

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024

Novia Rahma Safitri¹, Chaerani Nisa²

noviarahmasafitri29@gmail.com¹, chaerani.nisa@univpancasila.ac.id²

Universitas Pancasila

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 dengan ukuran perusahaan sebagai variable kontrol. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan Perusahaan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Econometric Views Versi 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, secara simultan ROA dan ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki peran dalam memengaruhi kebijakan dividen, sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Kata Kunci: Return On Asset, Ukuran Perusahaan, Data Panel.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability and company size on dividend policy in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period, with company size as a control variable. This study uses a quantitative approach with secondary data in the form of company financial reports. Data analysis was conducted using panel data regression using the Econometric Views Version 12 application. The results show that partially ROA has no significant effect on dividend policy, while company size has a significant effect on dividend policy. However, simultaneously, ROA and company size have a significant effect on dividend policy. These findings indicate that company size plays a role in influencing dividend policy, so it can be a consideration for company management and investors in making investment decisions.

Keywords: Return On Asset, Firm Size, Panel Data.

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen adalah hal yang ada dan tidak terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan karena telah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Tahun 2007 Pasal 71. Dengan menerapkan kebijakan dividen, perusahaan dapat memutuskan apakah laba atau keuntungan akan dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen, atau digunakan sebagai laba yang ditahan untuk menambah modal dan mendanai investasi di masa depan. Bagi investor, dividen adalah indikator nyata atas imbal hasil yang diperoleh ketika memiliki saham sedangkan bagi perusahaan merupakan sinyal mengenai kondisi keuangan dan prospek masa depan perusahaan.

Secara teoritis, rasio profitabilitas seperti Return on Asset (ROA), sering dijadikan indikator untuk menilai kinerja keuangan dalam menghasilkan laba dari aset dan modal yang dimiliki perusahaan. Menurut Sudiartana & Yudantara (2020), menyatakan bahwa jika profitabilitas yang didapatkan perusahaan tinggi maka akan menyebabkan kapasitas perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham juga tinggi.

Namun, secara empiris tidak selalu sesuai dengan teori karena pembayaran dividen tidak selalu sejalan dengan pertumbuhan laba. Berdasarkan data yang diperoleh dari Stockbit tahun 2025, dapat dilihat perbandingan antara laba bersih dan Dividend Yield (DY)

pada beberapa emiten sektor makanan dan minuman. Rincian data disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Laba Bersih dan Dividen Yield Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman (2023-2024)

Kode	2023 – Laba	2023 – DY	2024 – Laba	2024 – DY
ICBP	Rp6.991 Triliun	1,92%	Rp7.079 Triliun	2,35%
MYOR	Rp3.194 Triliun	2,30%	Rp3.000 Triliun	2,70%
ULTJ	Rp1.169 Triliun	2,17%	Rp1.137 Triliun	3,23%

Sumber: Data diolah dari Stockbit (2025)

Data di tabel terlihat bahwa PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk menunjukkan laba yang meningkat sehingga mendorong perusahaan untuk membagikan dividen yang lebih besar, sedangkan PT Mayora Indah Tbk menjaga konsistensi dividen meskipun laba turun besar kemungkinan mempertahankan kepercayaan investor, dan PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading company Tbk menunjukkan bahwa meskipun laba mengalami penurunan tetap meningkatkan pembagian dividen hal ini mengindikasikan untuk mempertahankan kepercayaan investor. Fenomena ini memperlihatkan adanya kesenjangan antara teori dan praktik. Profitabilitas tidak selalu menjadi satu-satunya faktor dalam menentukan kebijakan dividen. Dengan demikian, analisis lebih lanjut diperlukan untuk memahami bagaimana profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset (ROA) memengaruhi kebijakan dividen dengan diukur dengan Dividend Yield pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA) terhadap kebijakan dividen. Fadhila & Nora (2021), menunjukkan bahwa Return on Asset (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain oleh Anton et al. (2024), menunjukkan bahwa Return on Asset (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, Potale et al. (2024), menemukan bahwa Return on Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga perbedaan temuan penelitian ini menimbulkan research gap dan membuka ruang penelitian lebih lanjut.

Selain profitabilitas, dalam penelitian ini ukuran perusahaan (Firm Size) juga dianggap berperan sebagai variabel kontrol dalam memengaruhi kebijakan dividen. Menurut Oktaviana et al. (2023), ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal untuk mendapatkan sumber pendanaan karena memiliki potensi yang menjanjikan sehingga menarik minat investor dan kreditor. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga perusahaan dalam membayar dividen.

Sejumlah penelitian terdahulu menghasilkan temuan yang sama mengenai pengaruh ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap kebijakan dividen. Heliani et al. (2022), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Aryani & Fitria (2024), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Alasan dilakukannya penelitian ini untuk memberikan pemahaman yang spesifik terkait bagaimana profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA) memengaruhi kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan (Firm Size) sebagai variabel kontrol pada subsektor makanan dan minuman. Berdasarkan data dari IDX Channel tahun 2025 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bergerak sebagai produsen sekaligus penjual produk makanan dan minuman dan tergolong

sebagai saham yang relatif tidak terpengaruh oleh gejolak ekonomi karena produknya merupakan barang kebutuhan pokok yang memiliki tingkat konsumsi yang tinggi.

Berdasarkan fenomena dan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya serta adanya inkonsistensi penelitian terdahulu maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024”. Dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Dividen

a. Teori *Bird In The Hands*

Teori ini dikemukakan oleh Lintner (1962) dalam Darmawan (2019) yang menjelaskan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain, karena keuntungan yang diharapkan di masa depan mengandung ketidakpastian sehingga mengandung risiko yang harus diterima oleh investor sedangkan dividend yield lebih bersifat pasti karena akan diterima saat ini.

Dengan demikian, daripada mengharapkan keuntungan yang belum pasti maka investor akan cenderung memilih keuntungan saat ini yang lebih pasti walaupun keuntungan yang didapatkan nominalnya kecil. Oleh karena itu, keuntungan yang disyaratkan ketika memiliki saham bisa dihitung dengan cara menjumlah keuntungan yang didapatkan dari dividen dengan keuntungan dari capital gain.

b. Teori *Dividen Tidak Relevan*

Menurut Miller & Modigliani (1961) dalam Darmawan (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang diproksi dengan harga saham perusahaan di pasar tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya pembagian dividen. Untuk peningkatan nominal dividen akan disertai dengan meningkatkan pendanaan eksternal untuk keperluan investasi, sehingga setiap pengurangan pendapatan setelah pajak yang disisihkan untuk pembayaran dividen maka laba yang ditahan untuk pembiayaan perusahaan di masa yang akan datang akan berkurang.

Hal tersebut menjadikan manajemen mengambil alternatif dengan menerbitkan jumlah saham baru yang mengakibatkan nilai saham turun, jadi setiap kenaikan harga saham akibat kenaikan dividen yield sebanding dengan penurunan harga saham karena penerbitan saham baru.

Modigliani dan Miller menyebut teori ini *irrelevant dividend theory* yang dibangun dengan asumsi lemah yaitu pasar modal sempurna di mana semua investor adalah rasional, tidak ada biaya emisi jika perusahaan menerbitkan saham baru, tidak ada pajak, dan kebijakan investasi perusahaan tidak berubah. Sedangkan kondisi tersebut sulit dipenuhi karena pasar modal yang sempurna sulit ditemui, biaya emisi penerbitan saham baru pasti ada, pasti dikenakan pajak, dan kebijakan investasi yang diambil perusahaan pasti berubah.

c. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger & Ramaswamy (1979) dalam Darmawan (2019) menyatakan bahwa pajak ada dari penghasilan investor yang didapat dari dividen dan *capital gain* yang merupakan selisih kenaikan harga saham akan dikenakan pajak. Jika pajak yang dikenakan pada dividen dan *capital gain* sama maka investor akan memilih *capital gain* daripada dividen karena pada *capital gain* investor dapat menunda pembayaran pajak sebab pajak dibayar setelah investor menjual kepemilikan saham, sedangkan dividen pajak akan dibayar ketika dividen diterima investor.

Hal ini menyebabkan investor menginginkan dividen yang rendah sehingga laba diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan yang akan meningkatkan modal dan nilai perusahaan. Maka, ketika manajemen cenderung menggunakan teori perbedaan pajak

perusahaan harus menahan laba setelah pajak sehingga nilai dividen menjadi nol atau tidak dibagikan.

d. Teori *Signaling Hypothesis*

Suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan sebuah sinyal untuk investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang lebih baik di masa depan, sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal biasa merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan akan menghadapi masa sulit di masa yang akan datang.

Teori ini sulit dibuktikan secara empiris karena perubahan dividen mengandung beberapa informasi, tetapi sulit apakah kenaikan dan penurunan harga saham setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen merupakan semata-mata efek sinyal atau disebabkan efek sinyal dari preferensi investor terhadap dividen.

e. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa *Clientele* atau kelompok pemegang saham yang berbeda kelak memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang menginginkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai dividen yang tinggi, sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak terlalu membutuhkan uang kas saat ini lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

Tetapi jika ada perbedaan pajak bagi individu maka pemegang saham lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak, kelompok ini lebih menyukai jika perusahaan membagikan dividen kecil. Sebaliknya kelompok yang dikenai pajak yang relatif rendah cenderung menyukai dividen besar.

Dividend Yield (DY)

Dividend Yield (DY) adalah rasio yang menghubungkan dividen yang akan dibayar dengan harga saham biasa atau tingkat keuntungan yang akan diberikan oleh perusahaan per dividen saham Putri et al. (2025). *Dividend Yield* digunakan untuk mengukur imbal hasil atas investasi saham. Dengan demikian, rasio ini digunakan sebagai salah satu pendekatan untuk menetapkan kebijakan dividen.

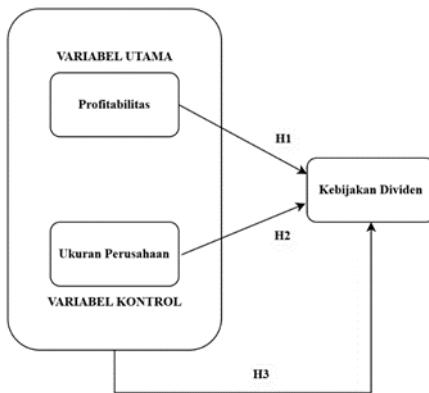
Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar peran aset dalam menciptakan laba bersih (Astuti et al., 2021). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap dana yang tertanam dalam aset. *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang paling sering digunakan karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on Asset* merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dapat digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba bersih.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah perbandingan besar atau kecilnya perusahaan yang bisa dilihat dari beberapa cara, seperti total aset, nilai pasar saham, jumlah karyawan, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga yaitu perusahaan kecil (small firm), perusahaan menengah (medium firm), dan perusahaan besar (large firm) (Aryani & Fitria, 2024). Ukuran perusahaan merupakan indikator yang dapat menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan beberapa cara, salah satunya total aset. Ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma natural (\ln) total aset perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, landasan teori, dan kajian penelitian terdahulu yang sudah dikemukakan, maka penelitian ini akan menguji variabel independen atau terikat yaitu profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Yield* (DY), serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.

Hipotesis

Berdasarkan dengan tujuan penelitian yang ingin menguji dampak pengaruh profitabilitas yang di ukur dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen di ukur menggunakan *Dividend Yield* pada perusahaan makanan dan minuman dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, maka dalam penelitian ini dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H_{o1} : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

H_{a1} : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

H_{o2} : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

H_{a2} : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

H_{o3} : Profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

H_{a3} : Profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

METODOLOGI

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pengumpulan data yang dilakukan dengan metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan sumber data yang biasa disebut data sekunder dan cara penentuan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi yang dilakukan dengan menganalisis dokumen atau bahan tertulis yang sudah ada, seperti artikel, buku digital, dan data yang dipublikasikan oleh perusahaan makanan dan minuman serta pengumpulan data digital (big data) yang memanfaatkan teknologi yaitu pengumpulan data digital yang diperoleh dari aplikasi Stockbit dan Bibit.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2024 dengan hasil jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 92 perusahaan.

Dari perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia, peneliti akan mengambil sampel berdasarkan beberapa kriteria yaitu: a) Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun penelitian atau sebelum tahun penelitian, b) Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada periode tahun 2020-202, c) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama tahun 2020-2024, d) Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten selama tahun 2020-2024.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan tersebut, diambil sampel perusahaan sektor makanan dan minuman yang sesuai kriteria sebanyak 23 perusahaan. Sampel penelitian ini sebagai berikut : (AALI) Astra Agro Lestari Tbk, (BISI) BISI International Tbk, (BUDI) Budi Starch & Sweetener Tbk, (CAMP) Campina Ice Cream Industry Tbk, (CEKA) Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, (CLEO) Sariguna Pramatirta Tbk, (DLTA) Delta Djakarta Tbk, (DSNG) Dharma Satya Nusantara Tbk, (GOOD) Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, (ICBP) Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, (INDF) Indofood Sukses Makmur Tbk, (LSIP) PP London Sumatra Indonesia Tbk, (MLBI) Multi Bintang Indonesia Tbk, (MYOR) Mayora Indah Tbk, (PNGO) Pinago Utama Tbk, (ROTI) Nippon Indosari Corpindo Tbk, (SIMP) Salim Ivomas Pratama Tbk, (SKLT) Sekar Laut Tbk, (SMAR) Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk, (TAPG) Triputra Agro Persada Tbk, (TBLA) Tunas Baru Lampung Tbk, (TGKA) Tigaraksa Satria Tbk, (ULTJ) Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk memperoleh hasil secara menyeluruh untuk melihat pengaruh signifikan antara variabel Return on Asset (ROA) terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan komputerisasi statistik melalui EVIEWS (Econometric Views) versi 12. Adapun tahap-tahap pengujian dalam penelitian ini adalah : a. uji statistik deskriptif, b. uji pemilihan model data panel yang terdiri dari Chow-Test, Langrange Multipiler Test, dan Hausman Test , c. asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedasitas, dan uji autokorelasi, c. analisis regresi data panel, d. teknik pengujian hipotesis yang terdiri dari uji t-statistik (parsial), uji f-statistik (simultan), uji koefisien determinasi (r^2).

Bentuk persamaan dari analisis regresi data panel pada penelitian ini adalah:

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 UFirmSize_{it} + e_{it}$$

DY_{it} : Kebijakan dividen perusahaan periode waktu ke-t

β_0 : Konstanta

β_1, β_2 : Koefisien garis regresi

ROA_{it} : Profitabilitas

Firm Size it : Ukuran Perusahaan (Variabel Kontrol)

e_{it} : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *median*, *maksimum*, *minimum*, standar deviasi, *skewness*, *kurtosis*, *sum* dari setiap variable.

Sample: 2020 2024			
	ROA_X	FZ_C	DY_Y
Mean	0.09	29.66	0.04
Median	0.08	29.62	0.04
Maximum	0.33	32.94	0.16
Minimum	0.01	25.93	0.00
Std. Dev.	0.06	1.50	0.03
Skewness	1.50	0.30	1.48
Kurtosis	6.33	2.42	6.49
Jarque-Bera	96.35	3.33	100.36
Probability	0.00	0.19	0.00
Sum	10.55	3410.93	4.84
Sum Sq. Dev.	0.39	255.54	0.08
Observations	115.00	115.00	115.00

Gambar 2 Data Statistik Deskriptif

Sumber : Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan pengolahan EVIEWS 12 yang ditunjukkan pada gambar 4.1, menunjukkan bahwa jumlah pengamatan yang dilakukan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode berlangsung selama tahun 2020-2024 dalam penelitian ini sebanyak 115 data.

b. Pemilihan Model Data Panel

1) Chow-Test

Uji Chow digunakan untuk memilih antara *Commen Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut disajikan hasil pengolahan uji chow pada gambar 4.2 berikut:

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.435629	(22,90)	0.0000
Cross-section Chi-square	108.690218	22	0.0000

Gambar 3 Hasil Uji Chow

Sumber : Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil uji chow, diperoleh nilai probabilitas cross-section chi-square sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, hipotesis H_0 ditolak sehingga model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan daripada *Commen Effect Model* (CEM).

2) Hausman-Test

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Berikut disajikan hasil pengolahan uji hausman pada gambar 4 berikut:

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.218433	2	0.1213

Gambar 4 Hasil Uji Hausman

Sumber : Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil uji hausman dalam gambar 4.3, diperoleh nilai probabilitas cross-section random sebesar 0.1213 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Dengan

demikian, hipotesis H_0 diterima sehingga model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan daripada *Fixed Effect Model* (FEM).

3) *Langrange Multipiler Test*

Uji *Langrange Multipiler* digunakan untuk mengatahui apakah *Random Effect Model* (REM) lebih baik dibandingkan *Commen Effect Model* (CEM). Berikut disajikan hasil pengolahan uji *langrange multipiler* pada gambar 5 berikut:

	Test Hypothesis		
	Cross-sec...	Time	Both
Breusch-Pagan	51.57654 (0.0000)	0.000160 (0.9899)	51.57670 (0.0000)
Honda	7.181681 (0.0000)	-0.012654 (0.5050)	5.069268 (0.0000)
King-Wu	7.181681 (0.0000)	-0.012654 (0.5050)	2.805247 (0.0025)
Standardized Honda	7.834371 (0.0000)	0.334266 (0.3691)	1.924398 (0.0272)
Standardized Kin...	7.834371 (0.0000)	0.334266 (0.3691)	0.290505 (0.3857)
Gourieroux, et al.	--	--	51.57654 (0.0000)

Gambar 5 Hasil Uji Langrange Multipiler

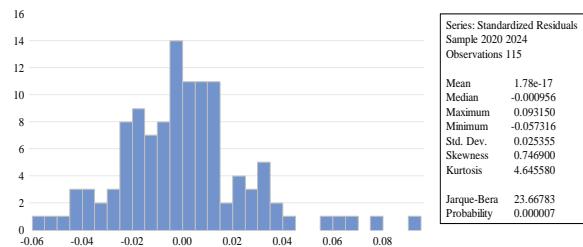
Sumber : Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil uji *langrange multipiler*, diperoleh nilai probabilitas *breusch-pagan* sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05. Dengan demikian, hipotesis H_0 ditolak sehingga model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan daripada *Commen Effect Model* (CEM).

c. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel yang digunakan yaitu variabel pengganggu atau residual berdistribusi dengan normal atau tidak normal. Penelitian ini menggunakan uji normalitas melalui uji Jarque-Bera yang dilakukan dengan membuat hipotesis apakah data residual berdistribusi dengan normal atau tidak normal.



Gambar 6 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan pengolahan EVIEWS 12 yang ditunjukkan pada gambar 4.1, menunjukkan bahwa nilai probability sebesar $0.000007 < 0.5$ yang artinya data tidak distribusi dengan normal. Namun demikian, jumlah data dalam penelitian ini sebesar 115 ($n>30$) sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi dengan variabel independen.

	ROA_X	FZ_C
ROA_X	1.000000	-0.360982
FZ_C	-0.360982	1.000000

Gambar 7 Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan pengolahan EVIEWS 12 yang ditunjukkan pada gambar 4.6, menunjukkan bahwa nilai korelasi antara variabel *Return on Asset* (ROA) dan *Firm Size* (FZ) sebesar -0.360982 sebesar lebih kecil dari, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menilai apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksejalan variasi dari nilai residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variasi nilai residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap disebut homoskedasitas. Sebaliknya, jika variasi nilai residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya berbeda disebut heteroskedasitas.

Dependent Variable: DY_Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/10/26 Time: 19:02
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 115
 Swamy and Arora estimator of component variances
 White period (cross-section cluster) standard errors & covariance (d.f.
 corrected)
 Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering

Variable	Coeffic...	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.012520	0.081836	0.152988	0.8798
ROA_X	0.200137	0.080167	2.496521	0.0205
FZ_C	0.000377	0.002657	0.141917	0.8884

Gambar 8 Hasil Uji Heteroskedasitas

Sumber: Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedasitas terlihat adanya gejala heteroskedasitas, hal ini berarti bahwa varians kesalahan tidak menyebar secara merata pada semua pengamatan. Meskipun demikian, penelitian ini menggunakan model *Random Effect Model* (REM) dengan pendekatan *White cross-section standard errors* yang digunakan untuk mengurangi dampak heteroskedasitas terhadap standard error sehingga hasil estimasi tetap dapat diandalkan.

Dengan diterapkannya metode tersebut, meskipun masih terdapat indikasi heteroskedasitas hasil regresi tetap layak digunakan dalam pengujian hipotesis. Hasil estimasi menggunakan model *Random Effect Model* (REM) dengan *Whites cross-section standard errors* menunjukkan bahwa masalah heteroskedasitas telah diperbaiki. Sehingga, estimasi koefisien regresi, t-statistik, serta probabilitas yang dihasilkan telah disesuaikan sehingga tetap valid untuk analisis lebih lanjut. Oleh karena itu, keberadaan heteroskedasitas tidak memengaruhi kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Dalam penelitian pengambilan keputusannya jika hasil nilai probabilitasnya memiliki nilai signifikan < 0.05 yang dapat disimpulkan tidak mengalami heteroskedasitas, sedangkan jika nilai signifikan > 0.05 maka model mengalami heteroskedasitas. Namun karena penelitian ini telah menggunakan *White cross-section standard errors*, maka nilai probabilitas uji heteroskedasitas tidak lagi menjadi penentu utama keandalan model, karena dampak heteroskedasitas telah diperbaiki.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2021). Jika terjadi korelasi maka disebut problem autokorelasi. Model regresi yang baik yaitu model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat menggunakan cara Uji Durbin - Watson (DW test). Berikut merupakan hasil uji autokorelasi :

Weighted Statistics			
R-squared	0.247146	Mean dependent var	0.042063
Adjusted R-squared	0.205321	S.D. dependent var	0.019478
S.E. of regression	0.017363	Sum squared resid	0.032560
F-statistic	5.909024	Durbin-Watson stat	1.400477
Prob(F-statistic)	0.000023		

Gambar 9 Hasil Uji Autokorelasi

Sumber: Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson stat* diperoleh nilai sebesar 1.400477. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson stat* pada tingkat signifikansi 0.05 diperoleh dL sebesar 1.6606 dan dU sebesar 1.7313, maka sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan uji *Durbin-Watson* yaitu $0 < 1.400 < 1.6606$ artinya tidak ada autokorelasi positif sehingga H_0 ditolak.

Meskipun demikian penggunaan *White Period (cross-section) standard errors* dalam regresi data panel telah mengakomodasi adanya korelasi antar residual di dalam unit *cross-section* termasuk autokorelasi. Dengan demikian, keberadaan autokorelasi tidak memengaruhi hasil estimasi dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

d. Analisis Regresi Data Panel

Hasil Perhitungan Regresi Data Panel

Substituted Coefficients:

$$\text{DY_Y} = 0.0125198970428 + 0.200137414697*\text{ROA} + 0.000377072700716*\text{FZ} + [\text{CX=R, PER=F}]$$

Sumber: Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil perhitungan model regresi data panel dapat dibentuk sebagai berikut:

$$\text{DY}=0.0125+0.2001(\text{ROA})+0.0004(\text{FZ})+[\text{CX=R}]$$

Dari persamaan regresi data panel berganda tersebut dapat dianalisis sebagai berikut:

- 1) Konstanta memiliki nilai sebesar 0.0125 menunjukkan bahwa apabila *Return on Asset* (ROA) dan Firm Size bernilai nol, maka *Dividend Yield* bernilai 0.0125.
- 2) Variabel independen yaitu *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 0.2001 menunjukkan berpengaruh positif terhadap *Dividend Yield*. Artinya, setiap peningkatan ROA sebesar satu satuan akan meningkatkan *Dividend Yield* sebesar 0.2001 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar.
- 3) Variabel kontrol yaitu *Firm Size* memiliki nilai sebesar 0.0004 menunjukkan hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan *Dividend Yield*.
- 4) Notasi $[\text{CX=R, PER=F}]$ menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah *Random Effect Model*. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel *Dividend Yield* tidak hanya

dipengaruhi oleh *Return on Asset* dan *Firm Size*, tetapi juga faktor yang tidak teramat secara langsung.

e. Uji Hipotesis

1) Uji t-Statistik (Parsial)

Uji t-statistik digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021).

Dependent Variable: DY_Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/10/26 Time: 19:02
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 115
 Swamy and Arora estimator of component variances
 White period (cross-section cluster) standard errors & covariance (d.f.
 corrected)
 Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering

Variable	Coeffic...	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.012520	0.081836	0.152988	0.8798
ROA_X	0.200137	0.080167	2.496521	0.0205
FZ_C	0.000377	0.002657	0.141917	0.8884

Gambar 10 Hasil Uji t-Statistik

Sumber : Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil perhitungan uji t-statistik pada gambar 4.5, maka dapat disimpulkan bahwa:

- a) Variabel Return on Asset (ROA) memiliki nilai signifikan sebesar $0.200137 > 0.05$ maka H_01 diterima dan H_{a1} tidak dapat diterima, yang artinya tidak ada pengaruh signifikan secara parsial antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
- b) Variabel Firm Size (FZ) memiliki nilai signifikan sebesar $0.000377 < 0.05$ maka H_02 tidak dapat diterima dan H_{a2} diterima, yang artinya ada pengaruh signifikan secara parsial antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2) Uji F-Statistik (Simultan)

Uji f-statistik digunakan untuk mengukur apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) memengaruhi variabel dependen (Potale et al., 2024).

Weighted Statistics			
R-squared	0.247146	Mean dependent var	0.042063
Adjusted R-squared	0.205321	S.D. dependent var	0.019478
S.E. of regression	0.017363	Sum squared resid	0.032560
F-statistic	5.909024	Durbin-Watson stat	1.400477
Prob(F-statistic)	0.000023		

Gambar 11 Hasil Uji F-Statistik

Sumber: Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil perhitungan f-statistik pada gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) dan *Firm Size* (FZ) mempunyai nilai signifikan $0.000023 < 0.05$ maka H_03 tidak dapat diterima dan H_{a3} diterima, yang artinya ada pengaruh signifikan secara simultan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan di kontrol oleh ukuran perusahaan.

3) Uji Koefisien Determinasi (R2)

Uji koefisien determinasi (R2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021).

Weighted Statistics			
R-squared	0.247146	Mean dependent var	0.042063
Adjusted R-squared	0.205321	S.D. dependent var	0.019478
S.E. of regression	0.017363	Sum squared resid	0.032560
F-statistic	5.909024	Durbin-Watson stat	1.400477
Prob(F-statistic)	0.000023		

Gambar 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Sumber : Data diolah dengan EVIEWS 12 (2026)

Berdasarkan gambar 12 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan uji koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0.205321 atau 20,5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan variabel bebas dan variabel kontrol yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 20,5% variasi variabel terikat. Sedangkan sisanya 79,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan model penelitian ini.

Pembahasan

a. Pengaruh Variabel Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, diketahui bahwa variabel Return on Asset memiliki nilai signifikan sebesar $0.200137 > 0.05$ maka H_{01} diterima yang artinya bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak ada pengaruh signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman.

b. Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan (Firm Size) memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000377 < 0.05$ maka H_{a2} diterima yang artinya bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen perusahaan subsektor makanan dan minuman.

c. Pengaruh Variabel *Return on Asset* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji f-Statistik pada variabel *Return on Asset* (ROA) dan ukuran perusahaan diperoleh $0.000023 < 0.05$ maka H_{a3} diterima yang artinya bahwa *Return on Asset* (ROA) dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Secara parsial, variabel Return on Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman periode tahun 2020-2024. Artinya, naik atau turunnya nilai Return on Asset tidak akan memengaruhi kebijakan dividen.
- Secara parsial, variabel ukuran perusahaan (Firm Size) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen para perusahaan makanan dan minuman periode tahun 2020-2024. Artinya, apabila nilai ukuran perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan maka akan memengaruhi kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen.

3. Secara simultan, variabel Return on Asset dan ukuran perusahaan (Firm Size) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen para perusahaan makanan dan minuman periode tahun 2020-2024.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, berikut beberapa saran yang dapat disampaikan oleh peneliti: 1) Bagi perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk menjaga stabilitas ukuran dan kinerja aset agar mampu mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten serta meningkatkan kepercayaan investor. 2) Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor disarankan untuk mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen. 3) Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi kebijakan dividen, seperti leverage, likuiditas, serta faktor makroekonomi agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anton, A., Purnama, I., & Susanto, A. C. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return On Asset, Cash Ratio, Dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2022. *Jurnal BANSI - Jurnal Bisnis Manajemen Akuntansi*, 4(1), 49–61. <https://doi.org/10.58794/bns.v4i1.1005>
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2024). PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 421–436. <https://doi.org/10.26740/jim.v12n2.p421-436>
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). Analisis Laporan Keuangan. In *Media Sains Indonesia*.
- Darmawan. (2019). Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia. In *Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga* (Issue 18). digilib.uin-suka.ac.id
- Fadhila, N., & Nora. (2021). Pengaruh Return On Assets Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 71–84. <https://doi.org/10.30596/jakk.v4i1.6897>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 26. In Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Heliani, H., Yulianti, R., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 162–170. <https://doi.org/10.31294/moneter.v9i2.13415>
- Lintner, J. (1962). Dividends, earning, leverage, stock price, and the supply of capital to corporations. *The Review of Economics and Statistics*, 44(3), 243 – 269. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1926397>
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1979). The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Assets Prices: Theory and Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics*, 7, 163–195. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(79\)90012-6](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(79)90012-6)
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*. *The Journal of Business*, 34(4), 411–433. <http://www.jstor.org/stable/2351143>
- Oktaviana, S. Y. B., Ali, H., & Priyati, R. Y. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 2(1), 92–98. <https://doi.org/10.38035/jim.v2i1.226>
- Potale, S. S., Dama, H., & Pakaya, S. I. (2024). Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Pada

- Periode 2017-2023). *Jambura*, 7(2), 691–702.
- Putri, F. A., Pratiwi, A., & Ovriyadin. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Pendapatan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi Medan*, 7(2), 268–286.
<https://doi.org/10.47709/jumansi.v7i2.5947>
- Sudiartana, & Yudantara. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 287–298.
<https://doi.org/10.30596/jakk.v6i2.15616>.