

DETERMINAN FINANCIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI INDONESIA

**SEVIANY
NILA PUSVIKASARI**

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta 11440, Indonesia
sevianny04@gmail.com, nila@stietrisakti.ac.id

Received: Juli 14, 2026; Revised: Juli 14, 2026; Accepted: Juli 23, 2026

Abstract: *The purpose of this study is to examine the effect of financial ratios such as profitability, asset growth, capital structure, liquidity, and company size on dividend policy. The research objects consist of food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016–2024 period. The samples used in this study consisted of 27 companies for logistic regression analysis and 9 companies for panel data regression analysis that meet the criteria of the purposive sampling method. The data were analyzed using SPSS software for logistic regression and E-views 13 software for panel data regression as statistical analysis tools. The results of the statistical analysis indicate that profitability, asset growth, capital structure, liquidity, and company size do not have an impact on dividend policy.*

Keywords: *Asset Growth, Capital Structure, Company Size, Dividend Policy, Liquidity, Profitability*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio keuangan seperti *profitability*, *asset growth*, *capital structure*, *liquidity*, dan *company size* terhadap *dividend policy*. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan sebagai sampel penelitian regresi logistik, dan 9 perusahaan sebagai sampel regresi data panel yang telah memenuhi kriteria teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Sampel dianalisa menggunakan perangkat lunak SPSS untuk regresi logistik, dan perangkat lunak E-views 13 untuk regresi data panel sebagai alat bantu statistik. Melalui analisa data hasil penelitian melalui pengolahan statistik menunjukkan bahwa *profitability*, *asset growth*, *capital structure*, *liquidity*, dan *company size* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Kata kunci: *Asset Growth, Capital Structure, Company Size, Dividend Policy, Liquidity, Profitability*

PENDAHULUAN

Perkembangan lingkungan bisnis yang kompetitif serta dinamis membuat perusahaan dituntut untuk tidak hanya berfokus pada pertumbuhan, namun juga terhadap penciptaan nilai bagi para pemegang sahamnya. Bagi pemegang saham, mereka mengharapkan keuntungan yang dapat mereka terima atas

penciptaan nilai tersebut. Salah satu bentuk nyata keuntungan dari penciptaan nilai tersebut adalah melalui pembagian dividen, yang menjadi imbal hasil bagi para pemegang saham atas kepercayaan dan modal yang mereka tanamkan. Dividen merupakan salah satu bentuk pembagian nilai yang diperoleh dari laba operasional perusahaan sebagai kompensasi

yang diberikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya atas kepemilikan mereka. Dividen yang pada akhirnya diterima oleh pemegang saham berasal dari laba perusahaan (Zutter dan Smart 2022, 50).

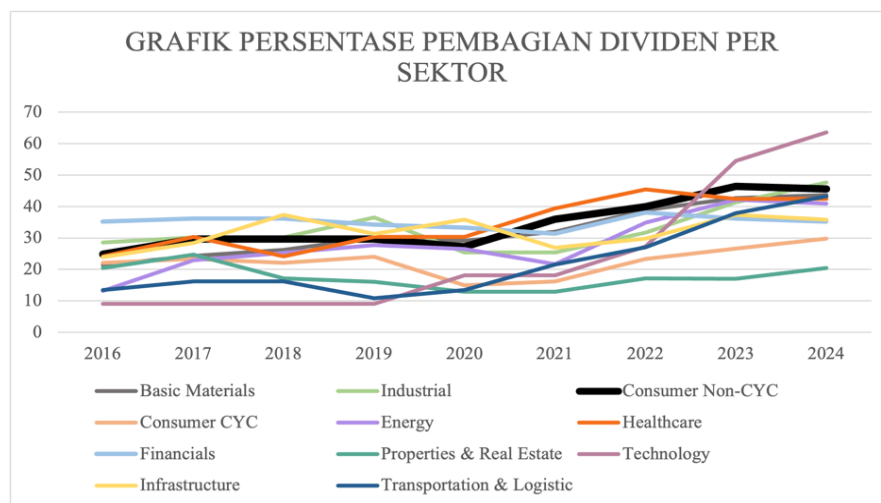
Dalam aktivitas bisnis perusahaan, proses penciptaan nilai bagi para pemegang saham dipengaruhi oleh perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Perbedaan kepentingan sering kali menimbulkan permasalahan yang dikenal sebagai *agency conflict* (Lestari et al. 2021). Konflik keagenan muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer (agen) yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Bukalska et al. (2023) menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik antara pemilik dan manajer, sebuah perusahaan sebaiknya membagikan arus kas bebas mereka ke dalam bentuk dividen. Konflik kepentingan antara pemilik dan manajer dapat menimbulkan aktivitas yang berdampak pada keputusan keuangan seperti dividen, utang, atau investasi.

Penelitian Matulesy dan Hwihanus (2024) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat memengaruhi struktur modal perusahaan

dimana alokasi dana pada keputusan investasi dapat mendorong perubahan dalam komposisi utang dan ekuitas sebagai bagian dari strategi pembiayaan perusahaan.

Menurut Myers dan Majluf (1984), dalam hierarki pendanaan, perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasi melalui laba ditahan yang dihasilkan dari operasional perusahaan. Jika dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan memilih sumber pendanaan eksternal melalui pembiayaan utang, kemudian menerbitkan ekuitas baru dengan pertimbangan bahwa penggunaan dana internal tidak menimbulkan biaya, sedangkan pembiayaan eksternal menimbulkan biaya.

Mauris dan Rizal (2021) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung memprioritaskan penggunaan dana internal untuk membiayai kebutuhan investasinya di masa depan. Keputusan tersebut menyebabkan perusahaan lebih memilih menahan laba dibandingkan membagikannya sebagai dividen.



Gambar 1. Pembagian Dividen Berdasarkan Sektor Periode 2016-2024

Sumber: IDX (Data diolah)

Tabel 1. Pembagian Dividen Sektor Consumer Non-Cyclical (2016-2024)

SUB-SEKTOR	PERSENTASE DIVIDEN
<i>Food & Staples Retailing</i>	38,89
<i>Food & Beverage</i>	32,40
<i>Tobacco</i>	57,78
<i>Non-durable Household Product</i>	34,34

Sumber: IDX (Data diolah)

Berdasarkan gambar 1, melalui tren pembagian dividen berdasarkan sektor di Indonesia, sektor *consumer non-cyclical* menunjukkan tingkat pembagian dividen yang cukup tinggi, yaitu menempati urutan ketiga setelah sektor *financial* dan *healthcare*. Hal ini menunjukkan adanya kecenderungan perusahaan dalam sektor ini untuk menjaga komitmen terhadap pemegang saham dengan tetap memberikan dividen secara konsisten. Tinungki et al. (2022) menegaskan bahwa perusahaan *consumer staple* dan *food and beverage* cenderung memiliki volatilitas laba yang lebih rendah, dan stabilitas semacam itu mendukung perusahaan dalam mempertahankan pembayaran dividen. Hal ini menjadikan sektor *consumer non-cyclical* menarik untuk dianalisis dari perspektif kebijakan dividen, karena perusahaan perlu menyeimbangkan antara laba ditahan dan dividen yang dibagikan. Menurut penelitian dari Farid et al. (2025), perusahaan dengan arus kas yang stabil cenderung lebih mampu membagikan dividen secara rutin.

Dari berbagai sub-sektor yang berada dalam sektor *consumer non-cyclical*, sub-sektor *food and beverage* dipilih karena beberapa alasan pertimbangan data dan fenomena pembagian dividen. Sub-sektor *food and beverage* merupakan bagian dari *consumer non-cyclical* yang paling mendasar, karena produknya menyangkut konsumsi harian masyarakat. Menurut penelitian dari Prasetyo dan Istanti (2023) yang dipublikasikan dalam Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis, sub-sektor *food and beverage* di Indonesia merupakan saham yang paling tahan terhadap krisis

ekonomi dibandingkan saham sektor lainnya dikarenakan dalam keadaan krisis, produk dalam sub-sektor *food and beverage* tetap dibutuhkan oleh masyarakat.

Berdasarkan data yang dihimpun pada tabel 1, meskipun sektor ini menunjukkan pembagian dividen yang cukup tinggi secara umum, sub-sektor *food and beverage* justru menunjukkan persentase pembagian dividen yang lebih rendah dibandingkan sub-sektor lainnya dalam sektor yang sama. Hal ini menjadi menarik untuk dianalisis, mengingat sub-sektor *food and beverage* merupakan salah satu kebutuhan dasar masyarakat yang seharusnya memiliki stabilitas pendapatan. Adapun dari sisi jumlah perusahaan, sub-sektor *food and beverage* merupakan yang terbanyak dalam sektor *consumer non-cyclical*. Hal ini memberikan keuntungan dari sisi populasi penelitian yang lebih luas dan beragam, sehingga memungkinkan analisis statistik yang lebih *valid* dan *representatif*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Lestari et al. (2021) yang digunakan sebagai referensi utama, untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel *Profitability*, *Asset Growth*, *Capital Structure*, *Liquidity*, dan *Company Size* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2024.

Signaling Theory

Menurut Ross (1977), *signaling theory* merupakan kondisi dimana manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai

kondisi internal perusahaan dibandingkan dengan pihak luar seperti investor. Karena adanya ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*), maka manajer dapat menggunakan keputusan keuangan seperti struktur modal dan kebijakan dividen sebagai sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Sejalan dengan pandangan tersebut, Brigham dan Ehrhardt (2019, 589) menambahkan bahwa kebijakan dividen merupakan tindakan yang mencerminkan bagaimana manajemen menilai prospek di masa depan dengan menjelaskan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal. Selain itu, Widiantri dan Candradewi (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal yang digunakan oleh investor ketika mereka melakukan evaluasi terhadap suatu perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa pengumuman dividen dapat mengubah persepsi investor terhadap nilai perusahaan, karena dianggap sebagai refleksi dari keyakinan manajemen terhadap kinerja masa depan.

Bird in the Hand Theory

Menurut Gordon (1963) dalam *Bird in the Hand Theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang diterima saat ini dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan, karena dividen dianggap lebih pasti dan minim risiko. Pembayaran dividen yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor, sehingga tingkat pengembalian yang disyaratkan menjadi lebih rendah dan nilai saham meningkat. Namun sebaliknya, apabila perusahaan mengurangi atau memilih untuk tidak membayar dividen, ketidakpastian yang dihadapi investor meningkat, sehingga investor akan cenderung mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dan mengakibatkan nilai saham cenderung turun. Sejalan dengan pandangan tersebut, Christine dan Arilyn (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa investor lebih memilih dividen karena dianggap lebih spesifik daripada

keuntungan modal. Hal ini dikarenakan kondisi pasar yang tidak sempurna penuh dengan ketidakpastian sehingga dividen dianggap memberikan keamanan bagi investor dalam berinvestasi.

Selain itu, penelitian Tjhoa (2020) menyatakan bahwa manajemen cenderung memilih untuk tidak merubah tingkat pembayaran dividen perusahaan, dan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen jika manajemen merasa yakin bahwa peningkatan tersebut dapat dipertahankan di masa depan. Hal ini mengartikan bahwa perusahaan dengan pembayaran dividen yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek keuangan yang baik di masa mendatang.

Dividend Policy

Dividen adalah kompensasi yang diterima oleh para pemegang saham selain *capital gain*. Kompensasi ini diberikan berdasarkan perolehan laba dari perusahaan, namun tidak semua laba akan dibagikan dalam bentuk dividen (Lestari et al. 2021). Diperjelas dengan pernyataan Mauris dan Rizal (2021), kebijakan dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Sumartana dan Dewi (2024), kebijakan dividen merupakan salah satu bentuk komitmen perusahaan untuk memberikan sebagian keuntungan yang diperoleh kepada para pemegang sahamnya.

Profitability terhadap Dividend Policy

Profitabilitas adalah indikator utama untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat memperoleh keuntungan dibandingkan dengan modal atau kepemilikan asetnya (Lestari et al. 2021). Diperjelas dengan pernyataan Sumartana dan Dewi (2024), profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan

untuk dapat menghasilkan laba, yang dianggap sebagai faktor yang paling penting. Perusahaan dianggap berhasil dalam menjalankan bisnis jika dapat menghasilkan laba yang tinggi. Menurut Wati et al. (2022), profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan dalam hal efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba, di mana semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

H1: Profitability berpengaruh terhadap dividend policy pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024.

Asset Growth terhadap Dividend Policy

Asset growth dilihat dari peningkatan penjualan atau aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dalam proses pertumbuhan tentunya akan membutuhkan dana yang tidak sedikit untuk mengembangkan perusahaan (Lestari et al. 2021). Diperjelas dengan pernyataan Sumartana dan Dewi (2024), bisnis dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana yang lebih besar di masa yang akan datang untuk mengembangkan bisnisnya, sehingga perusahaan akan menahan banyak laba untuk mendukung pertumbuhannya. Menurut Mauris dan Rizal (2021), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi juga akan membutuhkan pendanaan yang lebih tinggi di masa depan untuk membiayai pertumbuhannya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dengan membandingkan jumlah aset saat ini dengan aset sebelumnya.

H2: Asset Growth berpengaruh terhadap dividend policy pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024.

Capital Structure terhadap Dividend Policy

Capital structure mengacu pada proporsi dana yang digunakan oleh perusahaan yang dihasilkan dari utang atau modal sendiri

(Lestari et al. 2021). Diperjelas dengan pernyataan Ramadani dan Jumono (2020) yang menyatakan bahwa pengukuran *capital structure* melalui *debt to equity ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh seberapa besar proporsi modal yang digunakan untuk membayar utang. Semakin besar nilai *debt to equity ratio*, maka semakin besar tingkat utang atau kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan. Menurut Tjhoa (2020), *debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan utang terhadap ekuitas perusahaan yang mencerminkan seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan utang.

H3: Capital Structure berpengaruh terhadap dividend policy pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024.

Liquidity terhadap Dividend Policy

Liquidity adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek, perusahaan dengan *liquidity* yang baik berarti perusahaan tersebut dapat membayar utang lancar dari aktiva lancar yang dimilikinya, sehingga dana kas yang dimilikinya dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Lestari et al. 2021). Diperjelas dengan pernyataan Manik dan Ginting (2022), bahwa *liquidity* dapat dipertimbangkan dalam kebijakan dividen karena dividen bagi perusahaan adalah arus kas keluar. Menurut Zutter dan Smart (2022, 139), likuiditas suatu perusahaan mencerminkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo.

H4: Liquidity berpengaruh terhadap dividend policy pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024.

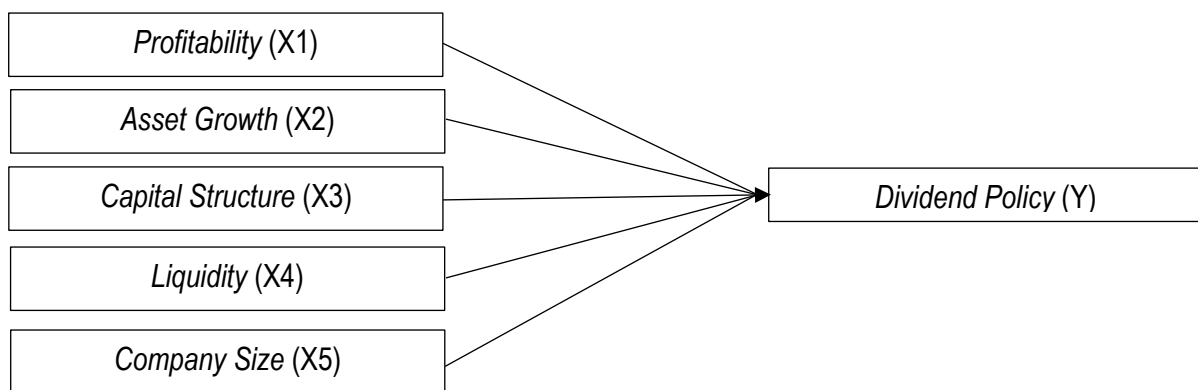
Company Size terhadap Dividend Policy

Company size merupakan skala yang dapat dikategorikan sebagai besar atau kecil

dengan berbagai cara seperti total aset, penjualan, tahun, jumlah karyawan, dan banyak aspek lainnya ([Lestari et al. 2021](#)). Diperjelas dengan pernyataan Manik dan Ginting ([2022](#)), *company size* perlu dipertimbangkan dalam kebijakan dividen, perusahaan besar dan mapan dengan tingkat keuntungan dan stabilitas laba yang baik cenderung memiliki kesempatan yang lebih mudah untuk masuk ke pasar modal. Menurut Angela dan Daryanti ([2023](#)), ukuran perusahaan menentukan jumlah pembagian

dividen. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam mendapatkan dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar kepada investor.

H₅: *Company Size* berpengaruh terhadap *dividend policy* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024.



Gambar 2. Model Penelitian

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel Regresi Logistik

No	Kriteria Sampel	Total
1	Perusahaan pada sub-sektor <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2024.	95
2	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap pada periode penelitian 2016-2024.	(55)
3	Perusahaan membagikan dividen dan tidak membagikan dividen secara tidak teratur (tidak konsisten membagikan atau tidak konsisten tidak membagikan dividen selama periode penelitian 2016-2024).	(13)
Data Outlier		0
Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian		27
Jumlah Periode Penelitian		9
Total Data Objek Penelitian		243

Sumber: Metode purposive sampling dengan bantuan alat check list

Tabel 3. Kriteria Pemilihan Sampel Regresi Data Panel

No	Kriteria Sampel	Total
1	Perusahaan pada sub-sektor <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2024.	95
2	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap pada periode penelitian 2016-2024.	(55)
3	Perusahaan tidak membagikan dividen secara konsisten selama periode penelitian 2016-2024.	(25)
Data Outlier		(6)
Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian		9
Jumlah Periode Penelitian		9
Total Data Objek Penelitian		81

Sumber: Metode purposive sampling dengan bantuan alat check list

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif melalui metode penelitian kausal untuk menguji apakah suatu variabel menyebabkan perubahan pada variabel lain atau tidak. Adapun dalam penelitian ini bentuk penelitian kausal digunakan untuk mengetahui pengaruh *profitability* (X1), *asset growth* (X2), *capital structure* (X3), *liquidity* (X4), dan *company size* (X5) sebagai variabel independen terhadap *dividend policy* (Y) sebagai variabel dependen pada perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024.

Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah 27 perusahaan yang termasuk dalam sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2024 untuk melihat probabilitas pembagian dividen, dan 9 perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2024 untuk melihat besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *non-probability sampling* melalui metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan salah satu jenis *non-probability sampling*, di mana pemilihan sampel didasarkan

pada pertimbangan tertentu yang berkaitan dengan karakteristik relevan terhadap tujuan penelitian. Berdasarkan metode *purposive sampling*, telah ditetapkan kriteria pada tabel berikut:

Dividend Policy

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh para pemegang saham selain *capital gain*. Kompensasi berupa dividen diberikan berdasarkan perolehan laba perusahaan, namun tidak semua laba akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya dalam bentuk dividen (Lestari et al. 2021). Dalam penelitian ini, variabel kebijakan dividen (*dividend policy*) diukur menggunakan variabel *dummy* dan *dividend payout ratio* (DPR). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *dummy* menurut Lestari et al. (2021) adalah sebagai berikut:

Dummy: the scoring 0 (zero) and 1 (one). The zero (0) score is for the companies that do not pay a dividend, and one score (1) is for the companies that pay a dividend.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DPR menurut Lestari et al. (2021) adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Profitability

Profitability menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat memperoleh keuntungan dibandingkan dengan modal atau kepemilikan aset. Rasio profitabilitas diukur dalam ROA dengan tujuan untuk membandingkan laba dengan aset yang dimiliki perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *profitability* menurut Lestari et al. (2021) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Assets}}$$

Asset Growth

Peningkatan aset dapat menjadi salah satu indikator pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menentukan semakin tinggi pula kebutuhan dana untuk membiayai total aset suatu perusahaan, sehingga dapat menurunkan tingkat pembagian dividen perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *asset growth* menurut Lestari et al. (2021) adalah sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{(\text{Current Assets} - \text{Assets of Last Year})}{\text{Assets of Last Year}}$$

Capital Structure

Capital structure menunjukkan seberapa besar proporsi modal perusahaan yang berasal dari utang. Utang menjadi urutan berikutnya ketika perusahaan membutuhkan dana yang tidak dipenuhi oleh modal yang dimiliki. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *capital structure* menurut Lestari et al. (2021) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$$

Liquidity

Liquidity merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan likuiditas yang baik berarti perusahaan tersebut dapat membayar utang lancar dari aset lancarnya, sehingga dana kas yang dimiliki dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *liquidity* menurut Zutter dan Smart (2022, 140) adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Company Size

Perusahaan yang besar akan cenderung membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi di kalangan investor. Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan untuk menambah aset perusahaan sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *company size* menurut Lestari et al. (2021) adalah sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel 4. Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 4, total data yang digunakan sebagai sampel regresi logistik pada penelitian ini adalah sebanyak 243 data perusahaan sub-sektor *food and beverage* dari tahun 2016-2024.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 4, variabel *Dividend Policy* (*dummy*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,56, nilai maksimum 1, nilai minimum 0, dan nilai standar deviasi 0,498.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 4, variabel *Profitability* (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,0319, nilai

maksimum 0,6071, nilai minimum -2,6409, dan nilai standar deviasi 0,2060.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 4, variabel *Asset Growth (GROWTH)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,0826, nilai maksimum 8,8502, nilai minimum -0,7858, dan nilai standar deviasi 0,5923.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 4, variabel *Capital Structure (DER)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 1,4752, nilai maksimum 39,4857, nilai minimum -30,6385, dan nilai standar deviasi 4,4717.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 4, variabel *Liquidity (CR)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 2,6500, nilai maksimum 14,8910, nilai minimum 0,3448, dan nilai standar deviasi 1,9747.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 4, variabel *Company Size (SIZE)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 29,3032, nilai maksimum 32,9065, nilai minimum 25,1844, dan nilai standar deviasi 1,5772.

Tabel 4. Statistik Deskriptif Sampel Regresi Logistik

	ROA	GROWTH	DER	CR	SIZE	DIV
Mean	0,0319	0,0826	1,4752	2,6500	29,3032	0,56
Std.deviasi	0,2060	0,5923	4,4717	1,9747	1,5772	0,498
Minimum	-2,6409	-0,7858	-30,6385	0,3448	25,1844	0
Maksimum	0,6071	8,8502	39,4857	14,8910	32,9065	1
N	243	243	243	243	243	243

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 5. Statistik Deskriptif Sampel Regresi Data Panel

	ROA	GROWTH	DER	CR	SIZE	DIV
Mean	0,0758	0,1169	1,1686	2,7082	30,0867	0,3981
Std.deviasi	0,0380	0,2170	0,7641	2,1487	1,5554	0,1753
Minimum	0,0153	-0,1810	0,0719	1,3371	27,0658	0,0665
Maksimum	0,1646	1,6760	2,9663	14,8910	32,9065	0,7853
N	81	81	81	81	81	81

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Software Eviews 13

Tabel 6. Uji Efek Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

		B	S. E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a)	ROA	5,747	1,894	9,203	1	0,002	313,097
	GROWTH	-0,028	0,248	0,012	1	0,911	0,973
	DER	-0,013	0,040	0,097	1	0,756	0,987
	CR	0,751	0,176	18,216	1	0,000	2,120
	SIZE	1,190	0,176	45,696	1	0,000	3,288

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 5, maka total data yang digunakan sebagai sampel regresi data panel pada penelitian ini adalah sebanyak 135 data perusahaan sub-sektor *food and beverage* dari tahun 2016-2024.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 5, variabel *Dividend Policy (DPR)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,3981, nilai maksimum 0,7853, nilai minimum 0,0665, dan nilai standar deviasi 0,1753.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 5, variabel *Profitability (ROA)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,0758, nilai maksimum 0,1646, nilai minimum 0,0153, dan nilai standar deviasi 0,0380.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 5, variabel *Asset Growth (GROWTH)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,1169, nilai maksimum 1,6760, nilai minimum -0,1810, dan nilai standar deviasi 0,2170.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 5, variabel *Capital Structure (DER)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 1,1686, nilai maksimum 2,9663, nilai minimum 0,0719, dan nilai standar deviasi 0,7641.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 5, variabel *Liquidity (CR)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 2,7082, nilai maksimum 14,8910, nilai minimum 1,3371, dan nilai standar deviasi 2,1487.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif pada tabel 5, variabel *Company Size (SIZE)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 30,0867, nilai maksimum 32,9065, nilai minimum 27,0658, dan nilai standar deviasi 1,5554.

Berdasarkan hasil uji regresi logistik dalam uji efek pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam melihat peluang pembagian dividen 27 perusahaan yang dijadikan sampel diperoleh hasil sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji pada tabel 6, variabel *profitability* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dibandingkan nilai *alpha* (0,05), sehingga variabel *profitability*

berpengaruh terhadap *dividend policy*, dan dapat dilanjutkan dalam penelitian regresi data panel.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 6, variabel *asset growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,911 yang lebih besar dibandingkan nilai *alpha* (0,05), sehingga variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, dan tidak dapat dilanjutkan dalam penelitian regresi data panel. Berdasarkan kesimpulan tersebut, dapat disimpulkan bahwa H₂ tidak dapat diterima, tidak terdapat pengaruh *asset growth* terhadap *dividend policy* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Lestari dan Sulistyawati (2017), Lestari et al. (2021), serta Retnosari dan Hendra (2022) yang menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati et al. (2022), Arshad et al. (2022), serta Christine dan Arilyn (2022) yang menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 6, variabel *capital structure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,756 yang lebih besar dibandingkan nilai *alpha* (0,05), sehingga variabel *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, dan tidak dapat dilanjutkan dalam penelitian regresi data panel. Berdasarkan kesimpulan tersebut, dapat disimpulkan bahwa H₃ tidak dapat diterima, tidak terdapat pengaruh *capital structure* terhadap *dividend policy* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Tjhoa (2020), Lestari et al. (2021), serta Lestari dan Sulistyawati (2017) yang menyatakan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Christine dan Arilyn (2022),

Ramadani dan Jumono (2020), serta Simbolon dan Sampurno (2017) yang menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 6, variabel *liquidity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dibandingkan nilai α (0,05), sehingga variabel *liquidity* berpengaruh terhadap *dividend policy*, dan dapat dilanjutkan dalam penelitian regresi data panel.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 6, variabel *company size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dibandingkan nilai α (0,05), sehingga variabel *company size* berpengaruh terhadap *dividend policy*, dan dapat dilanjutkan dalam penelitian regresi data panel.

Berdasarkan hasil uji t-Statistik dalam regresi data panel pada tabel 7, variabel *profitability* memiliki nilai t-Statistik sebesar 1,050758 lebih kecil dari nilai t-tabel yaitu 1,99125, sehingga t-Statistik berada pada wilayah penerimaan H_0 . Hal tersebut didukung dengan nilai *p-value* sebesar 0,2970 lebih besar dari nilai α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 tidak dapat diterima, tidak terdapat pengaruh *profitability* terhadap *dividend policy* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Eryanto dan Suryanto (2017), Tjhoa (2020), serta Suliana dan Susanti (2017) yang menyatakan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhlis et al. (2025), Lestari et al. (2021), Mauris dan Rizal (2021), serta Fatiyah dan Purwaningsih (2022) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Berdasarkan hasil uji t-Statistik dalam regresi data panel pada tabel 7, variabel *liquidity* memiliki nilai t-Statistik sebesar -0,888668 lebih

kecil dari nilai t-tabel yaitu 1,99125, sehingga t-Statistik berada pada wilayah penerimaan H_0 . Hal tersebut didukung dengan nilai *p-value* sebesar 0,3773 lebih besar dari nilai α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 tidak dapat diterima, tidak terdapat pengaruh *liquidity* terhadap *dividend policy* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Angela dan Daryanti (2023), Lestari et al. (2021), serta Arshad et al. (2022) yang menyatakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Manik dan Ginting (2022), Wahjudi (2020), serta Mauris dan Rizal (2021) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Berdasarkan hasil uji t-Statistik dalam regresi data panel pada tabel 7, variabel *company size* memiliki nilai t-Statistik sebesar 0,065476 lebih kecil dari nilai t-tabel yaitu 1,99125, sehingga t-Statistik berada pada wilayah penerimaan H_0 . Hal tersebut didukung dengan nilai *p-value* sebesar 0,9480 lebih besar dari nilai α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_5 tidak dapat diterima, tidak terdapat pengaruh *company size* terhadap *dividend policy* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2024. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Fatiyah dan Purwaningsih (2022), Lestari et al. (2021), serta Retnosari dan Hendra (2022) yang menyatakan bahwa *company size* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjhoa (2020), Angela dan Daryanti (2023), serta Christine dan Arilyn (2022) yang menyatakan bahwa *company size* berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Tabel 7. Hasil Uji t-Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,280021	1,272771	0,220009	0,8265
ROA	0,569024	0,541536	1,050758	0,2970
CR	-0,009440	0,010623	-0,888668	0,3773
SIZE	0,002741	0,041857	0,065476	0,9480

Sumber: Hasil Pengolahan Data Dengan Software Eviews 13

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, tidak terdapat variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel *profitability*, *asset growth*, *capital structure*, *liquidity*, dan *company size* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Penelitian ini masih memiliki beberapa kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan sehingga perlu diperhatikan bagi penelitian selanjutnya, seperti penelitian ini hanya mengamati periode tahun 2016-2024 atau selama 9 tahun dan mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi perusahaan di sub-sektor *food and beverage*, penelitian ini memiliki keterbatasan sampel berdasarkan kriteria pengujian data panel, yaitu sebesar 81 data dengan total 9 perusahaan dari total 95 perusahaan sub-sektor *food and beverage*, penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen yang dapat membatasi faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi variabel *dividend policy*, penelitian ini menghasilkan keterbatasan dalam uji autokorelasi yang menunjukkan adanya korelasi antar residual

pada periode pengamatan yang berpotensi adanya bias dalam pengambilan keputusan penelitian.

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya, yaitu dengan melakukan penelitian selanjutnya dengan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar dapat menambah lebih banyak data, melakukan penelitian selanjutnya dengan menggunakan sampel sektor lain seperti sektor *industrial* atau *oil and gas* yang memungkinkan untuk mendapatkan data yang lebih luas pada penelitian *dividend policy*, melakukan penelitian selanjutnya dengan menambahkan variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi kebijakan dividen selain *profitability*, *asset growth*, *capital structure*, *liquidity*, dan *company size*, penelitian selanjutnya disarankan melakukan modifikasi model atau penyesuaian metode analisis untuk mengurangi pengaruh korelasi antar residual sehingga hasil pengujian menjadi lebih reliabel.

REFERENSI

- Angela, Maria Goretti, and Sri Daryanti. 2023. "The Effect of Leverage, Liquidity, And Firm Size on Dividend Policy." *International Journal of Application on Economics and Business* 1 (2). <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1.i2.257-265>.
- Arshad, Nida, Fareeha Waseem, and Syeda Fizza Abbas. 2022. "Factors Affecting Dividend Payout Ratio of Dividend Paying Firms Listed on KSE-100 Index." *iRASD Journal of Management* 4 (2): 162–81. <https://doi.org/10.52131/jom.2022.0401.0071>.
- Brigham, Eugene F., and Michael C. Ehrhardt. 2019. *Financial Management: Theory & Practice*. 16e ed. Cengage.
- Bukalska, Elżbieta, Myroslava Zabediuk, and Nataliia Mostovenko. 2023. "Conflict of Interests among Shareholders – Does It Refer to Dividend Decisions?" *Folia Oeconomica Stetinensia* 23 (1): 16–41. <https://doi.org/10.2478/fofi-2023-0002>.

- Christine, Cein, and Erika Jimena Arilyn. 2022. "Factors Affecting Dividend Payout Ratio Of Hdiv20 Index Firms." *E-Jurnal Manajemen TSM* 2 (2): 175–84.
- Eryanto, Yohanes, and Suryanto Suryanto. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (2): 259–70.
- Farid, Erwan Sastrawan, Haeruddin Tobigo, Ayu Putri Utami, et al. 2025. "The Role of Dividend Policy as Mediating the Effect of Leverage and Profitability on Stock Prices in Food and Beverage Subsector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange." *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences* 7 (1): 509–19. <https://doi.org/10.56338/ijhess.v7i1.7437>.
- Fatihah, Riska Nurul, and Eny Purwaningsih. 2022. "Pengaruh pertumbuhan Aset, Leverage, ukuran perusahaan dan Profitabilitas terhadap kebijakan Dividen." *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 5 (3): 1295–303. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2134>.
- Gordon, M. J. 1963. "Optimal Investment and Financing Policy." *The Journal of Finance* 18 (2): 264–72.
- Lestari, Endang, and Ardiani Ika Sulistyawati. 2017. "Kebijakan Dividen Pada Indeks Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi Indonesia* 6 (2): 113. <https://doi.org/10.30659/jai.6.2.113-130>.
- Lestari, Nurni Arrina, Ade Sudarma, and Antony. 2021. "The Determinants of Dividend Policy (an Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period)." *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori Dan Implementasi* 12 (1): 23–36. <https://doi.org/10.18196/jbti.v12i1.11761>.
- Manik, Devi Asari, and Ega Hanaya Syalomita Br Ginting. 2022. "The Influence of Liquidity, Profitability, Company Size and Leverage on Dividend Policy in Big Trading Companies (Wholesale) Listed on the IDX." *Journal Research of Social, Science, Economics, and Management* 1 (11). <https://doi.org/10.36418/jrssem.v1i11.189>.
- Matulessy, Zaschia Flanivolya and Hwihanus. 2024. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Kajian dan Penalaran Ilmu Manajemen* 2 (3): 9–22. <https://doi.org/10.59031/jkpim.v2i3.439>.
- Mauris, Febrilia Izza, and Nora Amelda Rizal. 2021. "The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period)." *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences* 4 (1): 937–50. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1695>.
- Muhlis, Fatkur, Iskandar Sam, and Wiwik Tiswiyanti. 2025. "Pengaruh FreeCashFlow, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Tercatat di BEI Tahun 2019-2023." *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research* 5 (2): 26–41.
- Myers, Stewart C, and Nicholas S Majluf. 1984. "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have." *Journal of Financial Economics* 13 (2): 187–221.
- Prasetyo, Bayu, and Sri Layla Wahyu Istanti. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021." *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis)* 9 (2): 287–98. <https://doi.org/10.38204/jrak.v9i2.1251>.
- Ramadani, Dwi, and Sapto Jumono. 2020. "Analysis of Cash Position Effect, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, And Loan to Deposit Ratio, Net Call Money Over Pay-out Ratio Dividends." *Journal of Multidisciplinary Academic* 04 (03): 176–82.

- Retnosari, Hari Dewi, and Hendra. 2022. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Plastic and Packaging." *E-Jurnal Manajemen TSM* 2 (1).
- Ross, Stephen A. 1977. "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach." *The Bell Journal of Economics* 8 (1): 23. <https://doi.org/10.2307/3003485>.
- Simbolon, Kristina, and Djoko Sampurno. 2017. "Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio dan Past Dividend terhadap Dividend Payout Ratio." *Diponegoro Journal Of Management* 6 (3): 1–13.
- Suliana, and Apit Susanti. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Non-Keluarga Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 16–24.
- Sumartana, I Gede Agus, and Sayu Ketut Sutrisna Dewi. 2024. "The Influence of Free Cash Flow, Profitability and Growth Opportunity on Dividend Policy." *International Journal of Management Research and Economics* 2 (3): 486–508. <https://doi.org/10.54066/ijmre-itb.v2i3.2152>.
- Tinungki, Georgina Maria, Powell Gian Hartono, Robiyanto Robiyanto, Agus Budi Hartono, Jakaria Jakaria, and Lydia Rosintan Simanjuntak. 2022. "The COVID-19 Pandemic Impact on Corporate Dividend Policy of Sustainable and Responsible Investment in Indonesia: Static and Dynamic Panel Data Model Comparison." *Sustainability* 14 (10): 6152. <https://doi.org/10.3390/su14106152>.
- Tjhoa, Elisa. 2020. "Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Return On Assets, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015)." *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi* 12 (1): 44–67. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i1.1570>.
- Wahjudi, Eko. 2020. "Factors Affecting Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange." *Journal of Management Development* 39 (1): 4–17. <https://doi.org/10.1108/JMD-07-2018-0211>.
- Wati, Norma, Buyung Sarita, Riski Amalia Madi, Ibnu Hajar, and Wahyuniati Hamid. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Free Cash Flow, Corporate Governance Dan Assets Growth Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 14 (1): 350. <https://doi.org/10.55598/jmk.v14i1.26996>.
- Widiantari, Ni Putu Oppie, and Made Reina Candradewi. 2021. "Pengaruh Free Cash Flow, Ownership Structure, Growth Opportunity Terhadap Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 10 (6): 560. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2021.v10.i06.p03>.
- Zutter, Chad J., and Scott B. Smart. 2022. *Principles of Managerial Finance: Sixteenth Edition*, Global Edition. 16. edition, Global edition. Pearson Education.