**A black and white logo

Description automatically generated****PENGARUH JAMINAN ASET, KESEMPATAN INVESTASI, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Oleh:

**Muhammad Rizki Pradana**

**NPM : 4120600071**

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**

**A black and white logo

Description automatically generatedPENGARUH JAMINAN ASET, KESEMPATAN INVESTASI, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

**Muhammad Rizki Pradana**

**NPM : 4120600071**

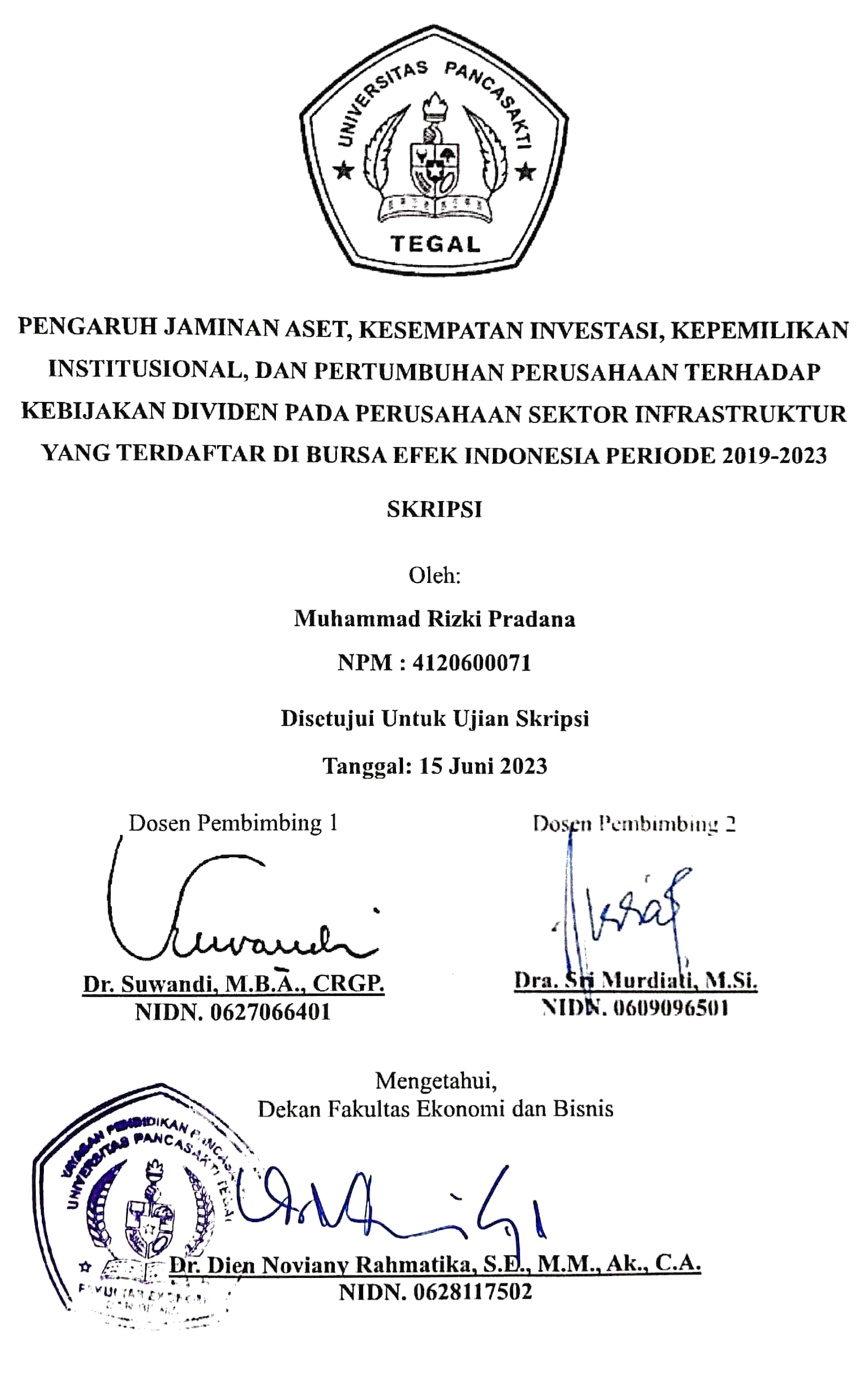
Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**

**A black and white logo

Description automatically generatedPENGARUH JAMINAN ASET, KESEMPATAN INVESTASI, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Oleh:

**Muhammad Rizki Pradana**

**NPM : 4120600071**

**Disetujui Untuk Ujian Skripsi**

**Tanggal: 15 Juni 2023**

|  |  |
| --- | --- |
| Dosen Pembimbing 1  **Dr. Suwandi, M.B.A., CRGP.**  **NIDN. 0627066401** | Dosen Pembimbing 2  **Dra. Sri Murdiati, M.Si.**  **NIDN. 0609096501** |

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak., C.A.**

**NIDN. 0628117502**

**A document with signature and stamp

Description automatically generatedPengesahan Skripsi**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Nama  NPM  Judul | :  :  : | Muhammad Rizki Pradana  4120600071  Pengaruh Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 |

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan pada:

Hari : Sabtu

Tanggal : 15 Juni 2023

Ketua Penguji

**Setyowati Subroto, S.E., M.Si.**

**NIDN. 0009057801**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Penguji 1  **Dr. H. Tabrani, M.M.**  **NIDN. 0612126001** | Penguji 2  **Dra. Sri Murdiati, M.Si.**  **NIDN. 0609096501** | Penguji 3  **Agnes Dwita S, S.E., M.Kom.**  **NIDN. 0616088402** |

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak., C.A.**

**NIDN. 0628117502**

**MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

**MOTTO:**

*“Jika dunia mampu mengubahmu, maka kamu pun bisa mengubah dunia”*

*“Ketika Tuhan memberimu cobaan, tinggal dicobain saja.*

*Siapa tahu rasanya enak”*

**PERSEMBAHAN:**

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Allah SWT yang telah memberi nikmat, petunjuk, dan kemudahan yang tiada henti selama saya menempuh pendidikan, sehingga saat ini saya dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar.
2. Kepada kedua orang tua saya, Bapak Susiyanto dan Ibu Siti Komariah yang telah memberikan rasa kasih sayang, yang selalu setia mendampingi dan memberi motivasi dikala dalam kesulitan, yang selalu mendoakan saya, dan mendidik saya dari kecil tanpa kenal lelah, sehingga saya bisa berada dititik ini. Tiada kalimat yang bisa menggambarkan kebaikan, ketulusan, keikhlasan, perjuangan, dan pengorbanan mereka selama ini yang tanpa mengenal pamrih.
3. Kepada diri sendiri yang telah kuat untuk berjuang menghadapi semua rintangan yang ada selama ini.
4. Kepada adik saya tercinta Hasna Salsabila Ramadhani yang telah memberikan kasih sayang, semangat, motivasi, dan dukungannya selama saya menempuh pendidikan.
5. Kepada para dosen-dosen Universitas Pancasakti Tegal terutama di Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah membimbing, mengajar, dan memberi ilmu serta arahan selama saya menempuh pendidikan di universitas ini.
6. Kepada organisasi UKM KomPaSS dan ICPS FEB UPS Tegal yang merupakan tempat bagi saya untuk memperoleh maupun berbagi pengalaman, wawasan, ilmu, dan cerita selama saya berkuliah di universitas ini.
7. Kepada teman-teman kuliah di Universitas Pancasakti Tegal yang telah menemani saya selama berkuliah di universitas ini.

**A paper with text on it

Description automatically generatedPERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI**

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Nama  NPM  Program studi | :  :  : | Muhammad Rizki Pradana  4120600071  Manajemen |
| Konsentrasi | : | Manajemen Keuangan |

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul:

**“Pengaruh Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”**

1. Merupakan hasil karya sendiri dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi, dan/atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengijinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian Surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab.

Tegal, 15 Juni 2024

Yang Menyatakan,

Muhammad Rizki Pradana

***ABSTRACT***

***Muhammad Rizki Pradana, 2024, The Effect of Asset*** ***Collateral, Investment Opportunities, Institutional Ownership, and Company Growth on Dividend Policy in Infrastructure Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 Period.***

*The movement of the average dividend per share in the infrastructure sector from 2020 to 2021 has decreased quite deeply. However, in 2022 the average movement experienced a significant increase. This makes investors interested in investing their funds in infrastructure sector companies. So that the infrastructure sector index (IDX INFRA) experienced high growth throughout 2023.*

*This study uses a type of causality research or causal research with a quantitative approach. The object of research used is infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. The sample in this study were 9 companies obtained using purposive sampling technique. The analytical tool used in this research is multiple linear regression analysis.*

*The results of this study indicate that the significance value of the asset collateral variable is 0.375 > 0.05 so that H1 is rejected. The investment opportunity variable has a significance value of 0.004 < 0.05 so that H2 is accepted. The institutional ownership variable has a significance value of 0.040 < 0.05 so that H3 is accepted. The company growth variable has a significance value of 0.570 > 0.05 so that H4 is rejected. Meanwhile, based on the simultaneous test, the asset guarantee variable, investment opportunity, institutional ownership, and company growth have a significance value of 0.003 < 0.05 so that H5 is accepted.*

*Based on the results of this study, it can be concluded that partially the asset collateral variable and company growth have no effect on dividend policy, while the investment opportunity variable and institutional ownership affect dividend policy. Meanwhile, simultaneously the variables of asset collateral, investment opportunities, institutional ownership, and company growth affect dividend policy.*

*Keywords: Dividend Policy, Collateral Asset, Investment Opportunity, Institutional Ownership, Company Growth.*

**ABSTRAK**

**Muhammad Rizki Pradana, 2024, Pengaruh Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.**

Pergerakan rata-rata dividen per lembar saham sektor infrastruktur pada tahun 2020 hingga tahun 2021 mengalami penurunan yang cukup dalam. Namun, pada tahun 2022 pergerakan rata-ratanya mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Hal ini membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan sektor infrastruktur. Sehingga indeks sektor infrastruktur (IDX INFRA) mengalami pertumbuhan cukup tinggi sepanjang tahun 2023.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausalitas atau penelitian sebab akibat dengan pendekatan kuantitatif. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel jaminan aset sebesar 0,375 > 0,05 sehingga H1 ditolak. Variabel kesempatan investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004 < 0,05 sehingga H2 diterima. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,040 < 0,05 sehingga H3 diterima. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,570 > 0,05 sehingga H4 ditolak. Sedangkan berdasarkan uji simultan variabel jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003 < 0,05 sehingga H5 diterima.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel jaminan aset dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel kesempatan investasi dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, secara simultan variabel jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan.

**KATA PENGANTAR**

Puji Syukur kepada Allah SWT, berkat Rahmat, Hidayah, dan Karunia-Nya kepada kita semua, sehingga kami dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, kami mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak., C.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Ira Maya Hapsari, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Dr. Suwandi, M.B.A., CRGP., selaku Dosen Pembimbing 1 yang sudah membimbing, memberikan saran, dan motivasi kepada peneliti.
4. Dra. Sri Murdiati, M.Si., selaku Dosen Pembimbing 2 yang sudah membimbing, memberikan saran, dan motivasi kepada peneliti.

Kami menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

|  |
| --- |
| A black background with a black squareTegal, 15 Juni 2024  Muhammad Rizki Pradana |

**DAFTAR ISI**

**Halaman**

[**HALAMAN JUDUL i**](#_Toc166772103)

[**HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING ii**](#_Toc166772104)

[**HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI iii**](#_Toc166772105)

[**MOTTO DAN PERSEMBAHAN iv**](#_Toc166772106)

[**PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI vi**](#_Toc166772107)

[***ABSTRACT* vii**](#_Toc166772108)

[**ABSTRAK viii**](#_Toc166772109)

[**KATA PENGANTAR ix**](#_Toc166772110)

[**DAFTAR ISI xi**](#_Toc166772111)

[**DAFTAR TABEL xiv**](#_Toc166772112)

[**DAFTAR GAMBAR xvi**](#_Toc166772113)

[**DAFTAR LAMPIRAN xvii**](#_Toc166772114)

[**BAB I PENDAHULUAN 1**](#_Toc166772115)

[A. Latar Belakang Masalah 1](#_Toc166772116)

[B. Rumusan Masalah 7](#_Toc166772117)

[C. Tujuan Penelitian 8](#_Toc166772118)

[D. Manfaat Penelitian 9](#_Toc166772119)

[1. Manfaat Teoritis 9](#_Toc166772120)

[2. Manfaat Praktis 9](#_Toc166772121)

[**BAB II TINJAUAN PUSTAKA** 11](#_Toc166772122)

[A. Landasan Teori 11](#_Toc166772123)

[1. Teori Agensi 11](#_Toc166772124)

[2. Kebijakan Dividen 13](#_Toc166772125)

[3. Jaminan Aset 16](#_Toc166772126)

[4. Kesempatan Investasi 18](#_Toc166772127)

[5. Kepemilikan Institusional 20](#_Toc166772128)

[6. Pertumbuhan Perusahaan 22](#_Toc166772129)

[B. Penelitian Terdahulu 26](#_Toc166772130)

[C. Kerangka Pemikiran Konseptual 39](#_Toc166772131)

[D. Hipotesis 43](#_Toc166772132)

[**BAB III METODE PENELITIAN** 44](#_Toc166772133)

[A. Jenis Penelitian 44](#_Toc166772134)

[B. Populasi dan Sampel 45](#_Toc166772135)

[1. Populasi 45](#_Toc166772136)

[2. Sampel 47](#_Toc166772137)

[C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel 49](#_Toc166772138)

[1. Definisi Konseptual 49](#_Toc166772139)

[2. Operasionalisasi Variabel 50](#_Toc166772140)

[D. Metode Pengumpulan Data 51](#_Toc166772141)

[E. Metode Analisis Data 52](#_Toc166772142)

[1. Analisis Deskriptif 52](#_Toc166772143)

[2. Uji Asumsi Klasik 52](#_Toc166772144)

[3. Analisis Regresi Linier Berganda 55](#_Toc166772145)

[4. Uji Hipotesis 55](#_Toc166772146)

[5. Uji Koefisien Determinasi (R2) 61](#_Toc166772147)

[**BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN** 62](#_Toc166772148)

[A. Gambaran Umum 62](#_Toc166772149)

[1. Bursa Efek Indonesia 62](#_Toc166772150)

[2. Deskripsi Perusahaan Sampel 65](#_Toc166772151)

[B. Hasil Penelitian 76](#_Toc166772152)

[1. Analisis Statistik Deskriptif 76](#_Toc166772153)

[2. Uji Asumsi Klasik 90](#_Toc166772154)

[3. Analisis Regresi Linier Berganda 96](#_Toc166772155)

[4. Uji Hipotesis 99](#_Toc166772156)

[5. Koefisien Determinasi 103](#_Toc166772157)

[C. Pembahasan 104](#_Toc166772158)

[**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN** 114](#_Toc166772159)

[A. Kesimpulan 114](#_Toc166772160)

[B. Saran 115](#_Toc166772161)

[**DAFTAR PUSTAKA** 117](#_Toc166772162)

[**LAMPIRAN** 121](#_Toc166772163)

**DAFTAR TABEL**

|  |  |
| --- | --- |
| **Tabel** | **Halaman** |

2.[1. Penelitian Terdahulu 32](#_Toc166709267)

[3.1 Daftar Populasi Perusahaan Infrastruktur 45](#_Toc166709268)

[3.2 Kriteria Penentuan Sampel 48](#_Toc166709269)

[3.3 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Infrastruktur 48](#_Toc166709270)

[3.4 Operasionalisasi Variabel 51](#_Toc166709271)

[3.5 Kaidah Keputusan Durbin-Watson 54](#_Toc166709272)

[4.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen 77](#_Toc166709273)

[4.2. Hasil Nilai Kebijakan Dividen 77](#_Toc166709274)

[4.3. Hasil Uji Statistik Deskriptif Jaminan Aset 79](#_Toc166709275)

[4.4. Hasil Nilai Jaminan Aset 80](#_Toc166709276)

[4.5. Hasil Uji Statistik Deskriptif Kesempatan Investasi 81](#_Toc166709277)

[4.6. Hasil Nilai Kesempatan Investasi 82](#_Toc166709278)

[4.7. Hasil Uji Statistik Deskriptif Kepemilikan Institusional 84](#_Toc166709279)

[4.8. Hasil Nilai Kepemilikan Institusional 85](#_Toc166709280)

[4.9. Hasil Uji Statistik Deskriptif Pertumbuhan Perusahaan 87](#_Toc166709281)

[4.10. Hasil Nilai Pertumbuhan Perusahaan 87](#_Toc166709282)

[4.11. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov 92](#_Toc166709283)

[4.12. Hasil Uji Multikololinieritas 93](#_Toc166709284)

[4.13. Hasil Uji Heteroskedasdisitas 95](#_Toc166709285)

[4.14. Hasil Uji Autokorelasi 96](#_Toc166709286)

[4.15. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 97](#_Toc166709287)

[4.16. Hasil Uji Parsial (Uji t) 99](#_Toc166709288)

[4.17. Hasil Uji Simultan (Uji F) 102](#_Toc166709289)

[4.18. Uji Koefisien Determinasi 103](#_Toc166709290)

**DAFTAR GAMBAR**

|  |  |
| --- | --- |
| **Gambar** | **Halaman** |

[1.1. Rata-rata Dividen per Lembar Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur 2](#_Toc166709733)

1.[2. Pertumbuhan Indeks Sektoral 4](#_Toc166709734)

[2.1. Kerangka Pemikiran 42](#_Toc166709735)

[3.1. Kurva Uji t 58](#_Toc166709736)

[3.2. Kurva Uji F 60](#_Toc166709737)

[4.1. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia 64](#_Toc166709738)

[4.2. Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Infrastruktur 78](#_Toc166709739)

[4.3. Jaminan Aset Perusahaan Sektor Infrastruktur 80](#_Toc166709740)

[4.4 Kesempatan Investasi Perusahaan Sektor Infrastruktur 82](#_Toc166709741)

[4.5. Kepemilikan Institusional Perusahaan Sektor Infrastruktur 85](#_Toc166709742)

[4.6. Kepemilikan Institusional Perusahaan Sektor Infrastruktur 88](#_Toc166709743)

[4.7. Grafik Histogram Uji Normalitas 90](#_Toc166709744)

[4.8. Grafik Normal P-P Plot 91](#_Toc166709745)

[4.9. Grafik Scatterplot Uji Heteroskedasdisitas 94](#_Toc166709746)

**DAFTAR LAMPIRAN**

|  |  |
| --- | --- |
| **Lampiran** | **Halaman** |

[1. Kriteria Sampel Penelitian 121](#_Toc167187443)

[2. Hasil Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen (Y) 124](#_Toc167187444)

[3. Hasil Perhitungan Variabel Jaminan Aset (X1) 125](#_Toc167187445)

[4. Hasil Perhitungan Variabel Kesempatan Investasi (X2) 127](#_Toc167187446)

[5. Hasil Perhitungan Variabel Kepemilikan Institusional (X3) 128](#_Toc167187447)

[6. Hasil Perhitungan Variabel Pertumbuhan Perusahaan (X4) 130](#_Toc167187448)

[7. Hasil Analisis Deskriptif Variabel Kebijakan Dividen (Y) 131](#_Toc167187450)

[8. Hasil Analisis Deskriptif Variabel Jaminan Aset (X1) 131](#_Toc167187451)

[9. Hasil Analisis Deskriptif Variabel Kesempatan Investasi (X2) 132](#_Toc167187452)

[10. Hasil Analisis Deskriptif Variabel Kepemilikan Institusional (X3) 132](#_Toc167187453)

[11. Hasil Anali*s*i*s* Deskriptif Variabel Pertumbuhan Perusahaan (X4) 132](#_Toc167187454)

[12. Grafik Histogram Uji Normalitas 133](#_Toc167187455)

[13. Grafik *Normal P-P Plot* 133](#_Toc167187456)

[14. Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* 134](#_Toc167187457)

[15. Hasil Uji Multikololinieritas 134](#_Toc167187458)

[16. Hasil Scatterplot Uji Heteroskedasdisitas 135](#_Toc167187459)

[17. Hasil Uji Heteroskedasdisitas 135](#_Toc167187460)

[18. Hasil Uji Autokorelasi 136](#_Toc167187461)

[19. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 136](#_Toc167187462)

[20. Hasil Uji Parsial (Uji t) 136](#_Toc167187463)

[21. Hasil Uji Simultan (Uji F) 137](#_Toc167187464)

[22. Hasil Uji Koefisien Determinasi 137](#_Toc167187465)

[23. Laporan Keuangan 138](#_Toc167187466)

**BAB I**

**PENDAHULUAN**

1. **Latar Belakang Masalah**

Perusahaan didirikan memiliki tujuan untuk memperoleh laba yang optimal atas investasi yang telah ditanamkan (Irnawati, 2021: 1). Laba merupakan keuntungan dari proses pengelolaan modal melalui kegiatan perusahaan dalam memproduksi, mendistribusi, dan menjual barang atau jasa. Salah satu sumber modal bagi perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni berasal dari saham yang beredar di masyarakat.

Sebagai bentuk apresiasi kepada pemegang saham karena telah sanggup menginvestasikan modalnya, perusahaan perlu memberikan imbal hasil berupa dividen. Namun, perusahaan harus memiliki laba yang cukup agar bisa membagikan dividen. Untuk itu, perusahaan harus dikelola dengan efektif dan efisien. Perusahaan yang berhasil mengelola perusahaannya akan memiliki keuntungan tinggi, yang tercermin pada laba bersih yang positif pada laporan keuangannya.

Tindakan yang lumrah dilakukan perusahaan jika memiliki laba bersih yang tinggi adalah membagikan sebagian labanya kepada para investor berupa dividen, yang mana besarannya diatur dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan untuk membagikan keuntungan atau menahannya (laba ditahan) untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Darmawan, 2018: 4). Bagi perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen tentunya akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Perusahaan infrastruktur merupakan perusahaan yang bergerak pada penyediaan fasilitas dan pelayanan yang mendukung mobilitas masyarakat. Pembangunan infrastruktur yang masif bisa menjadi jalan menuju pemerataan penduduk di Indonesia. Sektor infrastruktur juga memberikan *multiplier effect* terhadap pertumbuhan ekonomi dan lapangan pekerjaan. Oleh karena itu, sektor infrastruktur memberikan kontribusi yang besar bagi kemajuan perekonomian Indonesia.

A graph with numbers and a bar

Description automatically generatedSektor infrastruktur memiliki beberapa perusahaan yang konsisten membagikan dividen. Hal ini juga bisa menjadi alasan investor berinvestasi di sektor ini. Investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*, karena dividen menjanjikan sesuatu yang lebih pasti daripada mengandalkan pada perubahan harga saham (Gumanti, 2013: 3). Berikut merupakan diagram rata-rata dividen per lembar saham perusahaan sektor infrastruktur yang rutin membagikan dividen pada periode 2019-2023.

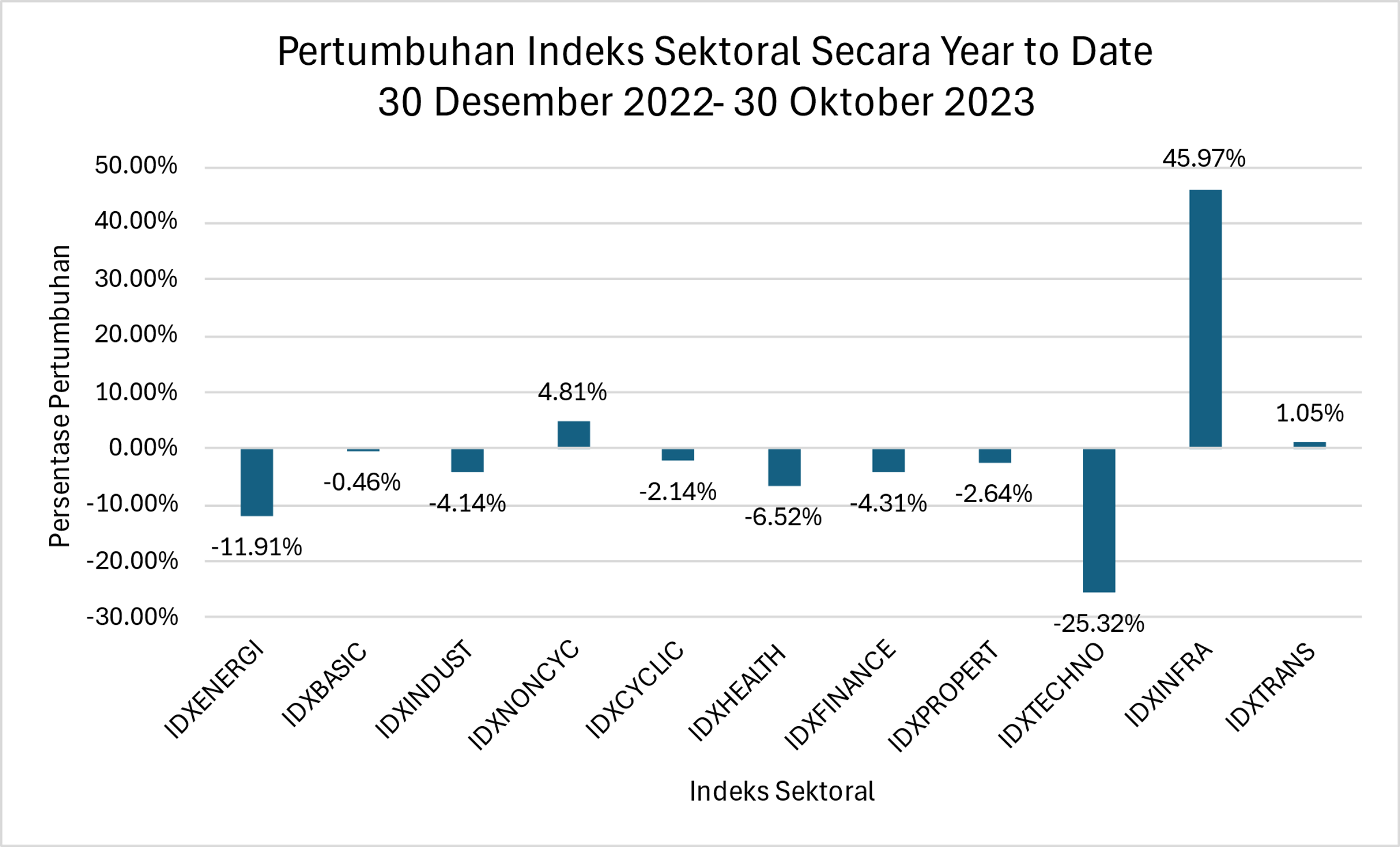
Sumber: idx.co.id periode 2019-2023 yang diolah

**Gambar 1.1**

**Rata-rata Dividen per Saham Perusahaan Infrastruktur Tahun 2019-2023**

Diagram di atas menjelaskan bahwa pergerakan rata-rata dividen per lembar saham pada sektor infrastruktur tahun 2020 hingga tahun 2021 mengalami penurunan yang disebabkan karena penurunan kinerja keuangan di beberapa perusahaan sektor infrastruktur. Pada tahun 2019 memiliki nilai rata-ratanya cukup tinggi yakni sebesar Rp 53,28, Namun demikian, pada tahun 2020 nilainya mengalami penurunan sebesar 13,83% menjadi Rp 45,92. Penurunan ini berlanjut hingga tahun 2021 menurun sebesar 11,13% dari tahun sebelumnya menjadi Rp 40,81. Namun, pada tahun 2022 nilai rata-ratanya mengalami peningkatan yang cukup signifikan yakni tumbuh sebesar 37,14% menjadi Rp 55,96 yang disebabkan karena pada tahun ini kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur kembali meningkat seiring dengan prospek pembangunan di Indonesia yang semakin masif. Perusahaan ini tetap konsisten mempertahankan nilai rata-rata laba per lembar sahamnya pada tahun 2023, meskipun mengalami penurunan sebesar 1,00% menjadi Rp 55,40.

Peningkatan dividen per lembar saham yang signifikan pada tahun 2022 mengakibatkan saham sektor infrastruktur menjadi andalan bagi para investor sepanjang tahun 2023. Hal ini dibuktikan dengan pergerakan harga indeks sektor infrastruktur (IDXINFRA) yang mengalami peningkatan tertinggi dibandingkan dengan indeks sektoral lainnya. Hal ini terjadi karena calon investor akan memilih perusahaan yang membagikan dividen dengan jumlah yang besar terutama bagi para investor yang berinvestasi jangka panjang. Berikut ini merupakan diagram pertumbuhan indeks sektoral secara *year to date* (ytd) per 30 Oktober 2023.



Sumber: idx.co.id 30 Desember 2022 – 30 Oktober 2023 yang diolah

**Gambar 1.2**

**Pertumbuhan Indeks Sektoral (30 Desember 2022 - 30 Oktober 2023)**

Diagram di atas menujukan bahwa indeks sektor infrastruktur (IDXINFRA) memiliki peningkatan yang sangat signifikan dibandingkan dengan indeks sektoral liannya sepanjang akhir tahun 2022 hingga akhir Oktober 2023 dengan pertumbuhan sebesar 45,97%. Peningkatan ini terpaut sangat jauh jika dibandingkan dengan indeks sektor tertinggi ke dua yakni indeks *consumer non-cyclical* (IDXCYCLIC) yang hanya tumbuh sebesar 4,81%.

Jaminan aset merupakan faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Jaminan aset berkaitan dengan aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan yang diberikan oleh perusahaan kepada kreditur. Tingginya dividen yang dibagikan sering kali menimbulkan perselisihan antara pemegang saham dengan kreditur, karena akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membayar kredit. Semakin tinggi jaminan aset maka akan meminimalkan terjadinya *conflict of interest* antara kreditur dengan pemegang saham. Selain itu, meningkatnya jaminan aset akan berdampak pada peningkatan total dividen yang dibagikan perusahaan (Deviyanti dan Riyanto, 2021: 805).

Meskipun demikian, terdapat kesenjangan antara teori dengan kenyataannya. Pada tahun 2019-2022 pertumbuhan jaminan aset pada PT Gihon Telekominikasi Indonesia Tbk (GHON) mengalami penurunan sebesar 5,83%. Namun, pertumbuhan nilai *dividend payout ratio*-nya justru mengalami peningkatan signifikan sebesar 307,43%. Menurut hasil penelitian Sidharta & Nariman (2021) dan Deviyanti & Riyanto (2021) menyimpulkan variabel jaminan aset memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Putra & Bahri (2023) menyimpulkan bahwa jaminan aset tidak berpengaruh dengan pembagian dividen.

Kesempatan investasi juga berpengaruh pada kebijakan dividen. Semakin besar kesempatan investasi justru akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen (Hanafi, 2013: 375). Hal ini terjadi karena perusahaan lebih memilih menggunakan dana yang ada untuk investasi daripada dibagikan sebagai dividen.

Pernyataan di atas tidak sesuai dengan fenomena pada PT Total Bangun Persada Tbk (TOTL). Pertumbuhan kesempatan investasi pada tahun 2019-2022 meningkat sebesar 32,47%, tetapi nilai *dividend payout ratio*-nya juga meningkat sebesar 25,71%. Menurut penelitian Aini & Sawitri (2020) dan Yani & Kristianti Maharani (2022) menyimpulkan kesempatan investasiberpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun hasilnya berbanding berbalik dari penelitian Putra & Bahri (2023) menyimpulkan kesempatan investasi tidakberpengaruh pada kebijakan dividen.

Kepemilikan institusional berhubungan dengan porsi dari kepemilikan saham dari pihak lembaga dengan jumlah saham yang beredar. Pihak manajemen akan bekerja lebih maksimal dalam mencari laba apabila ada pengawasan dari pihak institusi. Tingkat laba yang tinggi juga akan meningkatkan dividen yang dibagikan.

Berbeda halnya yang terjadi pada PT Link Net Tbk (LINK) sepanjang tahun 2019-2022. Pertumbuhan kepemilikan institusionalnya meningkat 50,72%. Namun, *dividen payout ratio*-nya justru mengalami penurunan sebesar 29,76%. Penelitian yang dilakukan oleh Dina & Musnad (2020) dan Paradita et al. (2022) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun menurut penelitian Sihombing & Siagian (2021) menyimpulkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang sedang memiliki banyak kesempatan investasi. Kesempatan investasi yang banyak memerlukan dana yang besar, sehingga perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal dengan cara berhutang atau mendapatkan dana dari investor (Sejati et al., 2020). Selain itu, dana yang diperoleh untuk investasi tersebut juga bisa berasal dari laba yang ditahan, maka perusahaan cenderung akan menunda atau mengurangi jumlah dividen.

Hal ini berbeda dengan fenomena pada PT Paramita Bangun Sarana Tbk (TOTL). Sepanjang tahun 2019-2022 pertumbuhan perusahaannya mengalami peningkatan sebesar 18,89%, tetapi *dividend payout ratio*-nya juga meningkat signifikan sebesar 83,40%. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2021) menyimpulkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Devi & Mispiyanti (2020) dan Sejati et al. (2020) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, penulis akan memberi judul penelitian ini dengan “Pengaruh Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”.

1. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka peneliti dapat menarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Jaminan Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
2. Apakah Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
5. Apakah Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
6. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini yakni sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Jaminan Aset terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh Kesempatan Investasiterhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
6. **Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu sebagai berikut:

1. **Manfaat Teoritis**

Untuk memberikan pengetahuan sejauh mana pengaruh jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1. **Manfaat Praktis**
2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi informasi tambahan dalam penetapan pembagian dividen dan sebagai bahan evaluasi dalam keputusan pembagian periode berikutnya.

1. Bagi Investor

Sehubungan dengan harapan investor terhadap pembagian dividen yang diberikan oleh perusahaan, diharapkan penelitian ini bisa sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

1. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai kebijakan dividen pada suatu perusahaan.

**BAB II**

**TINJAUAN PUSTAKA**

1. **Landasan Teori**
2. **Teori Agensi**

Perusahaan menjalin kerja sama dengan pihak-pihak lain dalam menjalankan operasinya. Untuk memperoleh modal, perusahaan bisa bekerja sama dengan kreditur untuk meminjam dana sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Perusahaan juga bisa memutuskan untuk *go-public* supaya masyarakat bisa menanamkan modalnya dalam perusahaan. Selain itu, agar perusahaan dapat tumbuh lebih maju perusahaan harus dikelola oleh seorang manajer yang mumpuni dibidangnya.

Pemegang saham (*principal*) mendelegasikan kepada manajer (agen) untuk mengelola dana yang telah diinvestasikan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan memperoleh laba. Namun dalam praktiknya, hubungan antara yang satu dengan yang lainnya sering kali terjadi konflik kepentingan, sehingga diperlukan biaya keagenan(*agency cost*) untuk mengurangi konflik di antara mereka.

Biaya keagenan terdiri atas biaya untuk memonitor manajer dan biaya untuk mengimplementasikan alat kontrol terhadap manajer (Hanafi, 2013: 11). Biaya keagenan juga dapat didefinisikan sebagai biaya implisit yang muncul karena adanya benturan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer (Gumanti, 2013: 66). Sedangkan menurut Sugiarto (2009: 54) mengatakan bahwa biaya keagenan muncul saat manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Jadi, dapat dikatakan bahwa biaya keagenan merupakan biaya yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham dengan cara melakukan pengawasan terhadap manajer.

Menurut Sugiarto (2009: 55) dalam bukunya mengatakan bahwa masalah keagenan timbul dalam berbagai tipe, di antaranya yaitu:

1. Konflik antara pemegang saham dengan manajer.

Manajer diberi kewenangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan operasi dan strategi perusahaan, dengan harapan kebijakan yang diambil mampu menyejahterakan pemegang saham. Namun, harapan tersebut sering kali tidak terwujud, karena banyak kebijakan yang diambil oleh manajer yang justru lebih menguntungkan manajer dan mengesampingkan kepentingan pemegang saham. Hal ini yang akhirnya menciptakan masalah keagenan.

1. Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas.

Pihak yang berhak memegang hak kontrol lebih besar adalah pemegang saham mayoritas. Meskipun pemegang saham minoritas juga berhak memberi arahan, namun pengaruh jumlah saham yang dikuasai pemegang saham mayoritas masih lebih kuat, sehingga mereka dapat membuat kebijakan yang hanya menguntungkan bagi mereka.

1. Konflik antara pemegang saham/manajer dengan kreditur.

Kreditur pasti berharap agar bisnis dapat memperoleh keuntungan yang tinggi, sehingga pinjaman yang diberikan dapat kembali. Namun, untuk memperoleh keuntungan yang tinggi pemegang saham boleh saja memilih bisnis yang berisiko tinggi. Namun demikian, proyek berisiko tinggi akan merugikan kreditur. Hal ini terjadi karena apabila proyek berhasil kreditur hanya menerima bunga pinjaman saja, sedangkan apabila proyek gagal kreditur akan menanggung semua beban dana dari kerugian tersebut.

1. **Kebijakan Dividen**

Dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (Hermuningsih, 2019: 88). Pembagian dividen merupakan bentuk penghargaan kepada investor karena telah menginvestasikan modalnya, sehingga perusahaan bisa mendanai kegiatan perusahaan dan mendapatkan laba dari hasil kegiatannya. Untuk itu, perusahaan yang mendapatkan laba bersih yang positif wajib membagikan dividen kepada investor. Laba bersih yang diperoleh perusahaan tidak semuanya dibagikan kepada investor. Sebagian lainnya digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan pada periode tahun berikutnya (laba ditahan).

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* (DPR), yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011: 192). Sedangkan menurut Hery (2013: 14) kebijakan dividen merupakan keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Besarnya dividen yang akan dibagikan disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Sudana (2011: 26) *dividend payout ratio* (DPR) dapat diformulasikan sebagai berikut:

Menurut Gumanti (2013: 21) jenis-jenis dividen yang biasanya dibagikan kepada para investor dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividend*), adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarannya ditentukan pada saat RUPS.
2. Dividen saham (*stock dividend*), adalah dividen yang dibagikan kepada investor dalam bentuk saham, secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar di pasar tetapi tidak menambah jumlah dana dalam modal saham karena dividen saham dibayar dari laba tunai yang ditahan.
3. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), adalah dividen yang dibayarkan karena kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya.

Adapun teori-teori mengenai kebijakan dividen yang biasa diungkap dalam manajemen keuangan modern, teori-teori tersebut di antaranya sebagai berikut:

1. *Irrelevant Dividend Proposition*

Teori *irrelevant dividend proposition* mengatakan bahwa harga pasar saham dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, melainkan nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas dan risiko bisnis. Asumsi yang digunakan dalam pernyataan ini yaitu:

1. Tidak ada pembeli dan penjual yang dapat memengaruhi harga pasar secara signifikan;
2. Semua pelaku pasar mempunyai informasi yang sama mengenai prospek perusahaan;
3. Tidak ada biaya transaksi saham;
4. Tidak ada pajak perseorangan atau pajak penghasilan perusahaan;
5. Biaya modal tidak dipengaruhi oleh *financial leverage* dan kebijakan dividen;
6. Investor memperoleh jaminan keuntungan di masa depan; dan
7. Perusahaan hanya menerbitkan satu jenis kelas sekuritas yaitu saham biasa (*common stock*).
8. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini bertentangan dengan teori sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Dividen masa depan akan diskonto pada tingkat yang lebih rendah daripada keuntungan modal harapan yang diformulasikan dalam model *Gordon Valuation Model*, yang menyatakan bahwa saham perusahaan akan dihargai lebih tinggi apabila dividen harapannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang membagikan dividen rendah.

Menurut teori *bird in the hand theory* atau teori burung di tangan menyatakan bahwa dividen yang diistilahkan sebagai burung ditangan lebih disukai para investor daripada laba ditahan yang diistilahkan sebagai burung di pepohonan dan di semak-semak. Hal ini karena laba ditahan tidak mengandung unsur material sebagai dividen dimasa mendatang, yang berarti tidak ada imbal hasil yang diperoleh atas dana yang diinvestasikan.

1. *Tax Effect Theory*

Menurut teori ini semakin tinggi dividen yang diberikan perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat pajak yang dikenakan atas dividen tersebut. Sehingga para peneliti menyimpulkan bahwa investor mungkin akan berbalik untuk tidak mengharapkan dividen yang tinggi (Gumanti, 2013: 55). Seorang investor akan menghemat pajak jika pajak tersebut diinvestasikan ulang ke dalam asuransi jiwa bebas pajak (*tax-free life insurance*).

1. **Jaminan Aset**

Jaminan aset (*collateral assets*) adalah aset yang dijaminkan (dijadikan agunan) untuk suatu pinjaman (Hanafi, 2013: 483). Jaminan aset juga dapat diartikan barang-barang yang diserahkan oleh peminjam sebagai agunan terhadap kredit yang akan diterima (Mubarok et al., 2019: 136). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa jaminan aset adalah aset perusahaan yang dijadikan agunan kepada kreditur sebagai syarat untuk meminjam sejumlah dana, yang berfungsi untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dengan kreditur.

Jaminan atau agunan dijadikan syarat untuk mendapatkan pinjaman. Jaminan juga berfungsi sebagai perlindungan bagi kreditur untuk mengurangi risiko kerugian apabila perusahaan mengalami kebangkrutan. Jika perusahaan tidak dapat mengembalikan pinjaman kepada kreditur, maka jaminan tersebut bisa dijual untuk melunasi pinjaman (Hanafi, 2013: 562). Hal ini menunjukkan bahwa jaminan yang diberikan menjadi milik kreditur sebagai pengganti pinjaman yang tidak dibayarkan.

Konflik kepentingan juga terjadi pada pemegang saham dan kreditur yang disebabkan perbedaan sikap terhadap risiko di antara dua pihak (Sugiarto, 2009: 59). Jaminan aset yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur, sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Namun, apabila jaminan aset yang dimiliki perusahaan rendah, maka akan berpotensi meningkatkan konflik kepentingan antara keduanya. Hal ini mengakibatkan kreditur akan mencegah perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak dibayar.

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia (BI) No.9/9/PBI/2007, barang-barang yang dapat dijadikan sebagai agunan adalah sebagai berikut:

1. Agunan tunai berupa giro, tabungan, deposito, setoran jaminan dan/atau emas yang diblokir dan disertai dengan surat kuasa pencairan;
2. Jaminan Pemerintah Indonesia sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku;
3. Sertifikat Wadiah Bank Indonesia dan/atau surat berharga dan/atau tagihan yang diterbitkan pemerintah;
4. Surat Berharga Syariah yang memiliki peringkat investasi (*investment grade*) dan aktif diperdagangkan di bursa;
5. Tanah, gedung, rumah tinggal, pesawat udara dan kapal laut dengan ukuran di atas 20 (dua puluh) meter kubik;
6. Kendaraan bermotor dan persediaan yang diikat secara fidusia;
7. Mesin yang dianggap sebagai satu kesatuan dengan tanah dan diikat dengan hak tanggungan; dan
8. Resi gudang yang diikat dengan hak jaminan atas resi gudang.

Menurut Sidharta & Nariman (2021: 187) persamaan yang digunakan untuk menghitung jaminan asetadalah sebagai berikut:

1. **Kesempatan Investasi**

Kesempatan investasi (*investment opportunity set*) merupakan Istilah kesempatan investasi (IOS) pertama kali dipopulerkan oleh Myers (1977) dalam bukunya yang berjudul *Determinants of Corporate Borrowing*, ia berpendapat bahwa IOS merupakan kombinasi antara aktiva riil (*assets in place*) dengan berbagai pilihan investasi (*investment option*) pada masa yang akan datang. Sedangkan menurut Homer (2018: 22) menyatakan bahwa kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa depan. Besarnya nilai *investment option* tergantung pada *discretionary expense* yang dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dimasa depan. *Discretionary expenses* merupakan anggaran yang ditetapkan oleh manajemen atas kebijakan yang diambil dan realisasinya tidak kurang atau tidak lebih.

Tingkat kesempatan investasi yang tinggi mengindikasikan terdapat banyak kesempatan investasi yang perlu didanai, sehingga perusahaan cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak membagikan dividen (Hery, 2013: 27). Pendapat tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Hanafi, 2013: 375) yang mengatakan semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang dibagikan akan semakin sedikit. Hal ini terjadi karena dana yang seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen akan digunakan untuk mendanai investasi tersebut.

Terdapat tiga kategori proksi kesempatan investasi menurut Homer (2018: 22) yang sering digunakan di antaranya sebagai berikut:

1. Kesempatan investasiberbasis harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Beberapa proksi yang termasuk ke dalam kategori ini yaitu *Market Value of Equity plus Book Value of Debt, Ratio of Book to Market Value of Asset, Ratio of Book to Market Value of Equity, Ratio of Book Value of Property, Plant, and Equipment to Firm Value, Ratio of Replacement Value of Assets to Market Value, Ratio of Depreciation Expense to Value,* dan *Price Earnings Ratio*.
2. Kesempatan investasiberbasis investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai kesempatan investasi suatu perusahaan. Proksi yang termasuk ke dalam kategori ini adalah *Ratio R&D Expense to Firm Value, Ratio of R&D Expense to Total Assets, Ratio of R&D Expense to Sales, Ratio of Capital Addition to Firm Value,* dan *Ratio of Capital Addition to Asset Book Value*.
3. Kesempatan investasiberbasis varian (*variance measurement*) merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. Proksi yang termasuk ke dalam kategori ini adalah VARRET (*Variance of Total Return*) dan *Market Model Beta*.

Proksi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah proksi kesempatan investasi berbasis harga, yaitu dengan *Price Earning Ratio* (PER). Rumus untuk menghitung PER menurut Sudana (2011: 26) dengan persamaan sebagai berikut:

1. **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional (*institutional ownership*) merupakan kepemilikan saham pemerintah, lembaga keuangan, lembaga berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta lembaga lainnya di akhir tahun (Aini & Sawitri, 2020: 38). Sedangkan menurut Paradita et al. (2022: 106) mengatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar dalam perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan lainnya. Dari beberapa pengertian menurut para ahli di atas, maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi yang biasanya merupakan pemegang saham terbesar dalam perusahaan.

Hubungan antara manajer dengan pemegang saham sering kali terjadi konflik kepentingan. Pemegang saham dan manajer masing-masing memiliki kepentingan untuk memaksimalkan tujuannya. Masing-masing pihak juga memiliki risiko terkait dengan fungsinya. Pemegang saham memiliki risiko kehilangan modal yang ditanamkan apabila salah dalam memilih manajer, sedangkan manajer memiliki risiko tidak dipilih lagi sebagai manajer apabila gagal dalam menjalankan fungsinya,

Kepemilikan institusional memiliki kekuatan untuk mendukung atau menentang dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen, karena kepemilikan institusional memiliki proporsi kepemilikan saham yang besar. Melalui fungsi pengawasannya pemegang saham institusional dapat meminimalkan terjadinya penyelewengan yang dilakukan oleh manajemen.

Upaya pengawasan terhadap manajer akan lebih intensif jika perusahaan memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi, sehingga dapat membatasi tindakan *opportunistic manager*, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Dengan adanya pengawasan tersebut, maka pihak manajemen akan bekerja semaksimal mungkin dalam meningkatkan keuntungan perusahaan. Kenaikan keuntungan ini akan berdampak pada kenaikan dividen (Dina & Musnad, 2020: 664). Menurut Aini & Sawitri (2020: 38) persamaan yang digunakan untuk menghitung kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

1. **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan tolak ukur bagi keberhasilan sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari pada peningkatan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Hery, 2013: 26). Pertumbuhan perusahaan juga dapat diartikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kondisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian (Kasmir, 2019: 116). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan pertumbuhan aktiva dalam perusahaan yang dapat digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan sebuah perusahaan.

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan semakin tinggi pula dana yang dibutuhkan untuk mendanai pertumbuhannya tersebut (Riyanto, 2016: 268). Semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan di masa yang akan datang, maka perusahaan berpotensi untuk menahan keuntungan dan tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi merupakan harapan bagi semua pihak baik internal maupun eksternal perusahaan. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki dampak yang menguntungkan dan memiliki tingkat pengembalian (*rate of return*) yang tinggi dari investasi yang telah dilakukan.

Perusahaan dengan pertumbuhan yang selalu meningkat dari setiap periode mencerminkan perusahaan yang berhasil, sehingga investor tidak ragu lagi menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Selain itu, dampak yang positif dari meningkatnya pertumbuhan yang tinggi adalah dipermudah dalam melakukan pinjaman oleh kreditur dan mendapatkan kepercayaan di mata investor, sehingga memberikan sentimen yang positif bagi investor yang ingin menanamkan modal.

Menurut Prasetyo (2011: 109) terdapat empat indikator perhitungan pertumbuhan perusahaan, di antaranya sebagai berikut:

1. Aset

Pertumbuhan perusahaan berkaitan dengan aset yang dimiliki perusahaan baik aset fisik maupun non fisik (aset keuangan). Kekayaan perusahaan ditentukan oleh nilai total aset dalam neraca. Persamaan yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan perusahaan berdasarkan total aset adalah sebagai berikut:

Keterangan:

Total Aset t = Total aset periode tahun yang bersangkutan

Total Aset t-1 = Total aset periode tahun sebelumnya

1. Penjualan

Selain aset, indikator lain yang juga digunakan untuk menghitung pertumbuhan perusahaan adalah penjualan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh penjualan merupakan hasil dari aset yang dimiliki, hal ini bisa menjadi alasan mengapa penjualan bisa dijadikan sebagai indikator pertumbuhan perusahaan. Meskipun demikian, sejumlah ilmuan masih menganggap bahwa penjualan bukan merupakan indikator terbaik karena dalam penjualan terdapat penjualan yang berbentuk tunai dan piutang. Perhitungan pertumbuhan perusahaan menggunakan indikator penjualan dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

Keterangan:

Penjualan t = Penjualan periode tahun yang bersangkutan

Penjualan t-1 = Penjualan periode tahun sebelumnya

1. Laba Bersih

Laba bersih juga merupakan salah satu indikator pertumbuhan perusahaan. Pendekatan ini menunjukkan efektivitas dan efisiensi yang berhasil dicapai oleh manajer dalam pengelolaan aset. Namun, perusahaan sering mengelola besaran pajak yang harus dibayarkan untuk menjaga stabilitas kinerja keuangannya. Pada situasi tersebut laba bersih kurang merepresentasikan kondisi pertumbuhan perusahaan yang sebenarnya. Rumus untuk menghitung pertumbuhan perusahaan dengan laba bersih adalah sebagai berikut:

Keterangan:

Penjualan t = Laba bersih periode tahun yang bersangkutan

Penjualan t-1 = Laba bersih periode tahun sebelumnya

1. Laba Operasi

Laba operasi atau yang dikenal dengan EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) merupakan perhitungan pertumbuhan perusahaan yang umumnya digunakan pada perusahaan yang mendasarkan operasionalnya pada pengelolaan aset seperti listrik, air, dan sebagainya. Berikut merupakan langkah-langkah perhitungan pertumbuhan perusahaan menggunakan laba operasi.

1. Menentukan tingkat reinvestasi.
2. Menentukan nilai *return on capital* (ROC).
3. Perhitungan pertumbuhan perusahaan.
4. **Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu telah menjadi referensi untuk mendukung penelitian ini, yaitu berupa jurnal-jurnal yang berkaitan dengan topik yang akan diteliti. Referensi penelitian yang telah digunakan yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian oleh Putra & Bahri (2023) dengan judul “Pengaruh *Collateral Assets*, Kebijakan Hutang, dan *Investment Opportunity* Terhadap Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi perusahaan sub sektor *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021, dengan sampel sebanyak 11 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan *collateral assets*, kebijakan hutang dan *investment opportunity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Penelitian oleh Deviyanti & Riyanto (2021) dengan judul ”Pengaruh *Free Cash Flow*, *Collateralizable Asset*, dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi perusahaan sektor *property, real estate, and building construction* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018, dengan sampel sebanyak 19 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan *free cash flow* dan *collateralizable asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan utang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Penelitian oleh Wahyuni (2021) dengan judul “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi“perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019, dengan sampel sebanyak 40 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan leverage, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Namun secara parsial, variabel leverage, profitabilitas dan pertumbuhan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. Penelitian oleh Devi & Mispiyanti (2020) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi perusahaan *consumer goods industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018, dengan sampel sebanyak 19 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan secara simultan terdapat pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Namun secara parsial, variabel *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *cash ratio*, *asset growth*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Penelitian oleh Aini & Sawitri (2020) dengan judul “Dampak *Sales Growth*, Posisi Kas, *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen pada Indeks Kompas 100”. menggunakan populasi perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018, dengan sampel sebanyak 160 laporan keuangan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan *sales growth*, *investment opportunity se*t, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan posisi kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Penelitian oleh Sejati et al. (2020) dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018, dengan sampel sebanyak 10 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *return on asset* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
7. Penelitian oleh Yani & Kristianti Maharani (2022) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Lagged Dividend*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi perusahaan perbankan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021, dengan sampel sebanyak 48 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan profitabilitas, *lagged dividend*, dan *investment opportunity set* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun secara parsial, variabel profitabilitas dan *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
8. Penelitian oleh Raymond Sihombing & Lindon Siagian (2021) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor *Consumer and Good* Di BEI Periode 2018-2020”. menggunakan populasi perusahaan sektor *consumer and good* selama tahun 2018-2020, dengan sampel sebanyak 57 laporan keuangan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan likuiditas, profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
9. Penelitian oleh Sidharta & Nariman (2021) dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Collateralizable Assets*, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018, dengan sampel sebanyak 45 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan *free cash flow*, *investment opportunity set*, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun secara parsial, variabel *free cash flow* dan *collateralizable assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
10. Penelitian oleh Paradita et al. (2022) dengan judul “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019, dengan sampel sebanyak 7 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi data panel. Hasilnya menyimpulkan leverage, likuiditas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
11. Penelitian oleh Sukarti et al. (2023) dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen”. menggunakan populasi perusahaan manufakturyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019, dengan sampel sebanyak 30 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan *investment opportunity set*, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan *collateralizable assets* secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Secara parsial*, investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan *collateralizable assets* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
12. Penelitian oleh Dina & Musnad (2020) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia”. menggunakan populasi perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2017, dengan sampel sebanyak 26 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasilnya menyimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

| **No.** | **Nama Peneliti (Tahun)** | **Judul Penelitian** | **Hasil Penelitian** | **Persamaan dan Perbedaan** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1. | A. F. Putra & Bahri (2023) | Pengaruh *Collateral Assets*, Kebijakan Hutang, dan *Investment Opportunity* Terhadap Kebijakan Dividen | Hasil penelitian menunjukkan *collateral assets*, kebijakan hutang, dan *investment opportunity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan f*ood and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. | **Persamaan :**   1. Terdapat variabel independen yang sama yaitu jaminan asetdan kesempatan investasi. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yakni kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat variabel independen yang berbeda yaitu kebijakan hutang. 2. Terdapat penambahan variabel independen yaitu kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 2. | Deviyanti & Riyanto (2021) | Pengaruh *free cash flow*, *collateralizable asset*, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen | Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow*, *collateralizable assets*, dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *property, real estate, and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018. | **Persamaan :**   1. Terdapat variabel independen yang sama yaitu jaminan aset. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat variabel independen yang berbeda yaitu *free cash flow* dan kebijakan hutang. 2. Terdapat penambahan variabel kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan. 3. Peneliti menggunakan objek penelitian pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 3. | Wahyuni (2021) | Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 | **Persamaan :**   1. Terdapat variabel independen yang sama yaitu pertumbuhan perusahaan. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat variabel independen yang berbeda yaitu leverage, likuiditas, dan profitabilitas. 2. Terdapat penambahan variabel independen yaitu jaminan aset¸ kesempatan investasi, dan kepemilikan institusional. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 4. | Devi & Mispiyanti (2020) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. | **Persamaan :**   1. Terdapat variabel independen yang sama yaitu pertumbuhan perusahaan. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat variabel independen yang berbeda yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. 2. Terdapat penambahan variabel independen yaitu jaminan aset, kesempatan investasi, dan kepemilikan manajerial. 3. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 5. | Aini & Sawitri, (2020) | Dampak *Sales Growth*, Posisi Kas, *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen pada Indeks Kompas 100 | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth*, *investment opportunity se*t, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan posisi kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Indeks Kompas 100 | **Persamaan :**   1. Terdapat variabel independen yang sama yaitu kesempatan investasi dan kepemilikan institusional. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat variabel independen yang berbeda yaitu *sales growth* dan posisi kas. 2. Terdapat penambahan variabel independen yaitu jaminan asetdan pertumbuhan laba. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 6. | Sejati et al. (2020) | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *return on assets* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. | **Persamaan :**   1. Terdapat variabel independen yang sama yaitu pertumbuhan perusahaan. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat perbedaan variabel independen yaitu *free cash flow*, *return ono assets*, dan kebijakan hutang, 2. Terdapat penambahan variabel yaitu jaminan aset, kesempatan investasi, dan kepemilikan manajerial. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 7. | Yani & Kristianti Maharani (2022) | Pengaruh Profitabilitas, *Lagged Dividend*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *lagged dividend*, dan *investment* *opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. | **Persamaan :**   1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu kesempatan investasi. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu profitabilitas dan *lagged dividend*. 2. Terdapat penambahan variabel independen yaitu jaminan aset, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 8. | Raymond Sihombing & Lindon Siagian, (2021) | Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor *Consumer and Good* Di BEI Periode 2018-2020 | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividenpada perusahaan *Consumer and Good* periode 2018-2020 . | **Persamaan :**   1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu kepemilikan institusional. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas. 2. Terdapat penambahan variabel independen yaitu jaminan aset, kesempatan investasi, dan pertumbuhan perusahaan. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 9. | Sidharta & Nariman (2021) | Pengaruh *Free Cash Flow*, *Collateralizable Assets*, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen | Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow*, dan *collateralizable assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018. | **Persamaan :**   1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu jaminan aset. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat perbedaan variabel independen yaitu *free cash flow* dan kebijakan hutang. 2. Terdapat penambahan variabel yaitu kesempatan investasi, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 10. | Paradita et al. (2022) | Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Intitusional Terhadap Kebijakan Dividen | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage, likuiditas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan keepemilikan manajerial dalam hal ini tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 | **Persamaan :**   1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu kepemilikan institusional. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen.   **Perbedaan :**   1. Terdapat perbedaan variabel independen yaitu leverage, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial. 2. Terdapat penambahan variabel independen yaitu jaminan aset, kesempatan investasi, dan pertumbuhan perusahaan. 3. Menggunakan alat analisis yang berbeda yaitu analisis regresi data panel. 4. Peneliti menggunakan objek perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 11. | Sukarti et al (2023) | Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen | Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set,* kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan *collateralizable assets* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. | **Persamaan :**   1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu kesempatan investasi*,* pertumbuhan perusahaan, dan jaminan aset. 2. Terdapat variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat perbedaan variabel independen yaitu kebijakan hutang. 2. Terdapat penambahan variabel yaitu kepemilikan manajerial. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 12. | Dina & Musnad, (2020) | Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia | kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen di perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017. | **Persamaan :**   1. Terdapat persamaan variabel independen yaitu kepemilikan institusional. 2. Terdapatvariabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen. 3. Menggunakan alat analisis yang sama yaitu analisis regresi linier berganda.   **Perbedaan :**   1. Terdapat perbedaan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial. 2. Terdapat penambahan variabel yaitu jaminan aset, kesempatan investasi dan pertumbuhan perusahaan. 3. Peneliti menggunakan objek perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |

Sumber: Data yang diolah berdasarkan penelitian terdahulu (2023)

1. **Kerangka Pemikiran Konseptual**
2. Pengaruh Jaminan Aset Terhadap Kebijakan Dividen

Jaminan aset yang tinggi dapat dijadikan sebagai jaminan kepada kreditur. Apabila suatu saat perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya, maka jaminan tersebut bisa dijual untuk menutupi kewajiban yang dimiliki perusahaan (Hanafi, 2013: 526). Dengan begitu, perusahaan dapat memberikan jumlah dividen yang besar kepada para pemegang saham tanpa takut tidak bisa membayar utang, karena utang-utang tersebut sudah dijamin bisa terbayar dengan adanya aset yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, jaminan aset yang besar dapat mengurangi konflik antara pemegang saham dengan kreditur.

Berbeda kondisinya ketika perusahaan memiliki jumlah aset yang rendah, perusahaan akan mengalami kesulitan membayar utang, karena jaminan aset yang tersedia jumlahnya sedikit. Hal ini akan mengakibatkan kreditur menghalangi pemberian dividen yang besar kepada pemegang saham, karena kreditur menganggap dari pada laba bersih dibagikan kepada pemegang saham secara cuma-cuma, lebih baik perusahaan menggunakan laba tersebut untuk cadangan ketika perusahaan sedang lesu. Dengan demikian, perusahaan memiliki cadangan dana untuk membayar utang.

Pada dasarnya, tindakan ini dilakukan kreditur karena takut piutang mereka tidak dibayar. Kondisi tersebut akan mengakibatkan terjadinya konflik antara pemegang saham dengan kreditur. Penelitian yang pernah dilakukan oleh Sidharta & Nariman (2021) dan Deviyanti & Riyanto (2021) menyatakan variabel jaminan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga dalam penelitian ini diduga variabel jaminan asetberpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1. Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Nilai kesempatan investasi yang tinggi menandakan tingkat peluang investasi yang tinggi, sehingga perusahaan perlu mengeluarkan dana yang lebih besar untuk investasi. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan cenderung akan memangkas jumlah dividen atau bahkan meniadakan pembagian dividen (Hery, 2013: 27).

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Yani & Kristianti Maharani (2022) dan Sukarti et al. (2023) yang menyatakan bahwa kesempatan investasiberpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga dalam penelitian ini kesempatan investasididuga berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Teori agensi menjelaskan bahwa hubungan antara pemegang saham dengan manajer sering kali terjadi konflik kepentingan. Hal ini disebabkan karena antara pemegang saham dengan manajer memiliki kepentingan masing-masing. Kepemilikan institusional yang tinggi bisa menjadi alat untuk mendukung dan menentang kebijakan manajer. Melalui fungsi pengawasannya, pihak institusional dapat meminta kepada manajer agar arus kas didistribusikan sebagai dividen (Dina & Musnad, 2020: 664).

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Devi (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga dalam penelitian ini kepemilikan institusional diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan menahan laba bersih yang dimiliki untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga dividen yang diterima pemegang saham menjadi sedikit. Hal ini terjadi karena semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar pula untuk membiayai pertumbuhannya dalam melakukan ekspansi (Riyanto, 2016: 268). Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kerangka pemikiran yang dapat disusun berdasarkan penjelasan di atas adalah sebagai berikut:

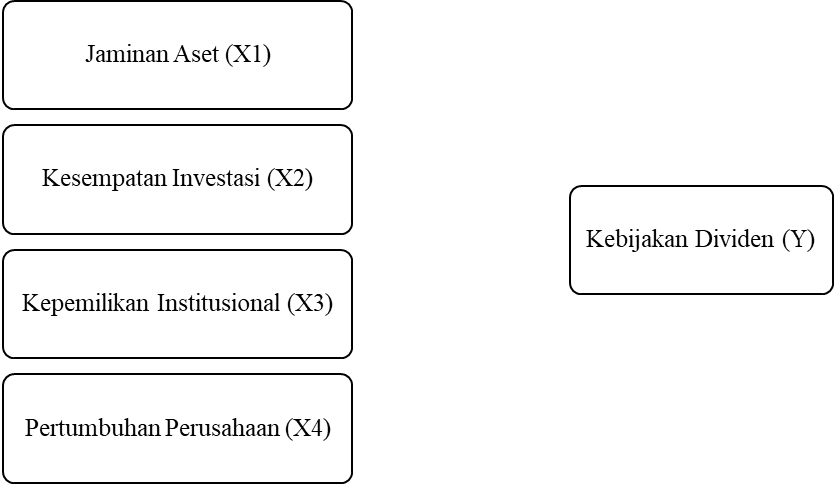
H1

H2

H3

H4

H5



**3.Gambar 2.1.3**

**Kerangka Pemikiran**

Keterangan:

|  |  |
| --- | --- |
| X1  X2  X3  X4  Y | = Jaminan Aset  = Kesempatan Investasi  = Kepemilikan Institusional  = Pertumbuhan Perusahaan  = Kebijakan Dividen  = Parsial  = Simultan |

1. **Hipotesis**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2022: 63). Dari rumusan masalah dan kerangka pemikiran serta kajian pustaka yang telah disusun, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

|  |  |
| --- | --- |
| H1: | Jaminan Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| H2: | Kesempatan Investasiberpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| H3: | Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| H4: | Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| H5: | Jaminan Aset, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |

**BAB III**

**METODE PENELITIAN**

1. **Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kausalitas atau hubungan sebab-akibat dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif disebut sebagai metode ilmiah/*scientific* karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkret/empiris, obyektif, terukur, rasional, dan sistematis (Sugiyono, 2022: 7). Metode ini disebut sebagai metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik.

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs perusahaan terkait merupakan situs resmi yang digunakan untuk memperoleh data dan dalam pengolahan datanya menggunakan alat analisis regresi linier berganda.

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen, sedangkan variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2022: 39). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, sedangkan variabel independennya yaitu jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan.

1. **Populasi dan Sampel**
2. **Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2022: 80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan jumlah 67 perusahaan. Berikut merupakan perusahaan sektor infrastruktur yang menjadi populasi pada penelitian ini.

**Tabel 3.12**

**Daftar Populasi Perusahaan Infrastruktur**

**yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

| **No.** | **Kode** | **Nama Perusahaan** |
| --- | --- | --- |
| 1 | CASS | Cardig Aero Services Tbk. |
| 2 | CENT | Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk. |
| 3 | JSMR | Jasa Marga (Persero) Tbk. |
| 4 | KARW | ICTSI Jasa Prima Tbk. |
| 5 | NRCA | Nusa Raya Cipta Tbk. |
| 6 | ACST | Acset Indonusa Tbk. |
| 7 | ADHI | Adhi Karya (Persero) Tbk. |
| 8 | BALI | Bali Towerindo Sentra Tbk. |
| 9 | BTEL | Bakrie Telecom Tbk. |
| 10 | BUKK | Bukaka Teknik Utama Tbk. |
| 11 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada Tbk |
| 12 | DGIK | Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk |
| 13 | EXCL | XL Axiata Tbk. |
| 14 | FREN | Smartfren Telecom Tbk. |
| 15 | GOLD | Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk. |
| 16 | HADE | Himalaya Energi Perkasa Tbk. |
| 17 | IBST | Inti Bangun Sejahtera Tbk. |
| 18 | ISAT | Indosat Tbk. |
| 19 | JKON | Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk. |
| 20 | KBLV | First Media Tbk. |
| 21 | LAPD | Leyand International Tbk. |
| 22 | LINK | Link Net Tbk. |
| 23 | META | Nusantara Infrastructure Tbk. |
| 24 | PTPP | PP (Persero) Tbk. |
| 25 | SUPR | Solusi Tunas Pratama Tbk. |
| 26 | TBIG | Tower Bersama Infrastructure Tbk. |
| 27 | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk |
| 28 | TOTL | Total Bangun Persada Tbk. |
| 29 | TOWR | Sarana Menara Nusantara Tbk. |
| 30 | WIKA | Wijaya Karya (Persero) Tbk. |
| 31 | WSKT | Waskita Karya (Persero) Tbk. |
| 32 | IDPR | Indonesia Pondasi Raya Tbk. |
| 33 | MTRA | Mitra Pemuda Tbk. |
| 34 | OASA | Maharaksa Biru Energi Tbk. |
| 35 | POWR | Cikarang Listrindo Tbk. |
| 36 | PBSA | Paramita Bangun Sarana Tbk. |
| 37 | PORT | Nusantara Pelabuhan Handal Tbk |
| 38 | TGRA | Terregra Asia Energy Tbk. |
| 39 | TOPS | Totalindo Eka Persada Tbk. |
| 40 | MPOW | Megapower Makmur Tbk. |
| 41 | GMFI | Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk. |
| 42 | PPRE | PP Presisi Tbk. |
| 43 | WEGE | Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk. |
| 44 | MORA | Mora Telematika Indonesia Tbk. |
| 45 | IPCM | Jasa Armada Indonesia Tbk. |
| 46 | LCKM | LCK Global Kedaton Tbk. |
| 47 | GHON | Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk. |
| 48 | IPCC | Indonesia Kendaraan Terminal Tbk. |
| 49 | MTPS | Meta Epsi Tbk. |
| 50 | KEEN | Kencana Energi Lestari Tbk. |
| 51 | PTPW | Pratama Widya Tbk. |
| 52 | TAMA | Lancartama Sejati Tbk. |
| 53 | PTDU | Djasa Ubersakti Tbk. |
| 54 | KETR | Ketrosden Triasmitra Tbk. |
| 55 | FIMP | Fimperkasa Utama Tbk. |
| 56 | MTEL | Dayamitra Telekomunikasi Tbk. |
| 57 | SMKM | Sumber Mas Konstruksi Tbk. |
| 58 | ARKO | Arkora Hydro Tbk. |
| 59 | PGEO | Pertamina Geothermal Energy Tbk. |
| 60 | BDKR | Berdikari Pondasi Perkasa Tbk. |
| 61 | JAST | Jasnita Telekomindo Tbk. |
| 62 | RONY | Aesler Grup Internasional Tbk. |
| 63 | SSIA | Surya Semesta Internusa Tbk. |
| 64 | KRYA | Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk. |
| 65 | INET | Sinergi Inti Andalan Prima Tbk |
| 66 | BREN | Barito Renewables Energy Tbk. |
| 67 | KOKA | Koka Indonesia Tbk. |

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2023

1. **Sampel**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2022: 81). Sampel yang diambil harus bersifat representatif atau bisa mewakili populasi yang digunakan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Perusahaan sektor infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama 5 tahun berturut-turut (periode 2019-2023).
3. Perusahaan sektor infrastruktur yang membagikan dividen selama periode 2019-2023.
4. Perusahaan sektor infrastruktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan.

**Tabel 3.2**

**Kriteria Penentuan Sampel**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No.** | **Keterangan** | **Jumlah** |
| 1. | Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. | 67 |
| 2. | Perusahaan sektor infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama 5 tahun berturut-turut (periode 2019-2023). | 51 |
| 3 | Perusahaan sektor infrastruktur yang membagikan dividen selama periode 2019-2023. | 11 |
| 4. | Perusahaan sektor infrastruktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan. | 9 |
|  | Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel | 9 |
|  | Periode penelitian | 5 |
|  | Jumlah (n x periode penelitian) | 45 |

Setelah dilakukan pengambilan sampel dari total populasi sejumlah 67 perusahaan, terdapat 9 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Periode waktu penelitian yang digunakan yakni selama 5 tahun, sehingga dapat diperoleh sampel sebanyak 45 sampel penelitian. Berikut merupakan perusahaan yang termasuk ke dalam sampel penelitian ini.

**Tabel 3.34**

**Daftar Sampel Perusahaan Sektor Infrastruktur**

**yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

| **No.** | **Kode** | **Nama Perusahaan** |
| --- | --- | --- |
| 1. | NRCA | Nusa Raya Cipta Tbk. |
| 2. | LINK | Link Net Tbk. |
| 3. | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk |
| 4. | TOTL | Total Bangun Persada Tbk. |
| 5. | TOWR | Sarana Menara Nusantara Tbk. |
| 6. | PBSA | Paramita Bangun Sarana Tbk. |
| 7. | WEGE | Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk. |
| 8. | IPCM | Jasa Armada Indonesia Tbk. |
| 9. | GHON | Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk. |

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2023

1. **Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel**
2. **Definisi Konseptual**
3. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Kebijakan dividen merupakan keputusan besarnya persentase antara dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dengan laba ditahan. Menurut Sudana (2011: 26) variabel kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) menggunakan rumus sebagai berikut:

1. Variabel Independen (Variabel Bebas)
2. Jaminan Aset

Jaminan aset adalah aset perusahaan yang dijadikan agunan kepada kreditur sebagai syarat untuk peminjaman sebuah dana. Menurut Sidharta & Nariman (2021: 187) untuk mengukur jaminan asetmenggunakan rumus sebagai berikut:

1. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasimerupakan keputusan investasi dimasa yang akan datang dari berbagai pilihan investasi sesuai dengan dana yang dimiliki perusahaan. Menurut Sudana (2011: 26) untuk menghitung kesempatan investasi menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER) dengan rumus sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi yang biasanya merupakan pemegang saham terbesar dalam perusahaan. Proksi yang digunakan untuk variabel kepemilikan institusional menurut Aini & Sawitri (2020: 38) yaitu menggunakan rumus sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan nilai aset yang dimiliki perusahaan, di mana aset merupakan yang sering digunakan dalam operasional perusahaan. Persamaan yang sering digunakan untuk menghitung pertumbuhan perusahaan menurut Prasetyo (2011: 110) adalah sebagai berikut:

Keterangan:

Total Aset t = Total aset periode tahun yang bersangkutan

Total Aset t-1 = Total aset periode tahun sebelumnya

1. **Operasionalisasi Variabel**

Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan. Operasionalisasi variabelnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 3.45**

**Operasionalisasi Variabel**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Rumus** | **Skala** | **Sumber** |
| Kebijakan Dividen (Y) |  | Rasio | Sudana (2011) |
| Jaminan Aset(X1) |  | Rasio | Sidharta & Nariman (2021) |
| Kesempatan Investasi(X2) |  | Rasio | Sudana (2011) |
| Kepemilikan Institusional (X3) |  | Rasio | Aini & Sawitri (2020) |
| Pertumbuhan Perusahaan (X4) |  | Rasio | Prasetyo (2011) |

1. **Metode Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang diperoleh menggunakan metode dokumentasi. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan dari sumber-sumber yang telah ada (Hasan, 2001: 33). Data tersebut biasanya diperoleh dari perpustakaan, buku, situs resmi, atau dari laporan-laporan peneliti terdahulu. Adapun data yang diperoleh dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) maupun situs resmi perusahaan masing-masing.

1. **Metode Analisis Data**

Menurut Sugiyono (2022: 147) analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software* Microsoft Excel dan SPSS 22 (*Statistical Product and Service Solution*). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. **Analisis Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2022: 147). Penyajian data analisis deskriptif dapat berupa tabel, grafik, diagram lingkaran, *pictogram*, perhitungan modus, median, *mean*, perhitungan desil, persentil, perhitungan rata-rata, perhitungan persentase, dan standar deviasi.

1. **Uji Asumsi Klasik**
2. **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018: 161). Terdapat dua metode yang dapat dilakukan untuk melakukan pengujian terhadap residual, yaitu dengan menggunakan metode analisis grafik dan analisis statistik. Analisis grafik dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan menggunakan analisis grafik histogram dan dengan menganalisis *normal probability plot*. Sedangkan metode analisis statistik yakni dapat menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Apabila hasil signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) < 0,05 maka menandakan data terdistribusi normal, sedangkan apabila hasil signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) > 0,05 menandakan data tidak terdistribusi normal.

1. **Uji Multikolonieritas**

Multikololinieritas terjadi karena adanya hubungan antara variabel independen dalam satu regresi. Model regresi yang baik, sebaiknya tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Apabila hal ini terjadi, maka variabel-variabel tersebut menjadi tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Nilai yang biasanya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* ≤ 0,10 atau sama dengan nilai *variance inflation factor*/VIF ≥ 10 (Ghozali, 2018: 107).

1. **Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan apabila berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2018: 137).

Penelitian ini akan menggunakan Uji *Glejser* untuk menentukan apakah data bersifat heteroskedastisitas atau bersifat homoskedastisitas. Uji *Glejser* digunakan dengan cara meregresi absolut residual. Dasar pengambilan keputusan Uji *Glejser* adalah jika nilai signifikansi < 0,05 maka data bersifat heteroskedasdisitas. Namun, jika nilai signifikansi > 0,05 maka data bersifat homoskedastisitas.

1. **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Apabila terjadi korelasi antara kedua waktu tersebut, maka terjadi problem autokorelasi (Ghozali, 2018: 111). Penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)* untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi. Kaidah pengambilan keputusan *DW-Test* dapat dilihat pada tabel di bawah ini:.

**Tabel 3.56**

**Kaidah Keputusan *Durbin-Watson***

| **Hipotesis nol** | **Keputusan** | **Jika** |
| --- | --- | --- |
| Tidak ada autokorelasi positif | Tolak | 0 < d < dl |
| Tidak ada autokorelasi positif | *No decision* | dl ≤ d ≤ du |
| Tidak ada korelasi negatif | Tolak | 4 – dl < d < 4 |
| Tidak ada korelasi negatif | *No decision* | 4 – du ≤ d ≤ 4 – dl |
| Tidak ada autokorelasi, negatif atau positif | Tidak ditolak | du < d < 4 - du |

Sumber: (Ghozali, 2018: 112)

1. **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier untuk lebih dari dua variabel disebut analisis regresi linier berganda (*multiple linier regression*) (Subagyo & Djarwanto, 2011: 270). Penelitian ini memiliki persamaan linier yang dapat dinyatakan sebagai berikut:

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta, nilainya sama dengan Y jika X = 0

β = Koefisien regresi variabel independennya yaitu nilai peningkatan

atau penurunan variabel Y yang didasarkan variabel X.

X1 = Jaminan Aset

X2 = Kesempatan Investasi

X3 = Kepemilikan Institusional

X4 = Pertumbuhan Perusahaan

e = *Error Terms* (kesalahan pengganggu)

1. **Uji Hipotesis**
2. **Uji Parsial (Uji t)**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependennya yaitu kebijakan dividen.

1. Menentukan Formula Hipotesis
2. Formula Hipotesis 1

|  |  |
| --- | --- |
| H0: β1 = 0, | tidak terdapat pengaruh jaminan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| Ha: β1 ≠ 0, | terdapat pengaruh jaminan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |

1. Formula Hipotesis 2

|  |  |
| --- | --- |
| H0: β2 = 0, | tidak terdapat pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| Ha: β2 ≠ 0, | terdapat pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |

1. Formula Hipotesis 3

|  |  |
| --- | --- |
| H0: β3 = 0, | tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| Ha: β3 ≠ 0, | terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |

1. Formula Hipotesis 4

|  |  |
| --- | --- |
| H0: β4 = 0, | tidak terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| Ha: β4 ≠ 0, | terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |

1. Tingkat Signifikansi

Tingkat signifikansi yang akan digunakan sebesar 95% atau (α = 0,05) α/2 = 0,05/2 = 0,025.

1. Kriteria Pengujian

H0 diterima apabila = -ttabel ≤ thitung ≤ ttabel

A diagram of a triangle

Description automatically generatedH0 ditolak apabila = thitung > ttabel atau thitung < -ttabel

**Gambar 3.14**

**Kurva Uji t**

1. Menghitung Nilai thitung

Rumus yang digunakan untuk menentukan thitung menurut Sudjana (2003: 111) adalah sebagai berikut:

Keterangan:

thitung = Nilai thitung

b = Nilai Parameter

Sb = *Standard error* dari b

1. Kesimpulan: H0 diterima atau ditolak.
2. **Uji Simultan (Uji F)**

Uji hipotesis seperti ini dinamakan uji signifikansi secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasi maupun estimasi, apakah variabel dependen berhubungan linier terhadap variabel independen (Ghozali, 2018: 98). Uji F digunakan untuk menguji variabel independen secara simultan terhadap variabel dependennya. Langkah-langkah dalam uji simultan (Uji F) adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Formulasi H0 dan Ha

|  |  |
| --- | --- |
| H0: β1β2β3β4 = 0, | tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |
| Ha: β1β2β3β4 ≠ 0, | terdapat pengaruh yang signifikan antara jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. |

1. Menentukan *Level of Significance* (α)

Tingkat signifikansi yang ditetapkan adalah sebesar 95% (α = 5%).

1. Kriteria Pengujian Hipotesis
2. Apabila Fhitung < Ftabel, maka H0 diterima dan Ha ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan antara jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. A diagram of a normal curve

   Description automatically generated with medium confidenceApabila Fhitung > Ftabel, maka H0 ditolak dan Ha diterima. Artinya terdapat pengaruh secara simultan antara jaminan aset, kesempatan investasi, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

**Gambar 3.25**

**Kurva Uji F**

1. Menghitung Nilai F

Menurut Sudjana (2003: 91) nilai F dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

Keterangan:

Fhitung = Nilai dari Fhitung

*Jkreg* = Jumlah kuadrat regresi

*Jkres* = Jumlah kuadrat residual

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah sampel

1. Kesimpulan: H0 diterima atau ditolak
2. **Uji Koefisien Determinasi (R2)**

Koefisien determinasi (R2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2018: 97). Nilai R2 yang kecil mengindikasikan bahwa variabel independennya memiliki kemampuan yang terbatas dalam menjelaskan variabel dependennya, sedangkan apabila nilai R2 besar berarti variabel independennya mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Menurut Suharyadi (2016: 177) koefisien determinasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Keterangan:

KD = Koefisien Determinasi

r2 = Kuadrat Koefisien Determinasi