

Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan SubIndustri Makanan Olahan di Indonesia

Delvia Okvi Alfionita^{1*}, Kertati Sumekar¹, Rozaq Muhammad Yasin¹

Afiliasi Universitas Muria Kudus, Indonesia¹

Email delviaokvi2000@gmail.com*

DOI doi.org/10.23969/jrie.v3i2.66

Sitasi Alfionita, D. O., Sumekar, K. & Yasin, R. M. (2023) Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan SubIndustri Makanan Olahan di Indonesia. Jurnal Riset Ilmu Ekonomi, 3(2), 76-88.



Copyright (c) 2023 Jurnal Riset Ilmu Ekonomi

Creative Commons License

This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of the company's internal factors on dividend policy in processed food sub-industry companies in Indonesia. The internal factors that determine the dividend policy tested in this research are Collateralizable Assets, Investment Opportunity Sets, Lagged Dividend, and Debt Policy. This research uses a quantitative approach, using secondary data derived from the financial reports of processed food sub-industry companies listed on the IDX for the 2016-2021 periods. Purposive sampling method was used to obtain a sample of 13 companies from a population of 24 companies. The data analysis technique used is panel data regression. The results showed that partially Investment opportunity set, lagged dividend, and debt policy had a positive and significant effect on dividend policy. Meanwhile Collateralizable Assets have no significant effect on dividend policy.

Keywords: Collateralizable Assets, Investment Opportunity Sets, Lagged Dividend, Debt Policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor internal perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub industri makanan olahan di Indonesia. Faktor internal yang menentukan kebijakan dividen yang diuji dalam penelitian ini adalah Collateralizable Assets, Investment Opportunity Sets, Lagged Dividend, dan Debt Policy. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan

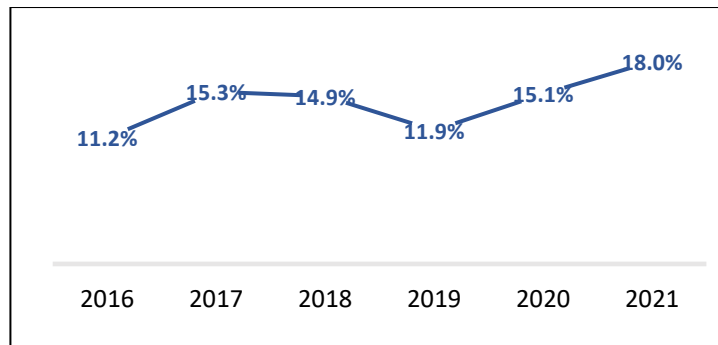
data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sub industri makanan olahan yang terdaftar di BEI periode 2016-2021. Metode *purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan sampel 13 perusahaan dari populasi 24 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian peluang investasi yang ditetapkan, dividen yang tertinggal, dan kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, Aset yang Dapat Dijaminkan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Collateralizable Assets, Investment Opportunity Sets, Lagged Dividend, dan Debt Policy.

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini semakin pesat, sehingga diperlukan ketepatan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi guna mempertahankan investasinya. Salah satu bentuk pengembalian investasi adalah dividen, yang mana digunakan investor untuk mempertimbangkan ketika menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Ningrum & Khairunnisa, 2022; Qushoy et al., 2022; Setiawan et al., 2021). Perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* adalah salah satu perusahaan yang menawarkan investasi dengan tingkat pengembalian dividen yang lebih tinggi untuk menarik para investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* yaitu pada PT Sekar Bumi Tbk, melalui rapat umum pemegang saham (RUPS), perseroan membagikan dividen tunai sebesar Rp 6,06 miliar atau Rp 3,5 per lembar saham, yang mana dividen tersebut lebih tinggi dari tahun sebelumnya Rp 2,08 atau Rp 1,2 per lembar saham. Pembagian dividen tersebut karena adanya kinerja yang baik dari perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi salah satu aspek yang harus dipikirkan sebuah perusahaan dalam mengelola perusahaan karena berpengaruh terhadap perusahaan, pemegang saham, kreditur serta masyarakat (Izdiyar et al., 2020). Peran dividen sangat penting dalam menjaga hubungan yang baik antara investor dengan perusahaan. Investor sebelum berinvestasi akan melihat rasio pembayaran dividen sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Rasio pembayaran dividen suatu perusahaan tergambar dari *Dividend Payout Ratio* nya.



Gambar 1 Rata-Rata Dividend Payout Ratio Perusahaan Subindustri Makanan Olah
Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, 2023

Gambar 1 dapat dilihat bahwa *Dividend Payout Ratio* mengalami trend yang menurun dari tahun 2017 hingga tahun 2019. Penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2019. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* perusahaan sebesar 11.9%, artinya rata rata perusahaan subindustri makanan olahan membayar dividen sebesar 11.9% dari laba yang dimilikinya kepada pemegang saham. Pada tahun 2020-2021 dampak Pandemi Covid 19 masih belum pulih, tidak sedikit juga perusahaan subindustri makanan olahan yang mengalami penurunan laba, akan tetapi pada tahun 2020-2021 perusahaan subindustri makanan olahan menunjukkan kenaikan rata-rata *Dividend Payout Ratio*. Pembagian dividen sangat penting bagi investor karena pembagian dividen ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu membagikan sebagian labanya, sehingga perusahaan subindustri makanan olahan tetap menunjukkan kenaikan rata rata *Dividend Payout Ratio*, hal ini karena perusahaan ingin menambah kepercayaan investor apalagi dimasa pandemi Covid 19 kepercayaan investor menjadi hal yang sangat penting. Rata-rata DPR pada tahun 2020 mulai menunjukkan peningkatan sebesar 15.1%. Pada tahun 2021 rata-rata *Dividend Payout Ratio* mencapai 18%. Sebagai investor yang cerdas, tentunya telah mengenali aspek apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan (Wijayanto & Putri, 2018). Terdapat beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen yaitu *collateralizable assets* (Deviyanti & Riyanto, 2021), *investment opportunity set* (Kurnia & Dillak, 2021), *lagged dividend* (Suleiman & Permatasari, 2022) dan kebijakan utang (Prakasa & Munandar, 2022).

Collateralizable Assets dianggap kreditor sebagai proteksi dari pinjaman yang diberikan ke perusahaan, sehingga aset-aset pinjaman tersebut akan berpengaruh terhadap biaya agensi yang timbul antara perusahaan dengan kreditor sehingga perusahaan dengan leluasa membagikan dividen dengan jumlah yang besar (Sidharta & Nariman, 2021) .

Faktor lain yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu *investment opportunity set* (IOS). *Investment opportunity set* menggambarkan besarnya peluang suatu perusahaan dalam melakukan investasi, karena peluang investasi yang besar akan memengaruhi suatu perusahaan untuk mengeluarkan dana internal sehingga memengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Suleiman & Permatasari, 2022).

(Suleiman & Permatasari, 2022) menyatakan bahwa *lagged dividend* juga dianggap sebagai faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, karena *lagged dividend* digunakan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen dan tentunya investor menginginkan pembayaran dividen yang relatif stabil atau meningkat dari tahun ke tahun.

Beberapa peneliti sebelumnya telah menemukan faktor-faktor apa saja yang memengaruhi kebijakan dividen. Sebagaimana dibuktikan oleh penelitian (Suleiman & Permatasari, 2022), hasilnya menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *lagged dividend* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian (Gennusi & Maharani, 2021a), menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *lagged dividend* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (Sidharta & Nariman, 2021) menyatakan bahwa *collateralizable assets* memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah diungkapkan dan beberapa penelitian diatas, masih terdapat banyak perbedaan hasil atau temuan dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan sehingga terjadi ketidakkonsistenan hasil dan terdapat *research gap*. Oleh karena itu dalam penelitian ini, ditambahkan variabel kebijakan utang untuk menutup *gap* atau kesenjangan yang terjadi diantara perbedaan hasil penelitian terdahulu. Kebijakan utang menjadi salah satu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat di tagih. Tingginya tingkat kewajiban perusahaan akan membuat perusahaan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan (Prakasa & Munandar, 2022).

Beberapa hasil penelitian terdahulu terkait tentang *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, *lagged dividend* terhadap kebijakan dividen ini umumnya masih meninggalkan *gap*, dimana hasil dari penelitian tersebut memberikan temuan yang berbeda. Untuk itu, penelitian ini dilakukan guna mengisi *gap* atau kesenjangan yang terjadi antar studi. Adapun tujuan dilakukannya penelitian menganalisis pengaruh *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, *lagged dividend* dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.

(Sidharta & Nariman, 2021) menyatakan Semakin banyak aset perusahaan yang digunakan maka akan berdampak pada besarnya dividen yang akan dibagikan, begitu sebaliknya semakin sedikit aset yang digunakan oleh perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibagikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mauris & Rizal, 2021) menunjukkan hasil bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Begitu halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sidharta & Nariman, 2021) menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Cahyadi & Suganda, 2021) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan

dividen. Perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi tentunya membutuhkan dana internal yang cukup, yang akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang akan dibagikan, karena dana tersebut digunakan untuk tujuan investasi perusahaan. Sehingga semakin besar peluang investasi maka semakin rendah dividen yang dibagikan perusahaan (Prihatini et al., 2018).

Penelitian (Meiharriko et al., 2022) menyatakan bahwa *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Besar dividen dan laba saat ini dipengaruhi oleh besar dividen dan laba pada masa lalu. Semakin tinggi *lagged dividend* perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dibayarkan (Suleiman & Permatasari, 2022).

(Sejati et al., 2020) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan utang memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan dengan utang yang besar mengakibatkan turunnya pembagian dividen dan keuntungan yang dihasilkan perusahaan juga akan dialokasikan untuk membayar utang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prakasa & Munandar, 2022), yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

METODE

Penelitian ini menguji pengaruh *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, *lagged dividend*, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 13 Perusahaan subindustri makanan olahan/ *processed food* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2021 yang didapat dengan menggunakan teknik *Purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data panel berupa laporan keuangan semesteran perusahaan subindustri makanan olahan (*processed food*).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari laporan keuangan yang diakses dari Bursa Efek Indonesia dan website masing-masing perusahaan. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan persamaan sebagai berikut.

$$DPR_{it} = \alpha + \beta_1 CA_{1it} + \beta_2 IOS_{2it} + \beta_3 LG_{3it} + \beta_4 KU_{4it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

DPR : Dividend Payout Ratio

α : Konstanta

β_1 - β_4 : Koefisien regresi variabel independen

CA : Collateralizable Assets

IOS : Investment Opportunity Set

LG : Lagged Dividend

KU : Kebijakan Utang

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran
<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai keuntungan yang dibuat oleh suatu perusahaan pada akhir tahun, yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada <i>Dividend Payout Ratio</i> .	$\frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$
Collateralizable Assets (CA)	<i>Collateralizable Assets</i> merupakan jumlah aset yang dapat digunakan sebagai jaminan ketika perusahaan akan melakukan pinjaman kepada kreditur.	$\frac{\text{Total Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$
Investment Opportunity Set (IOS)	<i>Investment opportunity set</i> merupakan gambaran besarnya peluang suatu perusahaan dalam melakukan aktivitas investasi	$\frac{\text{saham beredar} \times \text{close price}}{\text{Total Ekuitas}}$
Lagged Dividend (LD)	<i>Lagged dividend</i> merupakan dividen yang dibayarkan satu tahun sebelum tahun yang dipertimbangkan.	<i>Dividen yang didibagikan</i> $t-1$
Kebijakan Utang (KU)	Kebijakan utang merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan dari pihak eksternal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.	Total Debt

Dalam penelitian ini model estimasi regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan dengan menentukan model estimasi terbaik antara *Common effect*, *fixed effect*, *Random effect* dengan melakukan uji how, uji Hausman. Setelah itu penelitian ini menguji apakah terdapat korelasi dan pengaruh *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, *lagged dividend*, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen menggunakan uji t (Manik et al., 2023; Wooldridge, 2002).

HASIL

Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Max	Min	Std.Dev
DPR	0.589141	0.358500	21.24700	-3.662000	1.904698
CA	0.443724	0.316500	12.00700	0.016000	0.981389
IOS	2.536513	1.218500	25.32100	-0.472000	3.786679
LD	19.52981	24.80900	28.60600	0.000000	10.88278
KU	27.68956	27.76350	32.08200	21.96700	2.017948

Sumber: Hasil Pengolahan

Nilai minimum kebijakan dividen sebesar -3.662000 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham PSDN tahun 2021 semester ke 2 dan nilai maksimum 21.24700 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham SKBM tahun 2021 semester ke 1.

Nilai mean dari variabel kebijakan dividen adalah sebesar 0.589141. Nilai standar deviasi kebijakan dividen sebesar 1.904698 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai mean. Variabel *collateralizable assets* memiliki nilai minimum sebesar 0.016000 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham STTP tahun 2016 semester ke 1. Sedangkan nilai maksimum 12.00700 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham ICBP tahun 2021 semester ke 2. Nilai mean dari variabel *collateralizable assets* adalah sebesar 0.443724. Nilai standar deviasi *collateralizable assets* sebesar 0.98138. Variabel *investment opportunity set* memiliki nilai minimum sebesar -0.472000 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham AISA tahun 2021 semester ke 1. Sedangkan nilai maksimum 25.32100 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham TBLA tahun 2021 semester ke 1. Nilai mean dari variabel *investment opportunity set* adalah sebesar 2.536513. Nilai standar deviasi *investment opportunity set* sebesar 3.786679 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai mean. Variabel *lagged dividend* memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham AISA tahun 2016 semester ke 1, Sedangkan nilai maksimum 28.60600 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham INDF tahun 2019 semester ke 1 dan 2. Nilai mean dari variabel *lagged dividend* adalah sebesar 19.52981. Nilai standar deviasi *lagged dividend* sebesar 10.88278 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai mean. Variabel kebijakan utang memiliki nilai minimum sebesar 21.96700 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham SKLT tahun 2021 semester ke 2, Sedangkan nilai maksimum 32.08200 yang terdapat pada perusahaan dengan kode saham INDF tahun 2021 semester ke 1. Nilai mean dari variabel kebijakan utang adalah sebesar 27.68956. Nilai standar deviasi kebijakan utang sebesar 2.017948 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai mean. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen dibawah 0.8, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas. Hasil Uji Multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	CA	IOS	LD	KU
CA	1.000000	-0.047479	0.048080	-0.044567
IOS	-0.047479	1.000000	0.095598	0.329001
LD	0.048080	0.095598	1.000000	0.031080
KU	-0.044567	0.329001	0.031080	1.000000

Sumber: Hasil Pengolahan

Berdasarkan tabel 4 dibawah ini , dapat dilihat bahwa nilai probabilitas masing-masing variabel berada diatas 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau dapat dikatakan bahwa data bersifat homokedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Prob
C	13.64593	0.726495	0.4687
CA	0.011607	0.052039	0.9586
IOS	0.037390	1.013385	0.3125

<i>LD</i>	-0.015638	-1.734898	0.0848
<i>KU</i>	-0.004101	-0.168727	0.8662

Sumber: Hasil Pengolahan

Hasil Analisis Regresi

Berdasarkan hasil uji regresi data panel, model yang lebih baik digunakan adalah *fixed effect model*. Hasil persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = -1.082209 - 0.014341CA + 0.031978IOS + 0.011569LD + 0.049501KU + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel menggunakan *fixed effect model*.

Tabel 5. Estimasi Hasil Regresi

Variabel	Koefisien	Prob	Signifikansi
<i>C</i>	-1.082209	0.0063	-
<i>CA</i>	(0.014341)	0.4868	Tidak Signifikan
<i>IOS</i>	0.031978	0.0069	Signifikan
<i>LD</i>	0.011569	0.0337	Signifikan
<i>KU</i>	0.049501	0.0003	Signifikan
<i>Adjusted R-Square</i>			0.490895

Sumber: Hasil Pengolahan

PEMBAHASAN

Pengaruh Collaterallizable Assets Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa variabel *collaterallizable assets* mempunyai koefisien regresi sebesar -0.014341 dengan nilai signifikansinya yaitu sebesar 0.4868 atau lebih besar dari 0.05 dan nilai t hitung sebesar -0.697217 < t tabel 1.65501. Dapat disimpulkan bahwa *collaterallizable assets* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021.

Berdasarkan *agency theory*, menyebutkan bahwa kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan akan memperhatikan *collaterallizable assets* dari perusahaan tersebut. Ketika *collaterallizable assets* pada tingkat yang rendah, kreditur akan menekan perusahaan untuk melakukan pembatasan terhadap pembagian dividen. Namun dalam penelitian ini besar kecilnya *collaterallizable assets* tidak mempengaruhi tingkat dividen yang dibagikan. Hal ini karena kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan bukan hanya melihat dari besarnya set yang dijaminkan, melainkan mempertimbangkan hal lain seperti prospek perusahaan dimasa mendatang serta kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *collaterallizable assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Fitria & Yulianto, 2022; Ihsannuddin et al., 2022; Suleiman & Permatasari, 2022).

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa variabel *investment opportunity set* mempunyai koefisien regresi sebesar 0.031978 dengan nilai signifikansinya yaitu sebesar 0.0069 atau lebih kecil dari 0.05 dan nilai t hitung sebesar $2.741907 > t$ tabel 1.65501. Dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021. Kenaikan *investment opportunity set* akan menyebabkan pembayaran dividen meningkat dikarenakan perusahaan yang konsisten melakukan investasi menandakan bahwa perusahaan memiliki dana sendiri untuk berinvestasi sehingga tidak menyebabkan penurunan pembagian dividen. Ketika perusahaan berinvestasi tentunya akan memperoleh keuntungan, sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Che Arshad & Irijanto, 2023; Dillak, 2021; Djulius et al., 2022; Gennusi & Maharani, 2021b; Putri et al., 2020; Rostiana et al., 2022; Rostiana & Djulius, 2019).

Pengaruh Lagged Dividen Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa variabel *lagged dividen* mempunyai koefisien regresi sebesar 0.011569 dengan nilai signifikansinya yaitu sebesar 0.0337 atau lebih kecil dari 0.05 dan nilai t hitung sebesar $2.144769 > t$ tabel 1.65501. Dapat disimpulkan bahwa *lagged dividend* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021.

Semakin tinggi *lagged dividend* maka akan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan sebelum membagikan dividen tahun berjalan akan melihat kebijakan dividen tahun sebelumnya. Investor akan melihat kestabilan perusahaan dalam membagikan dividen sebelum berinvestasi. Riwayat pembagian dividen dijadikan investor sebagai informasi yang baik atau buruk, sehingga perusahaan akan menghindari sinyal negatif mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu *lagged dividend* berpengaruh pada kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *lagged dividend* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Izdiyar et al., 2020).

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa variabel kebijakan utang mempunyai koefisien regresi sebesar 0.049501 dengan nilai signifikansinya yaitu sebesar 0.0003 atau lebih kecil dari 0.05 dan nilai t hitung sebesar $3.743436 > t$ tabel 1.65501. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021.

Semakin besar kebijakan utang menandakan struktur modal usaha lebih banyak memanfaatkan utang terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory*, dengan pembayaran dividen yang besar manajemen dapat memberikan sinyal positif melalui pembayaran dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Hardi & Andestiana, 2019; Septika et al., 2021; Winna & Tanusdjaja, 2019).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Subindustri Makanan Olahan/ *Processed Food* Di Indonesia dapat diketahui bahwa variabel *Investment opportunity set*, *Lagged dividend* dan kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *Collateralizable assets* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan diharapkan dapat memperhatikan *Investment opportunity set*, *lagged dividend* dan kebijakan utang karena berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Investor apabila ingin menanamkan modalnya untuk memperoleh dividen diharapkan dapat melihat *Investment opportunity set*, *lagged dividend* dan kebijakan utang karena berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga investor lebih berhati-hati dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan ketika berinvestasi. Bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya yang dapat memengaruhi kebijakan dividen. Selain menambahkan variabel, penelitian selanjutnya dapat menggunakan perusahaan yang berbeda pada penelitian ini.

REFERENSI

- Cahyadi, R. T., & Suganda, T. R. (2021). Profitability, Managerial Ownership, and Investment Opportunity Set on Dividend. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 11(2), 100–110.
- Che Arshad, N., & Irijanto, T. T. (2023). The creative industries effects on economic performance in the time of pandemic. *International Journal of Ethics and Systems*, 39(3), 557–575.
- Deviyanti, D. R., & Riyanto, M. D. (2021). Pengaruh free cash flow, collateralizable asset, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Manajemen*, 13(4), 804–813. <https://doi.org/10.30872/jmmn.v13i4.10773>
- Dillak, V. J. (2021). PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, COLLATERAL ASSET, MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTIONAL OWNERSHIP TERHADAP KEBIJAKAN

- DIVIDEN (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi Periode 2015–2019). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(Special Issue 1), 414–428.
- Djulus, H., Lixian, X., Lestari, A. N., & Eryanto, S. F. (2022). The Impact of a Poor Family Assistance Program on Human Development in Indonesia. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 11(4), 59–70.
- Fitria, A., & Yulianto, A. E. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Bisman (Bisnis Dan Manajemen): The Journal of Business and Management*, 5(3), 439–457.
- Gennusi, R. S. A., & Maharani, N. K. (2021a). the Effect of Investment Opportunity Set, Lagged Dividend and Managerial Ownership on Dividend Policy. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 4(1), 112–120. <https://doi.org/10.54783/japp.v4i1.418>
- Gennusi, R. S. A., & Maharani, N. K. (2021b). The Effect of Investment Opportunity Set, Lagged Dividend and Managerial Ownership on Dividend Policy. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 4(1), 112–120.
- Hardi, S., & Andestiana, R. (2019). Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen (pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013–2017). *Jurnal Dinamika UMT*, 2(2), 44–58.
- Ihsannuddin, F., Kristianingsih, K., & Hazma, H. (2022). Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(3), 611–621.
- Izdihar, S., Suhendro, & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Lagged Dividend, Size, dan Leverage pada Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2), 714–722. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i2.1012>
- Kurnia, A. P., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Collateral Asset, Managerial Ownership, Institutional Ownership Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 414–428.
- Manik, E., Affandi, A., Priadana, S., Hadian, D., & Puspitaningrum, D. A. (2023). Comparison of normality testing with chi quadrat calculations and tables for the statistical value departement of elementary school education student at the University of Jember. *AIP Conference Proceedings*, 2679(1), 020018.
- Mauris, F. I., & Rizal, N. A. (2021). The Effect of Collaterallizable Assets. *Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage*.
- Meiharriko, Achsani, N. A., & Santoso, Moch. H. (2022). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 8(1), 108–119.
- Ningrum, E. Y., & Khairunnisa, K. (2022). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL: Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 2(1), 28–37.

- Prakasa, A. H., & Munandar, A. (2022). Analisis Keputusan Pembagian Dividen yang Dipengaruhi oleh Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Kebijakan Hutang dan Collateralizable Assets. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 5(1), 89–106.
- Prihatini, P., Rahmiat, & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investmen Oppoertunity Set, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *EcoGen*, 1(2), 298–307.
- Putri, P. S. A., Kepramareni, P., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios), Laba Bersih, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 209–227.
- Qushoy, L. N., Murniati, N., & Marzan, J. (2022). Determinan Pertumbuhan Sektor Industri Jawa Barat: Studi Pada 10 Kabupaten/Kota. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 2(2), 89–96.
- Rostiana, E., & Djulius, H. (2019). Micro, Small, and Medium Scale Industry as Means of Poverty Reduction. *1st International Conference on Economics, Business, Entrepreneurship, and Finance (ICEBEF 2018)*, 347–351.
- Rostiana, E., Djulius, H., & Sudarjah, G. M. (2022). Total Factor Productivity Calculation of the Indonesian Micro and Small Scale Manufacturing Industry. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 17(1), 54–63.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110–131. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Septika, E., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Wibowo, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Review of Applied Accounting Research*, 1(2), 17–26.
- Setiawan, M., Indiasuti, R., Hidayat, A. K., & Rostiana, E. (2021). R&D and Industrial Concentration in the Indonesian Manufacturing Industry. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(2), 112.
- Sidharta, C. A., & Nariman, A. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Multiparadigma Akuntansi*, III(1), 183–190.
- Suleiman, R. S., & Permatasari, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, Dan Lagged Dividend Terhadap Kebijakan Dividen. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 46–59. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.508>
- Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 105–118. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1223>
- Winna, & Tanusdjaja, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 523–532. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5024>

Wooldridge, J. M. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data* MIT press. *Cambridge, Ma*, 108(2), 245–254.