



MANIS: JURNAL MANAJEMEN, INOVASI BISNIS DAN STRATEGI

Homepage: www.jurnal.usk.ac.id/manis

Vol. 1 No. 2, Desember (2023)

Pengaruh *Collateralizable Assets*, *Growth in Net Assets* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Jasa Non-Kuangan yang Tercatat di BEI Periode 2017-2021

¹Yessy Agustina, ²Juanda

^{1,2}) Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala

¹)E-mail : yessyagustina22@gmail.com

Abstract: *This study aims to determine the effect of Collateralizable Assets, Growth in Net Assets and Profitability on Dividend Policy. This study uses an agency theory approach using unbalanced panel data with 62 non-financial service companies listed on the Indonesia Stock Exchange from the 2017-2021 period. The sample collection method used is a purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression analysis with the Eviews 10 program using the fixed effect model with cross section weight. The results of the research partially show that Collateralizable Assets and Profitability have a negative and significant effect on Dividend Policy. Meanwhile, Growth in Net Assets has no effect on Dividend Policy. In addition, simultaneously the results obtained Collateralizable Assets, Growth in Net Assets and Profitability have a simultaneous and significant effect on Dividend Policy.*

Keywords: *dividend policy; collateralizable assets; growth in net assets; profitability.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Collateralizable Assets*, *Growth in Net Assets* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan pendekatan teori agensi menggunakan data *unbalanced* panel dengan 62 perusahaan jasa non-keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia dari periode 2017-2021. Metode pengumpulan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan program Eviews 10 menggunakan model *fixed effect*. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa *Collateralizable Assets* dan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan *Growth in Net Assets* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Selain itu, secara simultan didapatkan hasil *Collateralizable Assets*, *Growth in Net Assets* dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, *Collateralizable Assets*, *Growth in Net Assets* dan Profitabilitas

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang berupa ekuitas dan utang yang akan jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas pasar modal investor mempunyai peluang atas investasi yang dilakukannya, dalam hal ini para investor

melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan dengan baik dan akurat menggunakan informasi mengenai *Dividend Yield* (DY) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk menilai suatu perusahaan dari sudut investasi. *Dividend yield* digunakan untuk mengetahui berapa banyak arus kas yang diperoleh untuk setiap rupiah yang diinvestasikan dalam posisi ekuitas untuk mendapatkan laba atas investasi saham (Wahjudi, 2018). Dalam memutuskan dan menentukan kebijakan dividen perusahaan akan mengalami kesulitan, dimana perusahaan cenderung memilih menahan laba untuk kegiatan operasionalnya atau untuk diinvestasikan kembali. Hal ini dapat mengakibatkan timbulnya suatu agensi konflik antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Konflik kepentingan terjadi ketika manajer menginginkan kas tersebut diinvestasikan kembali pada aset-aset perusahaan, sedangkan pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan sebagai dividen. Adanya perbedaan kepentingan yang terjadi dalam pembayaran kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti hasil penelitian Mauris & Rizal (2019) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat ditentukan melalui *collateralizable assets*, *growth in net assets* dan *profitability*.

Collateralizable assets adalah surat berharga atau aset yang diagunkan kepada kreditur untuk menjamin pinjaman perusahaan. Aset-aset yang dijaminkan sebagai proteksi oleh kreditur dapat mengurangi biaya agensi yang timbul antara perusahaan dan kreditur sehingga perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen dalam jumlah besar. Perusahaan yang memiliki lebih banyak aset yang bersifat *collateral* memiliki *agency problem* yang lebih kecil antara kreditur dengan pemegang saham karena aset demikian bisa berfungsi sebagai jaminan atas utang, sehingga *agency cost* pun bisa ditekan (Darmayanti & Mustanda, 2016). Menurut Titman & Wessels, 1988 dalam penelitian Agustiana & Argamaya (2013) mengatakan bahwa *collateralizable assets* berfungsi memperkecil masalah yang dapat menurunkan *agency cost* maka diharapkan besarnya *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan akan berhubungan positif dengan dividen.

Growth in net assets (pertumbuhan aktiva bersih) merupakan pertumbuhan aset perusahaan di mana aset tersebut merupakan aktiva yang digunakan dalam aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, maka semakin besar pula pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga harus membatasi dividen supaya dapat menyimpan dananya dalam perusahaan untuk investasi pertumbuhan (Hidayat & Triyonowati, 2020).

Profitabilitas memiliki peran penting dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena Profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Profitabilitas adalah kinerja keuangan yang menghasilkan keuntungan dan menunjukkan kemampuan serta mengukur efektivitas pengelolaan suatu perusahaan yang tercermin dalam aktivitas penjualan atau pendapatan investasi. Profitabilitas sebagai daya tarik utama bagi pemilik perusahaan karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham (Hariyanti & Pangestuti, 2021).

Permasalahan yang terjadi pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu inkonsistensi mereka dalam pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham. Perusahaan jasa non-keuangan bergerak pada bidang perdagangan barang maupun pelayanan jasa. Sektor keuangan dikecualikan karena kinerja keuangan sektor keuangan dan non-keuangan tidak dapat digeneralisasikan secara umum, sebab perusahaan pada sektor keuangan sebagian besar dana yang dikelolanya adalah dana pihak ketiga. Terdapat beberapa perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI): 1) Sektor properti, real estate & konstruksi; 2) Sektor infrastruktur, utilitas & transportasi dan 3) Sektor perdagangan, jasa & investasi (www.idnfinancials.com).

Tabel 1. Daftar Pembayaran Dividen

Keterangan	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
Membagikan Dividen	59	58	48	40	46
Tidak Membagikan Dividen	3	4	14	22	16

Sumber: Laporan Tahunan Idn Financial, data diolah penulis, (2023)

Berdasarkan hasil temuan perusahaan jasa non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021, pada tahun 2017 terdapat 59 perusahaan yang membagikan dividen. Pada tahun 2018, terdapat 58 perusahaan yang membagikan dividen. Pada tahun 2019, terdapat 48 perusahaan yang membagikan dividen. Pada tahun 2020, terdapat 40 perusahaan yang membagikan dividen. Pada tahun 2021, terdapat 46 perusahaan yang membagikan dividen. Berdasarkan data yang dihimpun dari Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa saham dengan *market cap* atau kapitalisasi pasar terbesar pada perusahaan jasa non-keuangan. Hingga penutupan perdagangan akhir Januari 2023, kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) tercatat sebesar Rp 9.425,45 triliun. Nilai tersebut lebih rendah 0,78% dari posisi akhir 2022 sebesar Rp9.499,14 triliun. PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp381,39 triliun hingga akhir Januari 2023.

Berdasarkan laporan Tahunan Idn Financial menunjukkan bahwa *collateralizable assets*, *growth in net assets*, *profitability* dan *dividend policy* memiliki fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada PT. Telkom Indonesia Tbk (TLKM) menunjukkan *collateralizable assets* pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 69,57% yang mengakibatkan kenaikan dividen sebesar 30,21%. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Mangasih & Asandimitra (2017) bahwa *collateralizable assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dimana semakin tinggi *collateralizable assets* akan diikuti dengan kenaikan kebijakan dividen.

PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) menunjukkan *growth in net assets* menurun pada tahun 2018 sebesar 2,64% sehingga mengalami kenaikan dividen sebesar 33,97%. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Wahjudi (2018) yang menjelaskan bahwa penurunan nilai *growth in net assets* akan diikuti dengan peningkatan dari kebijakan dividen, begitu juga sebaliknya. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) menunjukkan profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 22,19% pada tahun 2021 sehingga mengakibatkan peningkatan dividen pula sebesar 44,87%. PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) pada tahun 2018 menunjukkan profitabilitas menurun yaitu sebesar 27,39% sehingga penurunan dividen sebesar 55,81%. Seperti yang dijelaskan bahwa kenaikan profitabilitas diikuti dengan kenaikan dividen, begitu juga sebaliknya hal ini sesuai dengan penelitian (Maula & Yuniati, 2019).

Adapun tujuan penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui pengaruh *Collateralizable assets* terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan Jasa Non-Kuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia, 2) Untuk mengetahui pengaruh *Growth in net assets* terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan Jasa Non-Kuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia, 3) Untuk mengetahui pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan Jasa Non-Kuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia dan 4) Untuk mengetahui pengaruh *Collateralizable assets*, *Growth in net assets* dan *Profitability* secara simultan terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan Jasa Non-Kuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel dengan menggunakan alat ukur atau instrumen penelitian, analisa data yang bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dibuat. Penelitian ini pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini hanya pada *collateralizable assets*, *growth in net assets* dan *profitability* yang secara langsung mempengaruhi *dividend policy*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 sebanyak 62 perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian sesuai dengan kriteria yaitu sektor properti, real estate & konstruksi sebanyak 20 perusahaan, sektor infrastruktur, utilitas & transportasi sebanyak 9 perusahaan, dan sektor perdagangan, jasa & investasi sebanyak 33 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria penarikan sampel yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut: 1) Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021, 2) Perusahaan yang melakukan IPO diatas tahun 2017 dan 3) Perusahaan yang membagikan dividen tunai pada tahun 2017-2021.

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan seluruh data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari buku-buku teori yang mendukung perhitungan dan penganalisaan, jurnal-jurnal, berupa jurnal internasional maupun jurnal nasional dan laporan-laporan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui website www.idnfinancials.com. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif dengan analisis data *unbalanced panel* menggunakan *Eviews10* untuk menganalisis pengaruh *collateralizable assets*, *growth in net assets* dan *profitability* terhadap *dividend policy*. Setelah dilakukan pengujian pemilihan model, model yang paling tepat adalah *fixed effect model*. Selanjutnya ialah melakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum. Hal ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut (Ghozali, 2018: 19). Berdasarkan analisis yang dilakukan menggunakan *software Eviews 10* pada Tabel 2 menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, *mean* dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 2. Descriptive Statistics

Keterangan	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi	Observasi
DPR	1.941748	625.1422	49.82644	81.83546	251
COLLAS	0.170000	89.45000	29.41454	24.47707	251
GROWTH	-25.02000	180.6500	11.66179	21.65232	251
ROE	-194.0000	360.6234	19.47190	40.12530	251

Sumber: Data *Ouput Eviews*, (2023)

Hasil Uji Pemilihan Model

Tabel 3. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.691757	(61,186)	0.0000
Cross-section Chi-square	316.056567	61	0.0000

Sumber: Data Ouput Eviews, (2023)

Dari hasil uji chow pada tabel 3 menunjukkan bahwa probabilitas *cross- section F* adalah $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian *fixed effect model* dianggap lebih baik dibandingkan dengan *common effect model*. Untuk selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk menentukan antara *fixed effect model* atau *random effect model*.

Tabel 4. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	0.513042	3	0.0160

Sumber: Data Ouput Eviews, (2023)

Dari uji hausman pada tabel 4 menunjukkan bahwa probabilitas *cross- section random* adalah $0,0160 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti *fixed effect model* yang paling tepat dibandingkan dengan *random effect model*. Berdasarkan hasil uji chow dan uji hausman, maka model yang terpilih adalah model *fixed effect*. Dengan demikian tidak perlu lagi dilakukan pengujian *lagrange multiplier*.

Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas diperoleh nilai probability jarque-bera adalah $0,072256 > 0,05$, maka hasil uji normalitas menunjukkan nilai residual dari persamaan berdistribusi dengan normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat dilihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai lebih kecil dari 0,90. Hal ini berarti bahwa antara variabel *Collateralizable Assets* (COLLAS), *Growth in Net Assets* (GROWTH) dan *Return on Equity* (ROE) tidak terjadi korelasi antar variabel. Hal ini dikarenakan nilai dari setiap variabel independen kurang dari 0,90. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas di atas dengan menggunakan *fixed effect model* menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hal ini ditandai dengan nilai probabilitas setiap variabel independen yang menunjukkan nilai $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi menunjukkan nilai durbin watson sebesar 2,198478. Nilai ini lebih besar dari nilai dU dan lebih kecil dari nilai 4-dU ($1,6918 < 2,198478 < 2,3082$) yang artinya tidak terdapat masalah autokorelasi pada model persamaan.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil analisis pengaruh *Collateralizable Assets* (COLLAS), *Growth in Net Assets* (GROWTH) dan Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap *dividend policy* yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi

Dependent Variable: DPR				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 08/19/23 Time: 22:03				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 62				
Total panel (unbalanced) observations: 251				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	43.33758	2.495932	17.36329	0.0000
COLLAS	0.191266	0.083403	2.293279	0.0230
GROWTH	-0.013819	0.016708	-0.827085	0.4092
ROE	0.052589	0.023175	2.269176	0.0244
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.970135	Mean dependent var	247.0885	
Adjusted R-squared	0.959859	S.D. dependent var	414.0963	
S.E. of regression	46.57418	Sum squared resid	403462.7	
F-statistic	94.40752	Durbin-Watson stat	2.198478	
Prob (F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Ouput Eviews, (2023)

Berdasarkan tabel 5 model persamaan linier berganda untuk model persamaan (5) adalah sebagai berikut ini:

$$\text{DPR} = 43.33758 + 0.191266 \text{ COLLAS} - 0.013819 \text{ GROWTH} + 0.052589 \text{ ROE} \dots\dots\dots(5)$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien konstanta (C) sebesar 43.33758 artinya jika variabel bebas yaitu *Collateralizable Assets* (COLLAS), *Growth in Net Assets* (GROWTH) dan *profitability* yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) bernilai 0, maka akan diperoleh nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu sebesar 43.33758 atau 43.33%.

Hasil Uji t

Mengacu pada Tabel 5 nilai koefisien *Collateralizable Assets* (COLLAS) pada Tabel 4.7 adalah sebesar 0.191266, menunjukkan jika *collateralizable assets* meningkat sebesar 1% maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami kenaikan sebesar 0.191266, bila nilai variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien *collateralizable assets* 0.191266 yang arahnya positif dengan tingkat signifikan sebesar $0.0230 < 0,05$, artinya H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, menunjukkan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *dividend policy* yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tingkat signifikan 5%.

Nilai koefisien *Growth in Net Assets* (GROWTH) adalah -0.013819 , menunjukkan jika *growth in net assets* meningkat 1% maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami penurunan sebesar 0.013819 , bila nilai variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien *growth in net assets* -0.013819 yang arahnya negatif dengan tingkat signifikan sebesar $0.4092 > 0,05$, artinya H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak, menunjukkan bahwa *growth in net assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend policy* yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tingkat signifikansi 5%.

Nilai koefisien *Return on Equity* (ROE) pada Tabel 5 adalah sebesar 0.052589 , menunjukkan jika *return on equity* meningkat sebesar 1% maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mengalami kenaikan sebesar 0.052589 , bila nilai variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien *return on equity* 0.052589 yang arahnya positif dengan tingkat signifikan sebesar $0.0244 < 0,05$, artinya H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy* yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tingkat signifikan 5%.

Hasil Uji F

Berdasarkan hasil uji-f pada Tabel 5 menunjukkan tingkat signifikan $0,000000$ lebih kecil dari tingkat $\alpha = 0,05$ ($0,000000 < 0,05$), artinya H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima. Maka dapat disimpulkan jika *Collateralizable Assets* (COLLAS), *Growth in Net Assets* (GROWTH) dan Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara simultan terhadap *dividend policy* yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar $0,959859$ yang mengindikasikan bahwa pengaruh variabel independen yaitu *Collateralizable Assets* (COLLAS), *Growth in Net Assets* (GROWTH) dan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) pada model mampu menjelaskan variabel dependen yaitu *dividend policy* yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 95,98%. Sedangkan sisanya sebesar 4,02% dijelaskan oleh variabel lain yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Collateralizable Assets Terhadap Dividend Policy

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy* yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan jasa non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Artinya, jika *collateralizable assets* pada perusahaan jasa non-keuangan meningkat maka *dividend payout ratio* juga akan mengalami kenaikan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Mauris & Rizal (2019), Bahri (2017), Darmayanti & Mustanda (2016) dan Setiawati & Yesisca (2016) bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil *collateralizable assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan jasa non-keuangan meningkat sejalan dengan teori keagenan dimana menurut Jensen & Meckling (1976) jika tingkat *collateralizable assets* yang tinggi dalam suatu perusahaan maka konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer akan berkurang. Tingginya *collateralizable assets* membuat kreditur tidak melakukan pembatasan pada jumlah pembagian dividen sehingga jumlah dividen yang dibayar oleh perusahaan tinggi. Sebaliknya, semakin rendah jaminan aset yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur

sehingga kreditur akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak akan terbayar. Titman dan Wessels (1988) dalam Wahjudi (2018) juga berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki banyak aset jaminan maka cenderung memiliki masalah keagenan yang lebih kecil antara pemegang saham dengan kreditur karena aset dapat berfungsi sebagai jaminan utang. Jaminan aset yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur sehingga perusahaan dapat membayarkan dividen dalam jumlah yang besar. Semakin tinggi jaminan aset maka semakin tinggi pula tingkat perlindungan yang diterima oleh kreditur atas pembayarannya.

Pengaruh *Growth in Net Assets* Terhadap *Dividend Policy*

Hasil penelitian menunjukkan *growth in net assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy* yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan jasa non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Artinya, tingkat *growth in net assets* yang tinggi pada perusahaan jasa non-keuangan tidak berpengaruh terhadap menurunnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan sebaliknya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Aditya (2022), Roshidayah *et al.* (2021) dan Mauris & Rizal (2019) yang menemukan hasil *growth in net assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Growth in net assets* (pertumbuhan aktiva bersih) merupakan perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aset. Semakin besar pertumbuhan aktiva bersih yang diharapkan maka akan semakin besar pula hasil operasional suatu perusahaan. *Growth in net assets* menunjukkan pertumbuhan aktiva perusahaan, semakin tinggi pertumbuhan aktiva bersih maka dana yang dibutuhkan sebanding dengan pertumbuhan tersebut. Artinya perusahaan yang ingin melakukan ekspansi memerlukan biaya yang berasal dari keuntungan perusahaan, sehingga mengurangi bagian dividen pemegang saham (Rosalin, 2022). Berdasarkan teori keagenan Jensen & Meckling (1976) *growth in net assets* dapat meminimalkan konflik agensi antara pemegang saham dan manajer, dimana pemegang saham merelakan keuntungannya dialokasikan untuk investasi pendanaan perusahaan, sehingga dividen yang akan dibagikan sedikit.

Namun demikian, pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth in net assets* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend policy* (kebijakan dividen). Hal ini antara lain disebabkan oleh tingginya nilai volatilitas variabel *growth in net assets* berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif. Nilai volatilitas *growth in net assets* ditunjukkan oleh nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata. Remelko & Setiawan (2021) dalam penelitiannya berpendapat bahwa tidak berpengaruhnya *growth in net assets* terhadap kebijakan dividen disebabkan karena kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh para pemegang saham atas rekomendasi dewan direksi pada saat rapat umum pemegang saham dimana para investor ingin mendapatkan imbalan atas investasi yang dilakukan oleh mereka terhadap suatu perusahaan dalam bentuk dividen setiap tahunnya. Sehingga perusahaan tidak akan menahan laba tersebut secara terus menerus sebagai laba ditahan guna untuk pertumbuhan perusahaan dan tidak berpengaruhnya *growth in net assets* juga terjadi karena perusahaan mempunyai cadangan laba yang memungkinkan perusahaan konsisten dalam membayarkan dividen pada saat perusahaan melakukan penambahan aset baru

Pengaruh *Profitability* Terhadap *Dividend Policy*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy* yang diukur dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan jasa non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Artinya, jika *profitability* pada perusahaan jasa non-keuangan meningkat maka *dividend payout ratio* juga akan mengalami kenaikan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Mauris & Rizal (2019);

Aziz *et al.* (2019) dan Zulkifli & Latifah (2021) yang menemukan *Profitability* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan jasa non-keuangan meningkat sejalan dengan teori keagenan dimana Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa pihak manajemen perusahaan melakukan peningkatan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sejalan dengan peningkatan profitabilitas dalam perusahaan dan menghindari menahan laba dalam perusahaan. Sehingga dengan profitabilitas yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga akan semakin tinggi. Bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting karena lewat profitabilitas investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Septiana dan Mukodim, 2011).

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *Collateralizable assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi dimana jika tingkat *collateralizable assets* yang tinggi dalam suatu perusahaan maka konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer akan berkurang dan membuat kreditur tidak melakukan pembatasan pada jumlah pembagian dividen sehingga jumlah dividen yang dibayar oleh perusahaan tinggi. *Growth in net assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Jika sumber dana internal perusahaan tidak mencukupi ketika perusahaan akan melakukan pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal. Oleh karena itu tumbuh atau tidaknya perusahaan tidak mempengaruhi keputusan pembayaran dividen pada perusahaan *Profitability* yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi dimana pihak manajemen perusahaan melakukan peningkatan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sejalan dengan peningkatan profitabilitas dalam perusahaan dan sedikit menahan laba dalam perusahaan. Secara uji simultan *collateralizable assets*, *growth in net assets* dan *profitability* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *dividend policy*.

Adapun saran-saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini yaitu bagi investor, jika ingin berinvestasi pada suatu perusahaan dan menginginkan pembayaran dividen yang tinggi dari perusahaan tersebut maka dapat memilih perusahaan yang *collateralizable assets* (jaminan aset) dan profitabilitas nya tinggi. Karena hasil pada penelitian ini kedua faktor tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini diharapkan dapat menjaga stabilitas *collateralizable assets* (jaminan aset) dan profitabilitas perusahaan karena semakin tinggi tingkat jaminan aset dan profitabilitas perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel-variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap *dividend policy* serta menambah periode penelitian guna memberikan informasi terbaru dan ruang lingkup yang lebih luas.

REFERENSI

- Aditya, D. (2022). Pengaruh Collateralizable Assets , Likuiditas Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi E-Issn: 2460-0585*, 4.

- Agustiana, P. A., & Argamaya. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Collateralizable Assets, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie*, 2(2).
- Aziz, A. M., Chomsatu, Y., & Wahyuningsih, E. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(02), 71–84.
- Bahri, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jrak: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 8(1), 63–84.
- Darmayanti, N., & Mustanda, I. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 4921–4950.
- Fadul, F. M. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perdanas*, 18–63.
- Hariyanti Dan Pangestuti. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, Dan Growth In Net Assets Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size, Firm Age, Dan Board Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa. *Diponegoro Journal Of Management*, 10(3), 10–24.
- Hidayat, M. W., & Triyonowati, T. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (Jirm)*, 9(4).
- Jensen; Meckling. (1986). Agency Costs Of Free Cash Flow, Corporate Finance And Takeover. In *American Economic Review* (Pp. 76, 323–329).
- Jensen, M. C. (1994). Self-Interest, Altruism, Incentives, And Agency Theory. *Journal Of Applied Corporate Finance*, 7(2), 40–45.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Corporate Governance: Values, Ethics And Leadership*, 77–132.
- Mangasih, G. V., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion Of Ownership, Collateralizable Assets, Dan Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Finance Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)*, 5(3).
- Maula, I., & Yuniati, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2), 1–17.
- Pangestuti, D. C. (2019). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(11), 1055–1072.
- Rivai, V. (2008). Perbankan Dan Masalah Kredit. *Islamic Finansial Management*, Hlm. 666-667.

- Rosalin, V. (2022). Pengaruh Capital Structure , Growth In Net Assets , Collateralizable Assets Dan Profitability Terhadap Dividend Policy Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2018-2020. *Skripsi, Universitas Tarumanagara*.
- Setiawati, L. W., & Yesisca, L. (2016). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 52–82.
- Wahjudi, E. (2018). Factors Affecting Dividend Policy In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Management Development, Emerald Insight*, 39(1), 4–17.
- Zulkifli, Z., & Latifah, L. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 8(1), 17–27.