2012).

Ulfa Arieza (2018), Fenomena beberapa perusahaan yang dinyatakan pailit oleh pengadilan dan beberapa perusahaan yang dikeluarkan (delisting) oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) di tahun 2018 (www.okezone.com), ini cukup menyita perhatian para pelaku pasar. Kepailitan dan delisting mempunyai kemiripan jika dilihat dari penyebabnya, dimana kepailitan disebabkan oleh kesulitan keuangan yang dialami debitur dalam memenuhi kewajibannya baik atas permohonan para kreditur maupun atas permohonan sendiri. Adapun delisting perusahaan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilakukan jika perusahaan yang tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu dari dua kondisi yang ada. Dua kondisi tersebut adalah mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat baik secara finansial atau secara hukum atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat dan tidak menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar dividen atau untuk investasi kembali dalam aset operasi, sekuritas dan membeli obligasi sehingga dapat mendorong pertumbuhan perusahaan (Yusuf dan Muhammed, 2015). Sedangkan menurut Taofik, Olabayo, & Ola (2018) kebijakan dividen adalah praktik perusahaan untuk memutuskan pendapatan yang harus dibayarkan sebagai dividen.

Di Indonesia, kebijakan dividen diatur oleh Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada Pasal 71. Sesuai Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada Pasal 71, laba bersih Perseroan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen setelah dilakukannya penyesihan dana cadangan wajib yang disyaratkan oleh undang-undang. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan pada Pasal 37, informasi tentang kebijakan dividen yang harus diungkapkan yaitu kebijakan dividen yang direncanakan termasuk jumlah persentase dividen tunai yang direncanakan dikaitkan dengan jumlah laba bersih atau dasar lainnya serta riwayat pembayaran dividen.

Musim pembagian dividen merupakan hal yang ditunggu oleh investor untuk mendapatkan keuntungan dari dividen yang dibagikan. Tidak hanya itu, biasanya harga saham perusahaan yang membagikan dividen berpeluang naik hingga tanggal *cum dat*, sejalan dengan nilai *dividendyield* pada harga saham saat itu (Stefanus Adrian Chandra Wijaya, 2021).

Pembagian dividen tunai tidaklah banyak, kisaran yang diterima investor sekitar 1%-3% dari harga saham. Meskipun kecil, dividen yang diterima dapat menjadi pemasukan rutin bagi investor, terutama yang memiliki jumlah saham yang tinggi (Fenni, 2021).

Semakin pesatnya suatu perusahaan dan pembagian dividen adalah hal yang diinginkan perusahaan sekaligus menjadi tujuan yang tidak berkesinambungan. Perusahaan harus menetapkan suatu kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan kepada investor sebagai dividen dengan proporsi laba yang ditahan perusahaan guna diinvestasikan kembali.

Pada penelitian ini, penulis mengambil beberapa referensi dari hasil penelitian terdahulu menggunakan model Zmijewski (*X-Score*) dengan Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas sebagai indikator sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian. Bahan referensi tersebut antara lain:

Lailatul Amanah (2020) mengenai Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Komang Ayu Novitasari dan Luh Komang Sudjarni (2015) mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013). Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Suriani Ginting (2018) mengenai Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016). Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas Secara parsial, berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas dan *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Marvita Renika Sari, Akbar Oemar dan Rita Andini (2016) mengenai Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning per share*, *Current ratio*, *Return on equity* dan *Debt equity ratio* (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014). Hasil penelitian menunjukkan *Current ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. *Debt equity ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Mafizatun Nurhayati (2013) mengenai Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor

Non Jasa (*Number of 425 companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2007-2010*). Hasil Penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas mempunyai koefisien *negative*.

Bayu Wijyantini, Alfi Arif, Maheni Ika Sari (2019) mengenai Analisis ROA, *Current ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia (BEI)). Hasil penelitian *menunjukkan Return on Asset (ROA), Current ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio (DPR)*.

Devi Hoei Sunarya (2013) mengenai Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan *Size* sebagai Variabel Moderasi (Perusahaan Manufaktur subsector barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra (2016) mengenai Pengaruh *Earning per share*, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Current ratio* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)). Hasil penelitian menunjukkan *Current ratio* (Likuiditas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Ismawan Yudi Prawira, Moh. Dzulkirom AR dan Maria Goretti Wi Endang NP (2014) mengenai Pengaruh *Leverage*, Likuiditas Profitabilitas dan Ukuran

Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen(Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013). Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Equity Ratio (Leverage)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend payout ratio* dan *Current ratio* berpengaruh *negative* tetapi tidak signifikan terhadap *Dividend payout ratio*.

Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika dan Luh Komang Sudjarni (2018) mengenai Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015). Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Sindy Lorena br Sinurayal, Sonia Melda Pardede, dan Bobby Rahmanda (2019) mengenai Pengaruh Profitabilitas (*Return on Asset*), Kebijakan Hutang (*Debt to Assets Ratio*) dan Likuiditas (*Current ratio*) terhadap Kebijakan Dividen (Pada *sector Basic Industry and Chemicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Samsul Arifin dan Nur Fadjrih Asyik (2015) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan

Dividen (Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2010-2013). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Alia Sugeng Rahayu dan Mohammad Hari (2016) mengenai Pengaruh *Current ratio* dan *Quick Ratio* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014). Hasil penelitian menunjukkan *Current ratio* tidak berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Dividen.

Jelmio Da Costa Sarmento dan Made Dana (2016) mengenai Pengaruh *Return on equity*, *Current ratio*, dan *Earning per share* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2011-2013). Hasil penelitian menunjukkan *Current ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Prasetyo Widyo Iswara (2017) mengenai Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan *Asset Growth* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Industri Manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2012-2015). Hasil penelitian menunjukkan Rasio Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan Rasio *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Dian Masita Dewi (2016) mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan *Profitability* sebagai Variabel *Intervening* (Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2012-2014). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Profitabilitas tidak dapat melakukan intervensi variable Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.

Paramita Vidia, Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) mengenai Pengaruh Penyebaran Kepemilikan, Jaminan Aset, Posisi Kas dan *Return on Assets* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan sektor aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2010-2014). Hasil penelitian menunjukkan *Return on Asset* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Lady Claudyana Rahelita Sinaga, Putri Seroja dan Annisa Nauli Sinaga (2020) mengenai Pengaruh *Return on Assets*, *Earning per share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current ratio* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018). Hasil penelitian menunjukkan *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Putu Sri Puspytha Ratnasari dan Ni Ketut Purnawati (2019) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

pada tahun 2012-2014). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Firlana Akbar dan Irham Fahmi (2020) mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Jozef R Pattiruhu dan Maartje Paais (2020) mengenai *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage and Firm Size on Dividend Policy* (Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019). Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Mokhtar Emamalizadeh dan Mousa Ahmadi, Jaffar Pouyamanesh (2013) mengenai *Impact of Financial Leverage on Dividend Policy at Tehran Stock Exchange: A Case Study of Food Industry* (Pada Perusahaan Industri Makanan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran Periode 2003-2010). Hasil penelitian menunjukkan *Leverage* mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

I Gusti Ayu Vera Widyasti dan I.G.A.M. Asri Dwija Putri (2021) mengenai *The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Free Cash Flow and Good Corporate Governance on Dividend Policies* (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Benyadi Farah Chintya dan Hajanirina Andrianantenaina (2020) mengenai *Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Size on Devidend Policy* (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan *Leverage* dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Riri Nerviana (2016) mengenai *The Effect of Financial Ratios and Company Size on Dividend Policy* (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2013). Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas mempengaruhi Kebijakan Dividen, Likuiditas dan *Leverage* tidak mempengaruhi Kebijakan Dividen.

Dwi Putra Antika, Mohamat Fatekurohman, dan Dian Anggraeni (2018) mengenai Analisis Hubungan Antara *Financial distress* dan Kebijakan Dividen Omisi Perusahaan Manufaktur 2016. Hasil Penelitian menunjukkan Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Tabel 1.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Simpulan	Sumber
1.	Lailatul Amanah (2020) Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X : <i>Free Cash Flow</i> .	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi : Volume 9 Nomor 7 Juli 2020. e-ISSN: 2460-0585.
2.	Komang Ayu Novitasari dan Luh Komang Sudjarni (2015) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X : Pertumbuhan Perusahaan.	Likuiditas dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.10, 2015:334-337. ISSN: 2302-8912.
3.	Suriani Ginting (2018) Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Variabel Y : Kebijakan Dividen.		Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas Secara parsial, berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Wira Ekonomi Mikroski 1: JWEM 8 (2), 195-204, 2018. ISSN: 2622-6421.
4.	Marvita Renika Sari, Akbar Oemar dan Rita Andini (2016). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel X : Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X: Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, <i>Earning per share</i> ,	<i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. <i>Debt equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal of Accounting, Volume 2 No. 2 Maret 2016.

	(BEI) periode 2011-2014.		<i>Return on equity.</i>		
5.	Mafizaton Nurhayati (2013). <i>Number of 425 companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2007-2010.</i>	Variabel X : Profitabilitas dan Likuiditas. Variabel Y :Kebijakan Dividen.	Variabel X : Ukuran Perusahaan. Variabel Y: Nilai Perusahaan.	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas mempunyai koefisien <i>negative</i> .	Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan 5 (2), 144-153, 2013.
6.	Bayu Wijyantini, Alfi Arif, Maheni Ika Sari (2019). Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> .	Variabel Y : Kebijakan Dividen (<i>Dividend payout ratio</i>)	Return on Asset (ROA), <i>Current ratio</i> (CR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap Dividen Payout Ratio (DPR).	Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia 5 (2), 239-246, 2019. p-ISSN: 2443-2830. e-ISSN: 2460-9471.
7.	Devi Hoesi Sunarya (2013). Perusahaan Manufaktur subsector barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011.	Variabel X: Profitabilitas dan Likuiditas. Variabel Y: Kebijakan Dividen.	Variabel X: Kebijakan Utang. Variabel Moderasi: <i>Size</i> .	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1 (2013).

8.	Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra (2016). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Variabel X : <i>Current ratio</i> (Likuiditas). Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X: <i>Earning per share</i> dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan.	<i>Current ratio</i> (Likuiditas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 6775-6804. ISSN : 2302-8912.
9.	Ismawan Yudi Prawira, Moh. Dzulkriom AR dan Maria Goretti Wi Endang NP (2014). Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013).	Variabel X : Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X: Profitabilitas (<i>Return on equity</i>) dan Ukuran Perusahaan.	Debt to Equity Ratio (<i>Leverage</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> . <i>Current ratio</i> berpengaruh <i>negative</i> dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> .	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 15 No. 1 Oktober 2014.
10.	Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika dan Luh Komang Sudjarni (2018). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015).	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Variabel Y : Kebijakan Dividen.		Likuiditas dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 2, 2018: 905-932. ISSN: 2302-8912.
11.	Sindy Lorena br Sinurayal, Sonia Melda Pardede, dan Bobby Rahmanda (2019). Pada sector Basic Industry and Chemicals di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Variabel Y : Kebijakan Dividen.		Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	JURNAL ILMIAH SOCIO SECRETUM. Volume 9 Nomor 1 tahun 2019, (JUNI); 53-62.
12.	Samsul Arifin dan	Variabel X :	Variabel X :	Profitabilitas dan	Jurnal

	Nur Fadjrih Asyik (2015). Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2010-2013.	Profitabilitas dan Likuiditas. Variabel Y: Kebijakan Dividen.	<i>Growth Potensial</i> dan Kepemilikan Manajerial.	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Ilmu Riset dan Akuntansi Vol. 4, No. 2 (2015).
13.	Alia Sugeng Rahayu dan Mohammad Hari (2016). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014.	Variabel X : <i>Current ratio</i> (Likuiditas). Variabel Y: Kebijakan Dividen.	Variabel X: <i>Quick Ratio</i>	<i>Current ratio</i> tidak berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Ekonomi Bisnis tahun 21, Nomor 2, Oktober 2016.
14.	Jelmio Da Costa Sarmento dan Made Dana (2016). Perusahaan Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2011-2013.	Variabel X : <i>Current ratio</i> (Likuiditas). Variabel Y: Kebijakan Dividen.	Variabel X : <i>Return on equity, Earning per share.</i>	<i>Current ratio</i> secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5, No. 7, 2016:422-4-4252. ISSN: 2302-8912.
15.	Prasetyo Widyo Iswara (2017). Perusahaan Industri Manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2012-2015.	Variabel X : Likuiditas. Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X : Profitabilitas (<i>Return on equity</i>), Ukuran Perusahaan, <i>Asset Growth</i> .	Rasio Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Rasio <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Bisnis Teknologi 4 (1), 33-47, 2017.
16.	Dian Masita Dewi (2016). Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2012-2014.	Variabel X : Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X: Ukuran Perusahaan. Variabel Intervening: Profitabilitas.	Profitabilitas mempengaruhi Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak dapat melakukan intervensi variable Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Maret 2016, Hal 12-19, Vol. 23, No. 1.

					ISSN: 1412- 3126.
17.	Paramita Vidia, Ni Putu Ayu Darmayanti (2016). Perusahaan sector aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2010-2014.	Variabel X: Return on Asset (Profitabilitas) . Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X: Penyebaran Kepemilikan , Jaminan Aset dan Posisi Kas.	Return on Asset berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	E-Jurnal Manajem en Unud, Vol.5, No. 10, 2016: 6116- 6145. ISSN:23 02-8912.
18.	Lady Claudyana Rahelita Sinaga, Putri Seroja dan Annisa Nauli Sinaga (2020). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016- 2018.	Variabel X: Return on Asset (Profitabilitas) <i>Current ratio</i> (Likuiditas) dan Debt to Equity Ratio (<i>Leverage</i>) Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X: <i>Earning per share.</i>	Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan <i>Current ratio</i> berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Akuntans i Bisnis Eka Prasetya (JABEP) 2020, Vol.6, No.2, Hal. 111- 124. P-ISSN: 6116- 6145. E-ISSN: 2716- 3393.
19.	Putu Sri Puspytha Ratnasari dan Ni Ketut Purnawati (2019). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012- 2014.	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage.</i> Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X : Tingkat Pertumbuha n Perusahaan.	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	e-Jurnal Manajem en, Vol. 8, No. 10, 2019:617 9-6198. ISSN: 2302- 8912.
20.	Firlana Akbar dan Irham Fahmi	Variabel X : Profitabilitas	Variabel X: Ukuran	Profitabilitas berpengaruh positif	Jurnal Ilmiah

	(2020). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.	dan Likuiditas. Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Perusahaan. Variabel Y: Nilai Perusahaan.	dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Mahasiswa Ekonomi Manajemen 5 (1), 62-81, 2020.
21.	Jozef R Pattiruhu dan Maartje Paais (2020). Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.	Variabel X : Profitabilitas, <i>Leverage</i> Likuiditas. Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X: <i>Firm Size</i> .	Likuiditas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	The Journal of Asian Finance, Economics, and Business 7 (10), 35-42, 2020.
22.	Mokhtar Emamalizadeh dan Mousa Ahmadi, Jaffar Pouyamanesh (2013). Pada Perusahaan Industri Makanan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran Periode 2003-2010.	Variabel X : <i>Leverage</i> Variabel Y : Kebijakan Dividen.		<i>Leverage</i> mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	African Journal of Business Management 7 (34), 3287-3296, 2013.
23.	I Gusti Ayu Vera Widyasti dan I.G.A.M. Asri Dwija Putri (2021). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.	Variabel X : Profitabilitas, <i>Leverage</i> Likuiditas. Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X : Free Cash Flow dan Good Corporate Governance.	Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh <i>negative</i> terhadap Kebijakan Dividen.	American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR) 5 (1), 269-278, 2021. e-ISSN : 2378-703X.
24.	Benyadi Farah Chintya dan Hajanirina	Variabel X : Profitabilitas, <i>Leverage</i>	Variabel X : <i>Firm Size</i> .	Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Perspektif Akuntans

	Andrianantenaina (2020). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017.	Likuiditas. Variabel Y : Kebijakan Dividen.		<i>Leverage</i> dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	i Volume 3 Nomor 2 (Juni 2020), hal. 457-468 ISSN: 2623-0194 (Print), 2623-0186 (Online).
25.	Riri Nerviana (2016). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2013.	Variabel X : <i>Leveragedan</i> Likuiditas. Variabel Y : Kebijakan Dividen.	Variabel X: <i>Total Asset TurnOver, Return on equity, Growth of Sales, Price Earning Ratio dan CompanySize.</i>	Profitabilitas mempengaruhi Kebijakan Dividen. Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak mempengaruhi Kebijakan Dividen.	The Indonesian Accounting Review Vol. 5, No. 1, January – June 2015, pages 23 – 32.
26.	Dwi Putra Antika, Mohamat Fatekurohman, dan Dian Anggraeni (2018). Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016.	Varibel X: Profitabilitas, <i>Leverage</i> Likuiditas. Variabel Y : Kebijakan Dividen	Varibel X: <i>Free Cash Flow</i> dan Ukuran Perusahaan.	Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Journal of Mathematics and its applications. Vol. 15, No.1, Maret 2018, 41-54. E-ISSN: 2579-8936. P-ISSN: 1829-605X.

Rani Nurwidayanthi, 2021: Penelitian Penulis

Judul: Pengaruh *Financial distress* dengan menggunakan model Zmijewski terhadap Kebijakan Dividen studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019)

Variabel yang digunakan yaitu X *Financial distress* sebagai variabel *independent* dan Y Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengidentifikasi permasalahan sebagai bahan penelitian dan analisa sebagai berikut:

- 1) Bagaimana *Financial distress* dengan menggunakan metode Zmijewski dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Foods and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
- 2) Bagaimana pengaruh *Financial distress* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Foods and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. *Financial distress* dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Foods and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Pengaruh *Financial* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Foods and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak diantaranya:

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan akan menambah ilmu pengetahuan secara teori maupun aplikasi dan pengalaman dalam menyusun penelitian khususnya bidang akuntansi mengenai *Financial distress* terhadap Kebijakan Dividen.

2. Bagi Lembaga/ Fakultas Ekonomi

Sebagai sumber informasi dalam perkuliahan dan penelitian selanjutnya bagi mahasiswa yang melaksanakan karya tulis ilmiah dan juga sebagai perbandingan bagi mahasiswa dalam memperoleh informasi.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran dan sudut pandang dalam menilai keadaan perusahaan serta keputusan memilih saham.

4. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk memperoleh informasi yang bermanfaat bagi kegiatan yang dilaksanakannya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Adapun untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan, lokasi penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Foods and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

1.5.2 Waktu Penelitian

Jadwal penelitian yang telah penulis lakukan dimulai dari bulan Maret 2021 hingga bulan September 2021. Untuk lebih jelasnya disajikan tabel di lampiran penelitian.