



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 14529- 14537

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2024

Thasya Alphonsa Br Manik¹, Indah Cahya Sagala^{2*}

¹²Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Medan Area

thasyaalphonsa@gmail.com, indahcahyasagala@staff.uma.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR), serta efisiensi operasional yang diproksikan melalui Total Asset Turnover (TATO) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 46 perusahaan dengan total 184 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics 27 setelah melalui uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansi masing-masing lebih kecil dari 0,001. Sementara itu, efisiensi operasional yang diproksikan dengan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,578. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan mampu menjelaskan 67,5% variasi Dividend Payout Ratio ($R^2 = 0,675$), sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Efisiensi Operasional, Kebijakan Dividen, DPR

1. Latar Belakang

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian nasional Indonesia yang memiliki kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan penyerapan tenaga kerja. Sektor ini termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang secara konsisten menunjukkan ketahanan di tengah berbagai gejolak ekonomi, termasuk pada masa pandemi COVID-19 maupun pasca-pandemi (Kasmir, 2021). Perkembangan industri ini terus mengalami pertumbuhan positif seiring meningkatnya jumlah penduduk, perubahan gaya hidup konsumen, serta ekspansi pasar domestik dan ekspor yang semakin meluas (Hery, 2021).

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan paling penting yang dihadapi manajemen perusahaan. Kebijakan ini menyangkut kepentingan dua pihak yang sering kali bertolak belakang: pemegang saham yang menginginkan pengembalian investasi berupa dividen, dan perusahaan yang membutuhkan dana untuk pertumbuhan serta ekspansi bisnis (Brigham & Houston, 2022). Kebijakan dividen lazimnya diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio perbandingan antara dividen per lembar saham yang dibayarkan dengan laba per lembar saham (Hery, 2021).

Terdapat fenomena menarik pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di BEI selama periode 2021–2024, yakni adanya fluktuasi DPR yang cukup signifikan. Seluruh perusahaan mengalami penurunan indikator keuangan pada tahun 2022 akibat tekanan inflasi global dan kenaikan harga bahan baku, kemudian kembali pulih pada 2023–

2024. Fenomena ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental yang perlu dikaji secara empiris.

Tabel 1. Data TATO, ROA, CR, dan DPR Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2021–2024

Perusahaan	Indikator	2021	2022	2023	2024
ICBP	TATO (Kali)	0,81	0,76	0,85	0,89
	ROA (%)	8,50	6,20	8,30	8,90
	CR (%)	225,00	205,00	228,00	235,00
	DPR (%)	38,50	34,00	41,50	43,50
INDF	TATO (Kali)	0,85	0,80	0,89	0,92
	ROA (%)	9,10	7,10	9,20	9,60
	CR (%)	240,00	215,00	238,00	242,00
	DPR (%)	40,00	36,00	42,00	44,20
MYOR	TATO (Kali)	0,84	0,78	0,86	0,90
	ROA (%)	8,90	6,80	8,70	9,30
	CR (%)	232,00	208,00	230,50	236,00
	DPR (%)	39,50	35,10	41,80	43,80

Sumber: Laporan Keuangan BEI 2021–2024 (Data diolah, 2026)

Berdasarkan Tabel 1, terlihat pola fluktuasi yang konsisten pada seluruh variabel penelitian. Pada tahun 2022, seluruh perusahaan mengalami penurunan pada semua indikator (TATO, ROA, CR, dan DPR), mencerminkan tekanan ekonomi akibat inflasi global (Parhusip et al., 2024). Pemulihan terjadi sejak 2023 hingga 2024, di mana nilai keempat indikator menunjukkan tren peningkatan yang konsisten (Barokah & Ariyani, 2024). Pergerakan searah ini mengindikasikan hubungan positif antara ketiga variabel independen dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Efisiensi Operasional (TATO) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021–2024, untuk mengisi kesenjangan penelitian yang ada dan memberikan kontribusi empiris yang relevan.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan hubungan antara pemilik (principal) dan pengelola perusahaan (agent) yang memiliki kepentingan berbeda. Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa manajemen perusahaan memiliki kecenderungan untuk mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham, sehingga menciptakan agency cost yang dapat mengurangi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menjadi salah satu mekanisme untuk mengatasi masalah agensi ini dengan mengurangi free cash flow yang tersedia bagi manajemen untuk keputusan investasi yang tidak menguntungkan (Jensen, 1986).

2.2 Kebijakan Dividen dan Profitabilitas

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan indikator utama kebijakan dividen yang mengukur persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Hery, 2021). Rumus: $DPR = (\text{Dividen Tunai} \div \text{Laba Bersih}) \times 100\%$. Profitabilitas diukur dengan Return on Assets (ROA): $ROA = (\text{Laba Bersih} \div \text{Total Aset}) \times 100\%$ (Kasmir, 2021). ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kapasitas lebih besar untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham (Brigham & Houston, 2022).

2.3 Likuiditas dan Efisiensi Operasional

Likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR): $CR = \text{Aset Lancar} \div \text{Kewajiban Lancar}$ (Fahmi, 2022). CR yang tinggi memberikan fleksibilitas finansial untuk membayar dividen tanpa mengganggu operasional perusahaan (Sudana, 2020). Efisiensi operasional diukur dengan Total Asset Turnover (TATO): $TATO = \text{Pendapatan} \div \text{Total Aset}$ (Hery, 2021). Perusahaan dengan TATO tinggi menghasilkan arus kas lebih stabil sehingga memiliki kapasitas lebih besar untuk membayar dividen secara konsisten (Brigham & Houston, 2022).

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. Penelitian Terdahulu

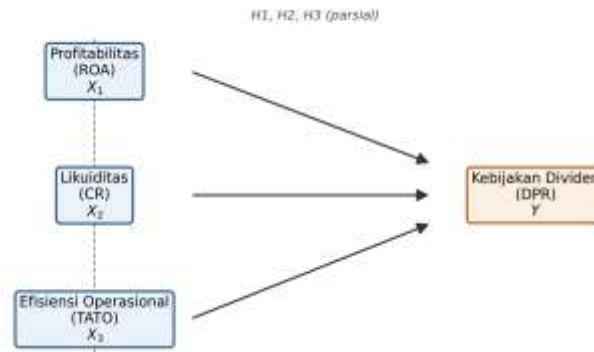
No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Tham, J., Dini, S., & Anggono (2024)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Parhusip, P.T., dkk. (2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap DPR, sedangkan leverage berpengaruh negatif.
3	Barokah, S., & Ariyani, D. (2024)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas menjadi variabel mediasi yang signifikan dalam hubungan dengan kebijakan dividen.
4	Qomariyah, A., & Sukoco, Y.D. (2022)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan; leverage berpengaruh negatif terhadap DPR.
5	Rahmawati, N., dkk. (2023)	Pengaruh ROA, Current Ratio dan TATO terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	ROA dan TATO berpengaruh positif signifikan; CR berpengaruh positif terhadap DPR.

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

2.5 Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori agensi dan penelitian terdahulu, penelitian ini mengembangkan model konseptual bahwa Profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), dan Efisiensi Operasional (X_3) secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian



Sumber: Dikembangkan oleh peneliti (2026)

Hipotesis penelitian: H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. H3: Efisiensi Operasional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. H4: Profitabilitas, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional secara simultan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif (Sugiyono, 2022). Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, dapat diakses melalui www.idx.co.id. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria: terdaftar konsisten 2021–2024, memiliki laporan keuangan lengkap, membagikan dividen, memiliki data variabel penelitian lengkap, dan menggunakan mata uang Rupiah.

Tabel 3. Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan subsektor makanan dan minuman terdaftar di BEI 2021–2024	83
2	Dikurangi: tidak konsisten terdaftar (delisting/IPO setelah 2021)	(12)
3	Dikurangi: tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap	(8)
4	Dikurangi: mengalami kerugian selama periode penelitian	(9)
5	Dikurangi: tidak membagikan dividen minimal satu kali	(8)
	Jumlah Sampel Akhir	46
	Total Observasi (46 perusahaan × 4 tahun)	184

Sumber: www.idx.co.id (2026); Bursa Efek Indonesia (2024)

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
1	Kebijakan Dividen (Y)	Keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham.	$DPR = \left(\frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}} \right) \times 100\%$	Rasio
2	Profitabilitas (X ₁)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki.	$ROA = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \right) \times 100\%$	Rasio
3	Likuiditas (X ₂)	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar.	$CR = \left(\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \right) \times 100\%$	Rasio
4	Efisiensi Operasional (X ₃)	Kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan.	$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

Sumber: Data Diolah Peneliti (2026)

Analisis data meliputi: (1) Statistik Deskriptif, (2) Uji Asumsi Klasik (Normalitas, Multikolinieritas, Heteroskedastisitas, Autokorelasi), dan (3) Analisis Regresi Linier Berganda dengan persamaan: $DPR = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 TATO + \varepsilon$. Pengujian hipotesis dilakukan melalui Uji t (parsial), Uji F (simultan), dan Koefisien Determinasi (R^2) pada taraf signifikansi $\alpha = 0,05$.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 5. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Maks	Rata-rata	Std. Dev.	Valid N
Kebijakan Dividen	184	9,87	80,81	46,2844	13,58656	184
Profitabilitas (ROA)	184	1,00	20,00	8,7016	3,69121	184
Likuiditas (CR)	184	0,65	4,20	2,0188	0,70878	184
Efisiensi Operasional (TATO)	184	0,25	2,31	1,2141	0,40004	184

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 5, variabel Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan rentang nilai yang cukup lebar, yaitu dari 9,87% sampai dengan 80,81%, dengan rata-rata sebesar 46,28% dan standar deviasi sebesar 13,59. Rentang ini mengindikasikan bahwa kebijakan pembagian laba antarperusahaan sub-sektor makanan dan minuman tidak seragam: terdapat perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen relatif konservatif, namun terdapat pula perusahaan yang membagikan sebagian besar laba bersihnya kepada pemegang saham. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata sebesar 8,70% dengan standar deviasi 3,69, dengan nilai minimum 1,00% dan maksimum 20,00%, yang menunjukkan adanya kesenjangan kemampuan menghasilkan laba antarperusahaan dalam sampel. Variabel Likuiditas (CR) memiliki rata-rata 2,02 kali (202%), berada jauh di atas standar rasio lancar yang umum dianggap ideal yaitu sekitar 200%, sehingga secara rata-rata perusahaan sampel memiliki aset lancar yang lebih dari cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Variabel Efisiensi Operasional (TATO) memiliki rata-rata 1,21 kali dengan standar deviasi 0,40, yang berarti rata-rata perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,21 kali nilai total asetnya dalam satu tahun.

Apabila ditelaah lebih jauh melalui koefisien variasi (rasio standar deviasi terhadap rata-rata), variabel Profitabilitas memiliki tingkat keragaman tertinggi, yaitu sebesar 42,4%, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba sangat bervariasi dan kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan skala usaha, efisiensi produksi, maupun daya saing produk masing-masing perusahaan. Likuiditas dan Efisiensi Operasional memiliki koefisien variasi menengah, masing-masing sebesar 35,1% dan 33,0%, sementara Kebijakan Dividen memiliki koefisien variasi terendah, yaitu 29,4%. Pola ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas perusahaan sampel cukup beragam, kebijakan dividen yang dihasilkan relatif lebih stabil, yang mengindikasikan adanya kecenderungan manajemen untuk menjaga konsistensi pembagian dividen meskipun kinerja keuangan tahunan berfluktuasi. Temuan ini juga sejalan dengan fenomena yang diuraikan pada bagian latar belakang, yaitu terjadinya penurunan kinerja keuangan secara serempak pada tahun 2022 akibat tekanan inflasi global, yang kemudian diikuti pemulihan pada tahun 2023–2024 dengan kecepatan pemulihan yang berbeda-beda antarperusahaan, sehingga menghasilkan rentang data yang relatif lebar selama periode pengamatan 2021–2024.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi digunakan untuk menguji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap empat asumsi klasik, yaitu normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian ini bertujuan memastikan bahwa model regresi linier berganda yang digunakan bersifat Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), sehingga koefisien regresi yang dihasilkan tidak bias dan dapat diinterpretasikan secara valid (Ghozali, 2021).

Uji Normalitas. Uji normalitas dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov terhadap nilai residual model regresi. Hasil pengujian menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi dan model layak digunakan untuk pengujian hipotesis pada tahap berikutnya.

Uji Multikolinearitas. Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi yang tinggi antarvariabel independen, yang apabila terjadi dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Tolerance untuk Profitabilitas, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional masing-masing sebesar 0,995; 0,997; dan 0,997, sementara nilai Variance Inflation Factor (VIF) masing-masing sebesar 1,006; 1,003; dan 1,003. Karena seluruh nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi. Hal ini berarti ketiga variabel independen tidak memiliki keterkaitan informasi yang signifikan satu sama lain, sehingga pengaruh masing-masing variabel terhadap Kebijakan Dividen dapat diestimasi dan diinterpretasikan secara independen.

Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap masing-masing variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi untuk Profitabilitas, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional masing-masing sebesar 0,833; 0,195; dan 0,743, yang seluruhnya berada di atas 0,05. Dengan demikian, tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada model regresi, atau dengan kata lain varians residual bersifat homogen pada seluruh rentang nilai variabel independen. Terpuhinya asumsi ini menjadikan standard error koefisien regresi dapat dipercaya, sehingga hasil pengujian signifikansi pada uji t dan uji F yang dilakukan pada tahap selanjutnya tidak bias akibat varians residual yang tidak konstan.

Uji Autokorelasi. Uji autokorelasi dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson (DW), mengingat data penelitian merupakan data panel yang menggabungkan dimensi cross-section (46 perusahaan) dan time-series (4 tahun pengamatan), sehingga rawan terjadi korelasi antarresidual. Hasil pengujian menghasilkan nilai DW sebesar 1,898. Dengan jumlah observasi $n = 184$ dan jumlah variabel independen $k = 3$ pada taraf signifikansi 5%, diperoleh nilai dU sebesar 1,79, sehingga nilai $4-dU$ sebesar 2,21. Karena nilai DW berada pada rentang $dU < DW < 4-dU$, yaitu $1,79 < 1,898 < 2,21$, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Dengan terpenuhinya keempat asumsi klasik tersebut secara keseluruhan, model regresi linier berganda dalam penelitian ini dinyatakan layak (BLUE) dan dapat digunakan untuk menjelaskan serta memprediksi pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional terhadap Kebijakan Dividen pada tahap analisis selanjutnya.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Regresi Linier Berganda

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
Constant	6,487	2,897	—	2,239	0,026	—	—
Profitabilitas (ROA)	2,739	0,157	0,744	17,454	<0,001	0,995	1,006
Likuiditas (CR)	7,422	0,816	0,387	9,094	<0,001	0,997	1,003
Efisiensi Op. (TATO)	0,806	1,447	0,024	0,557	0,578	0,997	1,003

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 6, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut: $DPR = 6,487 + 2,739 ROA + 7,422 CR + 0,806 TATO + \varepsilon$. Nilai konstanta sebesar 6,487 menunjukkan bahwa apabila Profitabilitas, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional bernilai nol, maka Kebijakan Dividen (DPR) diprediksi tetap berada pada angka 6,487%. Nilai konstanta ini dapat diinterpretasikan sebagai dorongan dasar pembagian dividen yang bersumber dari faktor-faktor di luar model, seperti kebijakan dividen internal perusahaan, struktur kepemilikan, maupun preferensi pemegang saham mayoritas yang tidak diukur dalam penelitian ini.

Koefisien regresi Profitabilitas (ROA) sebesar 2,739 dengan tanda positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar satu persen akan meningkatkan DPR sebesar 2,739 poin persentase, dengan asumsi variabel lain konstan (*ceteris paribus*). Koefisien Likuiditas (CR) sebesar 7,422 menunjukkan bahwa setiap kenaikan CR sebesar satu satuan (satu kali) akan meningkatkan DPR sebesar 7,422 poin persentase. Adapun koefisien Efisiensi Operasional (TATO) sebesar 0,806 menunjukkan arah pengaruh yang positif, namun karena nilai signifikansinya 0,578 ($> 0,05$), besaran koefisien tersebut tidak dapat digeneralisasi sebagai pengaruh yang nyata pada populasi penelitian sehingga harus diinterpretasikan secara hati-hati.

Untuk mengukur kontribusi relatif masing-masing variabel independen secara setara satuan, digunakan nilai Standardized Coefficients (Beta) pada Tabel 6. Variabel Profitabilitas memiliki nilai Beta tertinggi, yaitu 0,744, diikuti oleh Likuiditas dengan Beta sebesar 0,387, dan Efisiensi Operasional dengan Beta sebesar 0,024. Urutan besaran Beta ini menunjukkan bahwa Profitabilitas merupakan determinan paling dominan dalam menjelaskan variasi Kebijakan Dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman, diikuti oleh Likuiditas pada posisi kedua, sementara kontribusi Efisiensi Operasional relatif kecil dan tidak signifikan secara statistik.

4.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan melalui tiga tahap, yaitu uji t (parsial) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individual, uji F (simultan) untuk menguji pengaruh gabungan ketiga variabel independen, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui besarnya kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai t tabel diperoleh dari derajat bebas (df) = $n - k - 1 = 184 - 3 - 1 = 180$ pada taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ dengan uji dua arah, sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 1,973.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung Profitabilitas (ROA) sebesar 17,454 lebih besar daripada nilai t tabel 1,973, dengan nilai signifikansi $< 0,001$ ($< 0,05$). Dengan demikian, Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sehingga H1 diterima. Hal ini konsisten dengan penelitian Rahmawati et al. (2023) dan Tham et al. (2024). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kapasitas lebih besar dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham.

Uji t terhadap Likuiditas (CR) menghasilkan nilai t hitung sebesar 9,094, juga lebih besar daripada nilai t tabel 1,973, dengan nilai signifikansi $< 0,001$ ($< 0,05$). Dengan demikian, Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sehingga H2 diterima. Hasil ini mendukung temuan Parhusip et al. (2024) dan Barokah & Ariyani (2024). Perusahaan dengan CR yang tinggi memiliki fleksibilitas finansial untuk membayar dividen tanpa mengorbankan kemampuan pemenuhan kewajiban jangka pendek.

Sebaliknya, uji t terhadap Efisiensi Operasional (TATO) menghasilkan nilai t hitung sebesar 0,557, yang lebih kecil daripada nilai t tabel 1,973, dengan nilai signifikansi sebesar 0,578 ($> 0,05$). Dengan demikian, Efisiensi Operasional (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sehingga H3 ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan tidak secara langsung menentukan keputusan distribusi dividen pada periode 2021–2024, kemungkinan karena pengaruh TATO terhadap DPR bersifat tidak langsung dan dimediasi oleh Profitabilitas, mengingat penjualan yang tinggi tidak otomatis terkonversi menjadi laba bersih yang tinggi apabila tidak diiringi pengendalian biaya yang baik.

Hasil pengujian secara simultan (uji F) disajikan pada Tabel 7 berikut.

Tabel 7. Hasil Uji F (ANOVA)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	22787,539	3	7595,846	124,372	<0,001
Residual	10993,265	180	61,074		
Total	33780,804	183			

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Nilai F tabel diperoleh berdasarkan $df_1 = k = 3$ dan $df_2 = n - k - 1 = 180$ pada taraf signifikansi 5%, yaitu sebesar 2,65. Berdasarkan Tabel 7, nilai F hitung sebesar 124,372 lebih besar daripada F tabel 2,65, dengan nilai signifikansi $< 0,001$ ($< 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sehingga model regresi dinyatakan layak (fit) digunakan untuk memprediksi Kebijakan Dividen.

Hasil koefisien determinasi menghasilkan nilai R^2 sebesar 0,675 dan Adjusted R^2 sebesar 0,669. Nilai R^2 sebesar 0,675 menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional secara simultan mampu menjelaskan 67,5% variasi Kebijakan Dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman, sehingga H4 diterima. Sisanya, sebesar 32,5%, dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini, seperti leverage, ukuran perusahaan, struktur

kepemilikan, maupun kebijakan investasi yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,669 yang relatif mendekati nilai R^2 mengindikasikan bahwa model regresi ini stabil dan tidak overfitting terhadap jumlah sampel maupun jumlah variabel independen yang digunakan, sehingga memiliki kemampuan generalisasi yang cukup baik.

4.5 Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis di atas dapat dimaknai lebih lanjut melalui kerangka teori agensi dan teori sinyal (signaling theory) yang telah diuraikan pada bagian tinjauan pustaka, sebagaimana diuraikan pada subbagian berikut.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Pengaruh positif dan signifikan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen mengonfirmasi signaling theory, yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal yang dikirimkan manajemen kepada pasar mengenai prospek kinerja perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2022; Gitman & Zutter, 2021). Perusahaan dengan ROA tinggi memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga memiliki sumber daya internal yang cukup untuk membagikan dividen tanpa mengorbankan kebutuhan modal kerja maupun investasi. Dari perspektif teori agensi, pembayaran dividen yang konsisten pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi juga berfungsi sebagai mekanisme pengurangan agency cost, karena dividen mengurangi free cash flow yang berpotensi disalahgunakan oleh manajemen untuk kepentingan yang tidak menguntungkan pemegang saham (Jensen, 1986). Dominasi kontribusi Profitabilitas, yang ditunjukkan oleh nilai Beta tertinggi (0,744) pada Tabel 6, menegaskan bahwa pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman, kemampuan menghasilkan laba merupakan determinan utama yang dipertimbangkan manajemen sebelum memutuskan besaran dividen yang akan dibagikan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Pengaruh positif dan signifikan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen menunjukkan bahwa ketersediaan aset lancar yang memadai merupakan prasyarat penting bagi pembayaran dividen, sejalan dengan pandangan Sudana (2020) bahwa dividen pada dasarnya dibayarkan menggunakan kas, bukan menggunakan laba akuntansi semata. Perusahaan dengan CR tinggi memiliki fleksibilitas finansial yang lebih besar untuk mendistribusikan kas kepada pemegang saham tanpa mengganggu kelancaran operasional maupun kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Temuan ini juga memperkuat hasil penelitian Parhusip et al. (2024) dan Barokah & Ariyani (2024) yang menemukan hubungan positif antara likuiditas dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Meskipun kontribusinya tidak sebesar Profitabilitas (Beta = 0,387), Likuiditas tetap menjadi pertimbangan penting karena perusahaan yang profitable namun tidak likuid berpotensi mengalami kesulitan dalam merealisasikan pembayaran dividen secara tunai kepada pemegang saham.

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Kebijakan Dividen. Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, Efisiensi Operasional (TATO) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dalam penelitian ini. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memutar asetnya untuk menghasilkan penjualan tidak secara langsung diterjemahkan menjadi keputusan pembagian dividen yang lebih tinggi. Salah satu penjelasan yang memungkinkan adalah bahwa pengaruh TATO terhadap DPR bersifat tidak langsung (indirect effect) dan dimediasi oleh Profitabilitas: peningkatan penjualan baru akan berdampak pada kebijakan dividen apabila disertai dengan pengendalian biaya yang baik, sehingga benar-benar terkonversi menjadi laba bersih. Hasil ini berbeda dengan temuan Rahmawati et al. (2023) yang menemukan TATO berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan manufaktur secara umum, yang kemungkinan disebabkan oleh karakteristik industri makanan dan minuman yang memiliki margin laba dan struktur biaya operasional relatif berbeda dibandingkan sektor manufaktur lain, sehingga perputaran aset yang tinggi tidak serta-merta mencerminkan profitabilitas maupun ketersediaan kas yang lebih besar.

Pengaruh Simultan dan Implikasi Penelitian. Secara simultan, ketiga variabel independen mampu menjelaskan 67,5% variasi Kebijakan Dividen, yang menunjukkan bahwa model fundamental keuangan berbasis profitabilitas dan likuiditas memiliki daya jelas yang kuat terhadap perilaku pembayaran dividen perusahaan sub-sektor makanan dan minuman. Temuan ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan untuk memprioritaskan peningkatan profitabilitas dan pemeliharaan likuiditas yang sehat sebagai dasar dalam menetapkan kebijakan dividen yang stabil dan dapat diandalkan, mengingat kedua faktor tersebut terbukti menjadi determinan dominan dibandingkan efisiensi operasional. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan dalam menilai kemampuan dan konsistensi perusahaan sub-sektor makanan dan minuman dalam membagikan dividen, dengan menjadikan rasio ROA

dan CR sebagai indikator awal sebelum mempertimbangkan keputusan investasi pada saham-saham dividen (dividend stocks) di sektor tersebut.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 184 observasi dari 46 perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021–2024, diperoleh kesimpulan sebagai berikut. Pertama, profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), mengkonfirmasi bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan penentu utama dalam distribusi dividen. Kedua, likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, menunjukkan bahwa ketersediaan aset lancar yang memadai merupakan prasyarat penting bagi pembayaran dividen. Ketiga, efisiensi operasional yang diproksikan dengan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, mengindikasikan bahwa perputaran aset tidak secara langsung menentukan keputusan distribusi dividen. Keempat, secara simultan, ketiga variabel berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan kemampuan penjelasan sebesar 67,5%. Penelitian ini merekomendasikan agar manajemen perusahaan sub-sektor makanan dan minuman memperhatikan peningkatan profitabilitas dan pemeliharaan likuiditas yang optimal sebagai dasar penetapan kebijakan dividen yang konsisten dan kompetitif. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel leverage, ukuran perusahaan, atau kepemilikan manajerial untuk meningkatkan daya prediksi model.

Referensi.

- [1] Barokah, S., & Ariyani, D. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 45–60. <https://doi.org/10.12345/jak.2024.001>
- [2] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage Learning.
- [3] Fahmi, I. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- [4] Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2021). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Pearson.
- [5] Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Grasindo.
- [6] Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Universitas Diponegoro.
- [7] Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- [8] Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- [9] Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (15th ed.). RajaGrafindo Persada.
- [10] Parhusip, P. T., dkk. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2020–2022. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(2), 112–128. <https://doi.org/10.12345/jra.2024.002>
- [11] Qomariyah, A., & Sukoco, Y. D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2018–2020. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(1), 78–92. <https://doi.org/10.12345/jmb.2022.003>
- [12] Rahmawati, N., dkk. (2023). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(3), 201–218. <https://doi.org/10.12345/jeb.2023.004>
- [13] Sudana, I. M. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik* (3rd ed.). Erlangga.
- [14] Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (27th ed.). Alfabeta.
- [15] Tham, J., Dini, S., & Anggono. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(1), 34–52. <https://doi.org/10.12345/jkp.2024.005>