

DETERMINAN RASIO KESEHATAN BANK, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA KEBIJAKAN DIVIDEN

Ni Luh Putu Widhiastuti ¹⁾, I Gusti Agung Arista Pradnyani²⁾

¹⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

²⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

Email: Putuwidhiastuti@unmas.ac.id

ABSTRAK

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Capital Adequacy Ratio*, *loan to deposit ratio*, *return on asset*, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Perbankan di BEI Periode 2018-2021, dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 8 Bank. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio *Capital Adequacy Ratio* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Sedangkan *loan to deposit ratio* dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Berbeda lagi dengan *return on asset* yang tidak memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya seperti kepemilikan institusional, pertumbuhan Perusahaan, *leverage*, atau menggunakan variabel moderasi.

Kata Kunci: *Kebijakan Dividen, Capital Adequacy Ratio, Loan To Deposit Ratio, Return On Asset, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan*

ABSTRACT

Dividend policy is the decision whether profits earned by the company will be distributed to shareholders in the form of dividends or retained to increase capital to finance future investments. This research aims to examine the influence of Capital Adequacy Ratio, loan to deposit ratio, return on assets, managerial ownership and company size on dividend policy. The population in this research is banking companies on the IDX for the 2018-2021 period, using a purposive sampling method to obtain a sample size of 8 banks. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The research results state that the Capital Adequacy Ratio and company size have a positive effect on dividend policy. Meanwhile, loan to deposit ratio and managerial ownership have a negative effect on dividend policy. This is different from return on assets which has no influence on dividend policy. Future research can add other variables such as institutional ownership, company growth, leverage, or use moderating variables.

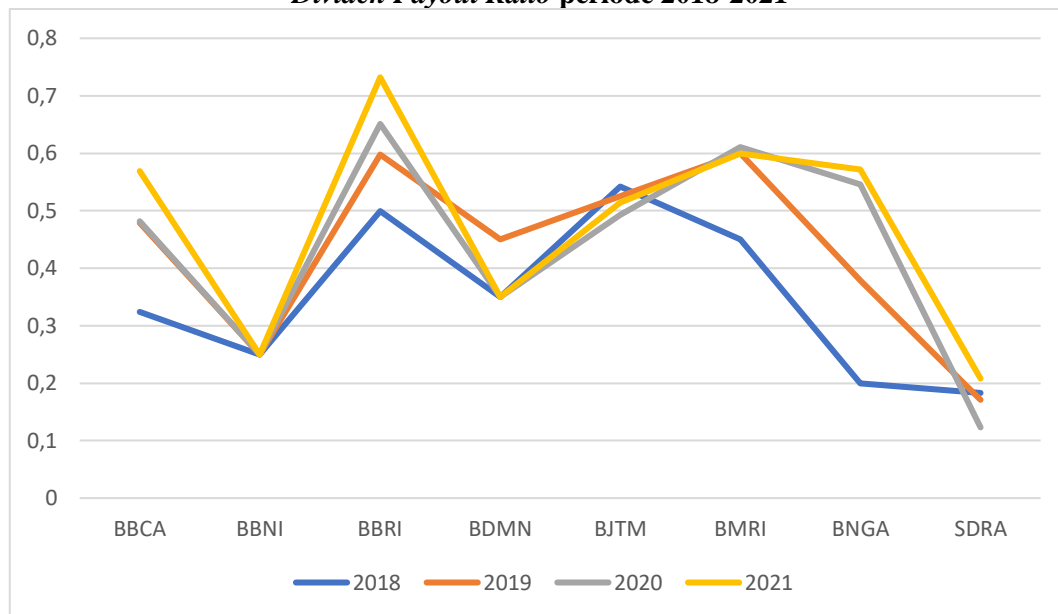
Keywords: *dividend policy, capital adequacy ratio, loan to deposit ratio, return on assets, managerial ownership and company size*

1. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau laba tersebut akan ditahan sebagai investasi dimasa depan. Kebijakan tersebut akan berpengaruh pada kondisi Bank di masa yang akan datang karena disatu sisi Bank harus memenuhi keinginan pemegang saham untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen. Namum disisi lain bank perlu menahan labanya untuk dapat mengembangkan usahanya. Disisi investor tentu menginginkan pembayaran dividen yang stabil meningkat setiap

tahunnya sebagai imbalan atas investasi yang telah ditanamkan. Berikut adalah *dividen pay out ratio* bank selama 4 tahun berturut-turut.

Gambar 1
Dividen Payout Ratio periode 2018-2021



Berdasarkan gambar di atas menunjukkan bahwa DPR beberapa Bank tidak selalu mengalami peningkatan atau dapat dikatakan bahwa DPR bank selama 4 tahun berfluktuasi. Pada saat DPR meningkat artinya pembiayaan dividen lebih besar. Sedangkan perusahaan yang memiliki DPR berkurang artinya mengurangi jumlah dividen yang dibayar pada pemilik saham (Febrianti dan Zulvia, 2020). Kondisi tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kesehatan bank, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan.

Penilaian kesehatan perusahaan perbankan umumnya menggunakan lima metode penilaian yaitu CAMEL (*Capital, Assets, Management, Earning, dan Liquidity*). Tiga dari lima metode tersebut yang akan kita gunakan dalam penelitian ini. Pertama adalah Rasio Kecukupan Modal (CAR). *Capital adequacy ratio* ialah rasio permodalan yang membuktikan potensi bank yang memberikan dana untuk mengembangkan usahanya dan menyimpan kemungkinan risiko kerugian akibat operasional bank (Karauan dkk, 2017). *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan semakin baik dalam mengelola perusahaan sehingga kemampuan untuk membagikan dividen semakin besar. Penelitian Pangalila dan Ogi (2019), Purba (2019), dan Tritanti dan Fitriati (2022) menemukan *capital adequacy ratio* berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Berbeda dengan Penelitian Rasyid (2018), dan Yunisari dan Triyonowati (2021) bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Sedangkan Karauan dkk, (2017) tidak menemukan adanya pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) pada kebijakan dividen.

Likuiditi diukur dengan menggunakan *loan to deposit ratio*. Menurut Kasmir (2014) *Loan to Deposit Ratio* (LDR) merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat itu sendiri (dana pihak ketiga). Semakin tinggi rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memberikan indikasi semakin rendah kemampuan likuiditas bank yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena dana yang dibutuhkan untuk membiayai kredit semakin besar sehingga pembayaran dividennya semakin kecil. Pada penelitian terdahulu menunjukkan *loan to deposit ratio* memberi pengaruh positif pada kebijakan dividen adalah penelitian Karauan dkk, (2017). Berbeda dengan penelitian Yunisari dan Triyonowati (2021) dan Tritanti dan Fitriati (2022) menemukan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen (DPR),

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen (Syahyunan, 2015). Laba perusahaan akan menjadi acuan dalam pembayaran

dividen perusahaan. Semakin besar tingkat laba akan berpengaruh terhadap besaran tingkat pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian Yunisari dan Triyonowati (2021) dan Putri dan Fitria (2023), Dewi dan Sedana (2018), Kristian dan Viriany (2021) menemukan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen. Akan tetapi, Nurwulansari dan Rikumahu (2018) dan Tumiwa dan Mamuaya (2019) menemukan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Sementara, Abadiyah dan Kusumaningrum (2023), Karauan, dkk (2017), dan lopolusi (2013) justru menemukan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh pada Kebijakan Dividen.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial karena dapat mengurangi *agency cost* yang sering terjadi akibat adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Melalui kebijakan ini manajemen diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah karena dengan penetapan dividen rendah perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga memiliki sumber dana internal relatif tinggi untuk membiayai investasi di masa mendatang. Widari dan Putra (2017), Putri dan Fitria (2023) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Penelitian Roos dan Manalu (2019) dan Abadiyah dan Kusumaningrum (2023) tidak menemukan adanya hubungan kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Arifin (2015) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor pertimbangan untuk kebijakan dividen. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki pendapatan yang stabil sehingga membayar dividen lebih tinggi, dan sebaliknya perusahaan dengan ukuran kecil akan membayar dividen lebih sedikit karena perusahaan kecil lebih sulit mengumpulkan dana dari sumber internal dibandingkan dengan perusahaan besar (Mehta, 2012). Penelitian Putri dan Fitria (2023), Dewi dan Sedana (2018), Nurfauziya dan Uswatun Chasanah (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian Kristian dan Viriany 2021, lopolusi (2013) dan Afriani (2013) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Dewi (2016) dan Tritanti dan Fitriati (2022) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Berdasarkan pemaparan di atas menunjukkan bahwa terjadi fenomena bahwa jumlah dividen yang dibayarkan tidak selalu stabil atau mengalami peningkatan, tetapi terjadi fluktuasi. Selain itu, penelitian sebelumnya terjadi ketidakkonsistenan hasil atau hasil yang berbeda-beda berkaitan dengan kebijakan dividen. Oleh karena itu kami tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan dapat mengetahui pengaruh rasio kesehatan bank, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Teori Agensi

Teori agensi (*agency theory*) pertama kali dikemukakan oleh Jansen dan Meckling (1976) yang menjelaskan mengenai hubungan yang muncul akibat adanya kontrak antara pihak pemegang saham (*principal*) yang mendelegasikan tanggungjawab atas pengelolaan perusahaan kepada manajemen (*agen*). Permasalahan yang timbul antara kedua pihak ini adalah bahwa masing-masing pihak mempunyai tujuan yang berbeda, dimana prinsipal menginginkan kepuasan dan kemakmuran bagi para pemegang saham, sedangkan manajemen menginginkan kesejahteraan bagi para manajer, dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Jika dikaitkan dengan dividen juga terjadi konflik. Dimana *principal* berharap dividen yang akan dibagikan tinggi sedangkan *agent* berharap dividen yang akan dibagikan kecil, karena agent ingin menahan laba yang akan digunakan untuk membayar hutang atau meningkatkan investasi (Putri dan Andayani, 2017) Konflik tersebut dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait, namun munculnya mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost* (Jensen dan Meckling, 1976).

2.2 Kebijakan Dividen

Dividen didefinisikan sebagai pembagian keuntungan oleh perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham setelah mendapatkan persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Menurut Sudana (2015: 167) menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan tersebut menentukan besar kecilnya dividen yang dibagikan yang akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Beberapa jenis pembayaran dividen tergantung pada posisi perusahaan yang akan membagikannya seperti dividen tunai, dividen saham, dividen barang, dividen surat dan dividen likuiditas.

2.3 Capital Adequacy Ratio

Menurut Dendawijaya (2009:121) *Capital Adequacy Ratio* merupakan rasio kinerja untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki oleh perbankan untuk menunjang aktiva yang mengandung risiko. Adapun modal bank terdiri dari modal inti dan modal pelengkap. Bank Indonesia (BI) menerbitkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) tentang kewajiban penyediaan modal minimum bank umum dan menetapkan minimum *Capital Adequacy Ratio* (CAR) sebesar 8%. Semakin besar *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang dimiliki oleh suatu perusahaan perbankan maka kinerja tersebut akan semakin baik. Permasalahan modal umumnya adalah berapa modal yang harus disediakan oleh pemilik sehingga keamanan pihak ketiga dapat terjaga dengan adanya *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang tinggi berarti bank tersebut semakin *solvable*. Bank memiliki modal yang cukup guna menjalankan usahanya sehingga akan meningkatkan suatu keuntungan yang akan diperoleh.

2.4 Loan to Deposit Ratio

Menurut Kasmir (2014) *loan to deposit ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dengan jumlah dana masyarakat itu sendiri (dana pihak ketiga) atau perbandingan jumlah dana yang disalurkan dengan dana yang diterima bank. Pemberian kredit dimaksudkan adalah pemberian kredit terhadap dana pihak ketiga (tidak termasuk dana yang diberikan kredit kepada pihak lain). Sedangkan total dana pihak ketiga terdiri dari giro, tabungan dan deposito. Rasio *Loan to Deposit Ratio* yang ideal adalah 80%-90% karena jika rasio ini 100% bank maka tidak memiliki cadangan yang signifikan dan tersedia untuk kontinjensi yang diharapkan dan tidak terduga. Peraturan Bank Indonesia No. 178 Tahun 2015 telah mengeluarkan batas LDR yang bisa dijadikan patokan untuk mengukur kesehatan sebuah usaha perbankan lewat, yaitu Batas minimal LDR menurut BI: 78% dan Batas maksimal LDR menurut BI: 92%. Semakin tinggi rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memberikan indikasi semakin rendah kemampuan likuiditas bank yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena dana yang dibutuhkan untuk membiayai kredit semakin besar.

2.5 Return on Asset

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan, pengelolaan asset dan penggunaan modal dari saham tertentu. Oleh karenanya rasio ini memberikan gambaran atau sebagai ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Maka penggunaan rasio profitabilitas menjadi gambaran efisiensi pada perusahaan (Munawir, 2010). Profitabilitas terdiri dari 2 (dua) jenis rasio yaitu rasio dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dengan aktivitas investasi. Semakin besar ROA suatu bank, maka semakin besar tingkat keuntungan bank dan semakin baik pula posisi bank dari segi penggunaan aset (Kasmir, 2014).

2.6 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial ialah kepemilikan saham oleh seseorang yang juga berkedudukan sebagai komisaris dan direksi, serta turut aktif dalam pembuatan keputusan guna mendapatkan

keselarasan dengan investor lain (Zainuddin & Mananohas, 2020). Data mengenai jumlah atau persentase kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan karena informasi tersebut merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan dan harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan adanya potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen, 2016:339).

2.7 Size

Ukuran perusahaan menjelaskan tentang besar kecilnya suatu perusahaan. Selain itu, Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu indikator yang berpengaruh terhadap risiko bisnis dengan pengukuran menggunakan total dari aset perusahaan, penjualan dan ekuitas (Yanti, 2014). Dalam penelitian ini diukur dengan total aset. Semakin besar bank, memberikan sinyal kepada nasabah dalam meningkatkan kepercayaan nasabah dan calon nasabah terhadap sebuah bank. Dengan demikian maka bank yang besar bisa memberikan rate bunga yang lebih kecil dibandingkan dengan bank kecil, dan hal ini akan memperkecil biaya dana nasabah yang ditanggung yang pada akhirnya meningkatkan laba perusahaan.

2.8 Capital adequacy ratio dan Kebijakan Dividen

Capital adequacy ratio ialah rasio yang memberikan gambaran untuk mengetahui kemampuan penyediaan dana guna mengembangkan usaha, dengan kecukupan modal yang dimiliki bank mampu mengatasi peluang timbulnya kerugian yang diakibatkan dalam suatu kegiatan pengkreditan dan perdagangan surat-surat berharga ataupun operasional bank lainnya. Kecukupan modal menjamin kemampuan dan stabilitas ekonomi fundamental suatu negara dari sistem keuangannya dengan mengurangi risiko kebangkrutan bank (Yesyurun, 2021). *Capital Adequacy Ratio* yang semakin meningkat maka akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan semakin baik dalam mengelola perusahaan dan sangat memungkinkan dapat membagikan dividen. Pernyataan itu sesuai pemaparan Pangalila dan Ogi (2019), Purba (2019), dan Tritanti dan Fitriati (2022) menunjukkan bahwasanya *Capital Adequacy Ratio* memberi pengaruh positif pada kebijakan dividen. Berdasarkan Pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H1: *Capital adequacy ratio* berpengaruh positif pada Kebijakan dividen.

2.9 Loan to Deposit Ratio dan Kebijakan Dividen

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Loan to Deposit Ratio* yang merupakan sebuah rasio yang menggambarkan tentang suatu kemampuan perbankan untuk membayar kembali penarikan dana yang dilakukan oleh pihak ketiga dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditas perusahaan. Semakin tinggi rasio *Loan to Deposit Ratio* memberikan indikasi semakin rendah kemampuan likuiditas bank yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena dana yang dibutuhkan untuk membiayai kredit semakin besar. Peningkatan LDR berakibat pada penurunan DPR karena pihak bank menambah likuiditasnya untuk pengembangan usaha sehingga menurunkan jumlah yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham bank tersebut (Rasyid, 2018). Penjelasan tersebut juga sejalan dengan penelitian dari Yunisari dan Triyonowati (2021) dan Tritanti dan Fitriati (2022) bahwasanya *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Berdasarkan Pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H2: *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh negatif pada Kebijakan dividen.

2.10 Return on Asset dan Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat membukukan profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usaha. Laba tersebut kemudian ditahan menjadi laba ditahan dan dibagikan kepada para pemilik sebagai dividen. Dengan demikian laba mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila hendak membayar dividen karena Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. Nilai *return on asset* yang tinggi mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin besar maka dividen yang diperoleh pemegang saham juga meningkat (Mahaputra dan Wirawati 2014). Penelitian Yunisari dan Triyonowati (2021) dan Putri dan Fitria (2023) Dewi dan Sedana (2018),

Kristian dan Viriany (2021) mengungkapkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan Pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H3: *Return on Assets* berpengaruh positif pada Kebijakan dividen.

2.11 Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen

Dalam perusahaan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham sering tidak konsisten. Hal ini dijelaskan dalam teori keagenan di mana perbedaan kepentingan tersebut bisa memunculkan permasalahan dalam suatu perusahaan (Nai *et al.*, 2022). Untuk mengatasi masalah agensi tersebut, penting untuk manajemen memiliki saham perusahaan yang disebut dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan tersebut dapat membuat manajemen lebih termotivasi serta berhati-hati dalam mengambil kebijakan karena mempunyai kepentingan dan rasa memiliki dalam perusahaan. Menurut Hutagalung dan Setiawati (2019) pada *agency theory* memiliki pernyataan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh pada kebijakan dividen. Para manajer akan cenderung menggunakan laba sebagai laba ditahan, guna sumber dana untuk pertumbuhan perusahaan (Cahyono dan Asandimitra, 2021). Perilaku manajer yang mengurangi pembayaran dividen kepada investor dikarenakan manajemen lebih memilih untuk menginvestasikan dananya (Nai *et al.*, 2022). Semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer maka akan semakin menurunkan kos keagenan sehingga terjadi pengurangan dividen dan menggunakan dana untuk memperluas usaha. Penelitian Widari dan Putra (2017), Putri dan Fitria (2023) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif pada kebijakan dividen. Berdasarkan Pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H4: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif pada Kebijakan dividen.

2.12 Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki akses pasar yang lebih luas akan mampu membayar dividen kepada pemegang saham dikarenakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Selain itu, Perusahaan dengan ukuran yang besar mengindikasikan kemampuan dalam menghasilkan laba yang tinggi sehingga mampu membayarkan dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Perusahaan dengan ukuran besar akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar demi menjaga reputasinya dikalangan para investor, sementara perusahaan dengan ukuran yang kecil cenderung mengalokasikan laba yang diperolehnya tersebut ke laba ditahan guna pembiayaan investasi baru yang lebih menguntungkan, sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Mahaputra dan Wirawati 2014). Hal ini menunjukkan hubungan, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Studi sebelumnya dari Putri dan Fitria (2023), Dewi dan Sedana (2018), Nurfauziya dan Uswatun Chasanah (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Berdasarkan Pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan ialah:

H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif pada Kebijakan dividen.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor perbankan di BEI Periode 2018-2021 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun definisi operasional variabel penelitian ini:

1) *Capital Adequacy Ratio*

CAR merupakan modal minimum yang cukup menjamin kepentingan pihak ketiga.

Menurut Munawir (2010:63) CAR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

2) *Loan to Deposit Ratio*

LDR adalah salah satu ukuran likuid dari konsep persediaan yang berbentuk rasio pinjaman terhadap deposit. Menurut PBI No. 17/11/PBI/2015, rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$LDR = \frac{\text{Jumlah Kredit Pihak Ketiga}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

3) *Return on Asset*

Return on Asset digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2014), ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

4) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan besarnya jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh total saham yang beredar. Menurut Ursula dan Adhivinna (2018), kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KEPMAN = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Seluruh modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

5) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan. Size diukur dengan menggunakan Total Aset.

6) Kebijakan Dividen

Hery (2017:5), menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan jumlah laba dibagikan kepada pemegang saham dan jumlah keuntungan diperoleh perusahaan. *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menunjukkan presentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham. Menurut Sudana (2015: 26), *Dividen Payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan:

$$DPR = \alpha + \beta_1 CAR + \beta_2 LDR + \beta_3 ROA + \beta_4 KEPMAN + \beta_5 SIZE + e \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan:

- DPR = *Dividen Payout Ratio*
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi Model
- CAR = *Capital Adequacy Ratio*
- LDR = *Loan to Deposit Ratio*
- ROA = *Return on Asset*
- KEPMAN= Kepemilikan Manajerial
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- e =Error

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,09761379
Most Extreme Differences	Absolute	0,076
	Positive	0,067
	Negative	-0,076
Test Statistic		0,076
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{cd}

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai test statistic sebesar 0.076 dan nilai asymp.sig (2-tailed) sebesar 0.200 yang menunjukkan lebih besar dari 0.05. hal ini berarti data yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1	(Constant)		
	CAR	0,682	1,467
	LDR	0,729	1,372
	ROA	0,548	1,825
	KEPMAN	0,476	2,099
	SIZE	0,717	1,395

Sumber: Data diolah (2023)

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 2. menunjukkan bahwa nilai tolerance untuk masing-masing variabel bebas dalam penelitian ini lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,805 ^a	0,649	0,581	0,10659	1,862

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai dw sebesar 1.862 dan nilai du sebesar 1.8187 sehingga nilai $dU < DW < 4-dU$ atau $1,8187 < 1,862 < 2,1813$. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian yang digunakan.

4. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	0,319	0,110		2,897	0,008
	CAR	-0,419	0,411	-0,206	-1,020	0,317
	LDR	-0,092	0,047	-0,379	-1,941	0,063
	ROA	-3,160	1,768	-0,402	-1,787	0,083
	KEPMAN	9,060	18,243	0,120	0,497	0,624

SIZE	-1,231	0,000	0,137	-0,694	0,494
------	--------	-------	-------	--------	-------

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4. menunjukkan bahwa semua model dalam penelitian ini masing-masing memiliki nilai sig. yang lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model penelitian ini.

4.2 Hasil Uji Model 1

1. Uji F

Tabel 5. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,545	5	0,109	9,602	0,000 ^b
	Residual	0,295	26	0,011		
	Total	0,841	31			

Sumber: Data diolah (2023)

Hasil uji F menunjukkan nilai F sebesar 9,602 dan nilai signifikansinya 0.000 yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini dapat dikatakan model dalam penelitian ini dikatakan layak digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen.

2. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,805 ^a	0,649	0,581	0,10659	1,862

Sumber: Data diolah (2023)

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai adjusted R square sebesar 0.581. nilai tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu dijelaskan sebesar 58,1% oleh variabel CAR, LDR, ROA, Kepman dan Size. Sedangkan sisanya sebesar 41.9% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

3. Uji t

Tabel 7. Hasil uji t (Persamaan/ Model 1)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,061	0,239		0,255	0,801
	CAR	2,614	0,892	0,412	2,930	0,007
	LDR	-0,355	0,103	0,470	-3,453	0,002
	ROA	3,811	3,836	0,156	0,993	0,330
	KEPMAN	-93,750	39,585	-0,399	-2,368	0,026
	SIZE	0,000	0,000	0,380	2,770	0,010

Sumber: Data diolah (2023)

Hasil uji t menunjukkan bahwa CAR memiliki nilai t sebesar 2,930 dengan nilai signifikansi 0,007 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa CAR berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil ini berarti semakin tinggi rasio CAR maka semakin tinggi dividen yang dibagikan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Loan to Deposit Ratio* memiliki nilai t sebesar -3,453 dengan nilai signifikansi 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh Negatif pada Kebijakan Dividen. Hasil ini berarti semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin rendah dividen yang dibagikan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki nilai t sebesar 0,993 dengan nilai signifikansi 0,330 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh pada Kebijakan Dividen sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hasil ini berarti tinggi rendahnya rasio profitabilitas yang mampu dihasilkan perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang dibuat.

Hasil uji t menunjukkan bahwa KEPMAN memiliki nilai t sebesar -2,368 dengan nilai signifikansi 0,026 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa KEPMAN berpengaruh negatif pada Kebijakan Dividen sehingga hipotesis keempat ditolak. Hasil ini berarti semakin tinggi rasio kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin rendah dividen yang dibagikan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai t sebesar 2,770 dengan nilai signifikansi 0,010 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen, sehingga Hipotesis ke lima diterima. Hasil ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi rasio kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Capital Adequacy Ratio pada Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini berarti semakin baik kecukupan modal suatu bank maka semakin tinggi dividen yang dibagikan. Rasio Kecukupan Modal (CAR) yang merupakan ukuran kinerja bank, mengukur berapa banyak modal yang dimiliki bank untuk mendukung aset yang memiliki atau menimbulkan risiko, termasuk pinjaman yang diberikan (Yunisari, 2021). Kinerjanya akan lebih baik pada korporasi yang memiliki rasio kecukupan modal (CAR) yang lebih tinggi. Berapa modal yang perlu disediakan pemilik untuk menjamin keamanan pihak ketiga adalah masalah modal umum. Rasio Kecukupan Modal (*Capital Adequacy Ratio*/CAR) yang tinggi, yang menunjukkan bahwa bank menjadi lebih solvabilitas, menjaga bank tetap dalam performa yang baik. Karena bank mempunyai modal yang cukup untuk beroperasi, pendapatan akan meningkat, dan pembayaran dividen juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Andjani (2015) dan Pangalila dan Imelda (2019) bahwa *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

4.3.2 Loan to Deposit Ratio pada Kebijakan Dividen

Penelitian ini memiliki hasil bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini memiliki arti bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin rendah dividen yang dibagikan Perusahaan. LDR adalah rasio yang bisa menjelaskan kemampuan Perusahaan perbankan dalam membayar penarikan dana yang dilakukan pihak ketiga dengan bergantung pada kredit sebagai sumber likuiditas Perusahaan. Meningkatnya LDR menggambarkan kemampuan Perusahaan bertambah baik dalam mengelola Perusahaan sehingga mendapatkan laba dan dapat memenuhi kewajibannya. Peningkatan LDR yang berakibat pada menurunnya DPR itu dikarenakan manajemen bank menilai pentingnya likuiditas suatu bank untuk mendapat kepercayaan deposan maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham jadi menurun. Penelitian ini memiliki hasil yang serupa dengan Karuan, dkk (2017) yang menyatakan *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

4.3.3 Return On Assets pada Kebijakan Dividen

Setelah dilakukan pengujian, maka didapat hasil bahwa ROA tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hal ini mengartikan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya setelah dikurangi biaya-biaya yang dikeluarkan untuk membiayai aset tersebut. Karena tingkat pengembalian investasi meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan dan semakin tinggi pula *Return On Assets* (ROA). Oleh karena itu, ketika *Return On Assets* (ROA) naik maka pendapatan dividen pun ikut naik. Profitabilitas merupakan aspek terpenting dalam menentukan dividen karena merupakan indikator utama kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen. Namun, profitabilitas bisa memberikan pengaruh yang tidak signifikan atau memberi dampak yang kecil terhadap kebijakan dividen karena perusahaan kemungkinan akan menggunakan keuntungan ini untuk laba ditahan, untuk operasi bisnis atau untuk mendanai investasi, yang akan mengakibatkan pengurangan pembayaran dividen. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Raipassa (2015) yang menyatakan *Return On Assets* tidak memberi pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

4.3.4 Kepemilikan Manajerial pada Kebijakan Dividen

Hasil dari pengujian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Yang berarti bahwa semakin tinggi rasio kepemilikan manajerial maka semakin rendah dividen yang dibagikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat sesuai dengan nilai KM diketahui bahwa perubahan nilai KM seiring dengan perubahan nilai DPR, beberapa contoh yakni Bank Danamon Indonesia Tbk. Dan Bank Central Asia Tbk pada tahun 2018-2021 dimana saat persentase perubahan nilai KM mengalami penurunan, rasio kebijakan dividen mengalami kenaikan dari tahun 2018-2021. Hal ini terjadi karena pihak manajemen berpendapat bahwa sumber dana internal lebih baik untuk investasi dimasa depan dibanding dana eksternal. Begitu juga sebaliknya, apabila presentase kepemilikan manajerial di dalam sebuah perusahaan dinyatakan rendah maka pembayaran dividennya pun cenderung tinggi, karena dapat memberikan sinyal yang baik terhadap kinerja perusahaan dimasa yang akan datang kepada para investor sehingga akan meningkatkan reputasi perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Putri dan Astri (2023) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

4.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Uji yang dilakukan menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dimana pengertiannya adalah semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi rasio kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Penentuan dapat atau tidaknya suatu perusahaan menjalankan usahanya untuk menghasilkan keuntungan yang ditentukan oleh besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset. Pertumbuhan aset dan hasil operasional akan meningkatkan reputasi perusahaan di mata pihak luar dan meningkatkan kemungkinan investor tertarik untuk menginvestasikan uang di dalamnya. Dibandingkan usaha kecil, perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pembiayaan. Jika suatu perusahaan dapat mencapai stabilitas, profitabilitas yang baik, dan dapat melakukan pengembangan perusahaan, maka perusahaan dapat menargetkan pembayaran dividen yang lebih besar. Besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi seberapa mudahnya mengakses pasar modal guna memperoleh sumber pendanaan yang digunakan untuk pendanaan operasional. Untuk menjaga nama baik biasanya Perusahaan besar cenderung lebih banyak membagikan dividennya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Rahayu (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

5.KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa CAR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, LDR berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Karena penelitian menunjukkan nilai *customized R square* sebesar 0,581, maka terdapat sejumlah keterbatasan yang perlu diatasi pada penelitian selanjutnya. Nilai tersebut menunjukkan bahwa faktor CAR, LDR, ROA, Kepman, dan Size dapat menyumbang 58,1% terhadap varian kebijakan dividen. Sebaliknya, 41,9% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model, sehingga penelitian di masa depan dapat

memasukkan faktor-faktor tambahan termasuk kepemilikan institusional, pertumbuhan Perusahaan, leverage, dan struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abadiyah, Sa'adatul dan Trias Madanika Kusumaningrum. 2023. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 11 Nomor 3, hal. 654-670
- [2] Andjani . 2015. Effect of financial performance on dividend payout ratio empirical study on BUMN companies. *Journal Accounting and Management*. vol. 23, no. 4. pp. 42-53.
- [3] Afriani, Fillya; Ervita Safitri, Rini Aprilia. 2013. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan growth terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Manajemen STIE MDP Palembang*, Hal 1-13
- [4] Arifin, Samsul. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 4, No. 2.
- [5] Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3). 1214–1226. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1214-1226>
- [6] Dewi, Dian Masita. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Vol. 23, No.1, Hal. 12-19.
- [7] Dewi, Ida Ayu Putri Pertami dan Ida Bagus Panji Sedana. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7, Hal: 3623-3652
- [8] Hutagalung, M. B. B., & Setiawati, L. W. (2019). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 16(2), 190–211. <https://doi.org/10.25170/balance.v16i2.1623>
- [11] Karauan, Prisilia, Sri M., dan Joy T. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Bank Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal EMBA*. Vol. 5, No. 2, Hal. 935-944.
- [12] Kasmir, D. (2014). *Dasar-dasar Perbankan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- [13] Kristian dan Viriany. 2021. Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 1, Hal: 490-496
- [14] Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calypatra: Jurnal Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol.2, No.1, Hal 1-18
- [15] Mahaputra, Gede Agus, dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No. 3: 695-708.
- [18] Nai, N. L., Wiyono, G., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1059–1075. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i4.1068>
- [19] Nurwulansari, & Rikumahu, B. (2018). Determinantas of Dividend Payout Ratio: A Study of Listed Companies in Indonesia Stock Exchange. *International Seminar & Conference on Learning*

- Organization (ISCLC 6th)*, 31–51. Bandung: Faculty of Economics and Business, Telkom University.
- [20] Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valuta Asing bagi Bank Umum Konvensional Pasal 11 ayat (1).
- [21] Pangalila, M.M. dan Imelda Ogi. 2019. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurna EMBA*. Vol.7 No.3 Juli 2019, Hal. 3488 - 3497.
- [22] Purba, Jamian .2019. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *IKRAITH-EKONOMIKA* Vol 2 No 1, hal. 49-58
- [23] Putri, Indira Nadiya dan Astri Fitria. 2023. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 12, No.6, Hal 1-14.
- [24] Rahayu, D. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode (2008 – 2017). *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41 – 47.
- [25] Raipassa, C. 2015. The influence Of Profitability Ratio, Liquidity, And Leverage To Dividend Payout At Pharmaceutical Company Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Journal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol. 15, no. 05.
- Rasyid, R. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 188-193.
- Roos, Nadya Michita dan Elisabeth Stefany Manalu. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015). *Journal of Accounting and Business Studies*, Vol. 4, No. 1, Hal. 24-39
- Sudana, I Made.2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan:Teori Dan Praktik*, Edisi 2.Jakarta:Erlangga
- Syahyunan. 2015. *Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press
- Tritanti, Ayik dan Ika Rosyada Fitriati. 2022. Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Capital Adequacy Ratio dalam pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. Vol.6, No.3, Hal 2402-2413
- Tumiwa, R. A. F., & Mamuaya, N. C. (2019). The Determinants of Dividend Policy and Their Implications for Stock Prices on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Conference on Economics, Education, Business and Accounting (3rd ICEEBA)*, 778–793. <https://doi.org/https://doi.org/10.18502/kss.v3i11.4050>
- Yanti. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal TEKUN*, 5(2), Hal: 306-320
- Yesyurun, P. (2021). Faktor Penentu Rasio Pembayaran Dividen: Studi Empiris Bank Buku IV di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol. 11, Edisi 2 .
- Yunisari, Nadila Eka dan Triyonowati. 2021. Pengaruh ROA, LDR, dan CAR terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 10, No. 1. Hal 1-19

Widari, Ni Nyoman Opi dan I Wayan Putra .2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.20, No. 3, Hal 2303-2332.

Ursula, E.A, Adhivinna, V.V 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Growth Opportunities Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 6 No. 2, Hal: 194-206.

Zainuddin, Z., Andaresta Mananohas, O., Akindutire, O.R., 2020. The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*. Volume 23(3): 411 – 428.