

Analisis Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Perbankan

Sella Lolita¹

Made Mertha²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: sellalolita34@student.unud.ac.id

ABSTRAK

Dividen dibagikan sebagai suatu kebijakan perusahaan. Dividen diberikan kepada pemegang saham atas investasi yang dimiliki. Tujuan penelitian untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* pada kebijakan dividen. Lokasi penelitian perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021 dengan jumlah amatan 36 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas dan *leverage* meningkatkan pembayaran dividen. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap pembayaran dividen karena perusahaan memiliki permodalan yang kuat. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya mengkaji tiga variabel di sektor perbankan.

Kata Kunci: Profitabilitas; Likuiditas; *Leverage*; Kebijakan Dividen; Perbankan

Analysis of Factors that Influence Dividend Policy in Banking Sector Companies

ABSTRACT

Dividends are distributed as a company policy. Dividends are given to shareholders for their investments. The aim of the research is to obtain empirical evidence regarding the influence of profitability, liquidity and leverage on dividend policy. Research location for banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period with a total of 36 companies observed. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The research results show that increasing profitability and leverage increases dividend payments. Liquidity has no influence on dividend payments because the company has strong capital. This research has limitations, namely that it only examines three variables in the banking sector.

Keywords: Profitability; Liquidity; Leverage; Dividend Policy; Banking

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 9
Denpasar, 30 September 2023
Hal. 2269-2283

DOI:
10.24843/EJA.2023.v33.i09.p02

PENGUTIPAN:

Sella, L., & Mertha, M. (2023). Analisis Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(9), 2269-2283

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
6 Mei 2023
Artikel Diterima:
22 Juli 2023

PENDAHULUAN

Pada era ini, perekonomian sudah berkembang dengan pesat. Hal tersebut didukung dengan adanya pasar modal yang membantu pihak kelebihan dan kekurangan dana untuk bertemu serta melakukan transaksi investasi. Salah satu instrumen investasi yang bisa dilakukan oleh investor adalah saham. Investor dalam menginvestasikan saham akan mengharapkan pengembalian investasi berupa dividen atau *capital gain*. *Capital gain* merupakan suatu keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual saham (Angelia & Toni, 2020). Dividen adalah distribusi oleh perusahaan kepada para prinsipal atau investor secara proporsional sesuai dengan dasar kepemilikan (Kieso *et al.*, 2020). Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) biasanya diumumkan terkait keputusan suatu perusahaan akan membayar dividen atau tidak dan seberapa besar jumlahnya (Nugraheni & Mertha, 2019). Keputusan mengenai kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan *dividend payout ratio* yaitu mengacu pada besarnya laba yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Pinto *et al.*, 2020). Keputusan ini sangat penting bagi perusahaan karena memiliki pengaruh langsung terhadap investasi dan pendanaan perusahaan. Selain itu, keputusan tersebut sangat penting bagi investor karena menjadi dasar dalam mengambil keputusan investasi yang tepat.

Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini berfokus pada sektor perbankan selama tahun 2019-2021. Hal ini disebabkan terjadinya tren penurunan pertumbuhan kredit yang telah terlihat sejak awal tahun 2019, kemudian semakin menurun secara signifikan akibat pandemi COVID-19 (Hendranata, 2021). Tercatat pertumbuhan kredit hanya 6,1 persen pada 2019, dari 11,8 persen tahun 2018. Padahal, tren suku bunga kredit terus menurun dan menjadi syarat perlu agar pertumbuhan kredit bisa meningkat, namun hal tersebut tidak cukup untuk mengakselerasi pertumbuhan kredit. Pertumbuhan kredit mencerminkan sejauh mana jumlah kredit yang diberikan kepada masyarakat dalam rentang waktu yang ditetapkan (Suputra *et al.*, 2018). Fenomena ini berkaitan erat dengan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan sektor perbankan karena kegiatan perkreditan menjadi sumber pendapatan utama dan terbesar bagi pihak perbankan (Firnanda, 2022). Berdasarkan *IDX high dividend 20* yang diluncurkan Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018, dapat disimpulkan mayoritas perusahaan berasal dari sektor *financial* atau perusahaan yang bergerak di bidang perbankan yaitu sebanyak 7 dari 20 perusahaan. *IDX high dividend 20* yaitu kumpulan perusahaan yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Kendati begitu, sebagian besar perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021 mengalami kondisi kontradiktif, seperti laba bersih menurun namun pembayaran dividen meningkat dan sebaliknya. Tujuan penelitian adalah mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen.

Terdapat berbagai faktor yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen, dan salah satu faktor yang dianggap penting adalah profitabilitas. Hal ini disebabkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tergantung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan tolak ukur kesuksesan dan

kemampuan perusahaan apabila penggunaan aktivitya produktif (Pradnyavita & Suryanawa, 2020). Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Goldwin & Handayani (2022), Akbar & Fahmi (2020), Pattiruhu & Paais (2020), dan Mnune & Purbawangsa (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan akan selalu berusaha untuk memberikan sinyal positif ke pasar melalui berbagai cara seperti dengan meningkatkan efektivitas usaha sehingga mampu memperoleh laba yang tinggi. Hal ini akan mendorong pemegang saham ataupun calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya karena menganggap kondisi perusahaan saat ini dan di masa mendatang memiliki prospek yang baik sesuai dengan teori sinyal. Selain itu, sesuai dengan teori *bird in the hand*, pembayaran dividen saat ini lebih disukai oleh investor karena mengurangi ketidakpastian dibandingkan *capital gain* yang belum pasti dan akan diterima di masa mendatang.

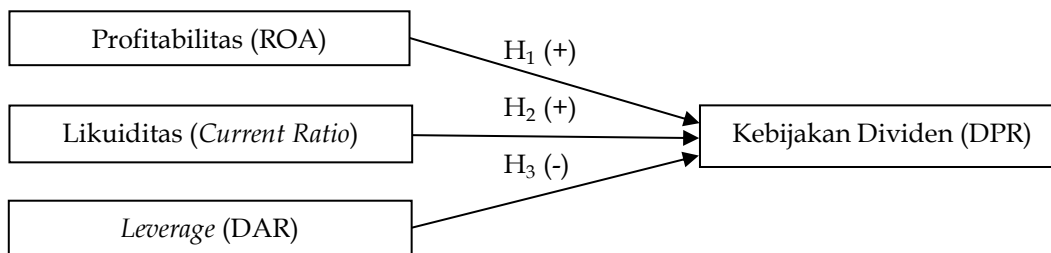
H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan faktor yang juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Wiagustini, 2010:257). Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan ataupun pada saat ditagih, tercermin dalam tingkat likuiditas perusahaan. Maka dari itu, apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka akan meningkatkan kemungkinan pembayaran dividennya. Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2022), Endang *et al.* (2020), Trisna & Gayatri (2019), Ratnasari & Purnawati (2019), dan Adilla (2018) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Sesuai teori sinyal, likuiditas memberikan tanda kepada investor bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan yang positif dan mampu untuk membayar dividen. Oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai tingkat likuiditas yang baik agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Nugraheni & Mertha, 2019).

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Faktor lain yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage*. *Leverage* mengacu pada kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang dan pendek, serta menilai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang (Wiagustini, 2010:76). Semakin besar *leverage* yang dimiliki perusahaan, maka menunjukkan semakin besar penggunaan utang yang mengakibatkan semakin besar juga risiko keuangan yang dihadapi. Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Desmiza (2021), Gunawan *et al.* (2019), Monika & Sudjarni (2017), Lestari *et al.* (2016), dan Helmina & Hidayah (2018) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Berdasarkan teori keagenan, kenaikan jumlah utang akan mengurangi tingkat konflik antara agen (manajemen perusahaan) dan prinsipal (pemegang saham). Perusahaan yang memiliki utang yang besar akan lebih fokus pada pembayaran utangnya daripada membagikan dividen, sebagai langkah pencegahan terhadap potensi kebangkrutan. Pada saat yang sama, pemegang saham tidak terlalu menuntut pembayaran dividen yang tinggi karena mengerti bahwa pelunasan utang diutamakan oleh perusahaan untuk mencegah kebangkrutan.

H₃ : *Leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2023

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2017:91). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2019-2021. Data yang diperlukan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh melalui akses ke laman *www.idx.co.id*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021 yang berjumlah 43 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yaitu perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021, perusahaan sektor perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) secara lengkap dan berturut-turut dari tahun 2019-2021, dan perusahaan sektor perbankan yang membagikan dividen selama periode 2019-2021. Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan sampel dalam penelitian ini berjumlah 36 perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel yaitu variabel dependen berupa kebijakan dividen (Y) dan variabel independen berupa profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), dan *leverage* (X_3).

Profitabilitas adalah suatu ukuran yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba atau suatu ukuran yang mencerminkan pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:77). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return On Total Asset* (ROA) karena dianggap sebagai rasio yang paling terkait dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba. Adapun rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut (Wiagustini, 2014:90).

$$\text{Return on Total Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dibayar dengan menggunakan harta lancarnya. Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo. Adapun rumus perhitungan *Current Ratio* adalah sebagai berikut (Wiagustini, 2014:87).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban utangnya, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, atau dengan kata lain sejauh mana kegiatan operasional perusahaan didanai oleh utang (Wiagustini, 2014:76). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Total Debt to Total Assets* (DAR) karena dapat mengindikasikan sejauh mana perusahaan mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan untuk membiayai asetnya. Selain itu, aset dalam perusahaan perbankan terbilang banyak, mulai dari aset likuid (kas, *marketable securities*, giro), aset produktif (kredit yang diberikan), dan aset tak produktif (gedung, tanah, inventaris). Adapun rumus perhitungan *Total Debt to Total Assets* adalah sebagai berikut (Wiagustini, 2014:88).

$$\text{Total Debt to Total Assets (DAR)} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Kebijakan dividen merujuk pada keputusan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham, termasuk penentuan jumlah yang akan dibayarkan dan frekuensi pembayarannya (Nuhu *et al.*, 2014). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR), mengindikasikan persentase laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. DPR adalah rasio umum yang digunakan para investor untuk mengevaluasi hasil investasi mereka. Adapun rumus perhitungan *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut (Sari & Budiasih, 2016).

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Kelayakan Model (Uji F), Uji Koefisien Deteriminasi (R^2) dan Uji Hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan bantuan program aplikasi SPSS. Model regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

- Y = *Dividend Payout Ratio*
- α = Konstanta
- X_1 = Profitabilitas
- X_2 = Likuiditas
- X_3 = *Leverage*
- β_1 = Koefisien regresi profitabilitas
- β_2 = Koefisien regresi likuiditas
- β_3 = Koefisien regresi *leverage*
- ε = *Standard error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 1, bisa menjelaskan analisis masing-masing variabel. Variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROA, memiliki nilai terendah sebesar 0,001, nilai tertinggi sebesar 0,091, dan nilai rata-ratanya sebesar 0,184. Nilai rata-rata tersebut lebih mendekati nilai maksimum

yang menunjukkan bahwa lebih banyak sampel perusahaan pada penelitian ini yang memiliki ROA yang tinggi. Nilai deviasi standar variabel profitabilitas sebesar 0,019 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 0,019. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR, memiliki nilai terendah likuiditas sebesar 0,192, nilai tertinggi likuiditas sebesar 54,609, dan nilai rata-ratanya sebesar 3,795. Nilai rata-rata tersebut lebih mendekati nilai minimum yang menunjukkan bahwa lebih banyak sampel perusahaan pada penelitian ini yang memiliki CR yang rendah. Nilai deviasi standar variabel likuiditas sebesar 11,084 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 11,084. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan DAR memiliki nilai terendah sebesar 0,137, nilai tertinggi *leverage* sebesar 0,892, dan nilai rata-rata *leverage* sebesar 0,767. Nilai rata-rata tersebut lebih mendekati nilai maksimum yang menunjukkan bahwa lebih banyak sampel perusahaan pada penelitian ini yang memiliki *leverage* yang tinggi. Nilai deviasi standar variabel *leverage* sebesar 0,192 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 0,192. Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR, memiliki nilai terendah sebesar 0,123, nilai tertinggi sebesar 0,850, dan nilai rata-ratanya sebesar 0,426. Nilai rata-rata tersebut lebih mendekati nilai minimum yang menunjukkan bahwa lebih banyak sampel perusahaan pada penelitian ini yang memiliki DPR yang rendah. Nilai deviasi standar kebijakan dividen sebesar 0,179 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data pada nilai rata-ratanya sebesar 0,179.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	36	0,001	0,091	0,184	0,019
CR	36	0,192	54,609	3,795	11,084
DAR	36	0,137	0,892	0,767	0,192
DPR	36	0,123	0,850	0,426	0,179
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data Penelitian, 2023

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, dilakukan pengujian asumsi klasik yang mencakup pengujian normalitas, autokorelasi, multikoleniaritas, dan heteroskedastisitas. Tujuan dari uji normalitas adalah untuk memeriksa residual atau variabel pengganggu dalam model regresi telah atau belum berdistribusi normal dan dalam data penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu $0,200 > 0,05$.

Uji autokorelasi bertujuan untuk memeriksa ada atau tidaknya korelasi antara residual kesalahan pada suatu periode dengan residual kesalahan pada periode sebelumnya (tahun sebelumnya) dalam model regresi linear, dan dalam penelitian ini, dilakukan menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW-test). Jika nilai DW berada antara batas atas dU dan 4-dU, maka data dianggap tidak mengalami autokorelasi. Penelitian ini melibatkan 36 pengamatan dan 3 variabel independen, sehingga didapatkan nilai dL sebesar 1,2953 dan nilai dU sebesar 1,6539.

Selanjutnya, dengan menghitung nilai 4-dU, diperoleh nilai 2,3461. Dengan nilai DW yaitu 1,192 dapat disimpulkan bahwa adanya autokorelasi positif. Untuk mengatasi hal tersebut, dilakukan uji autokorelasi lainnya yaitu Uji *Runs Test*. Uji *Runs Test* merupakan bagian dari statistik non-parametrik yang dapat digunakan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar residual. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *Asymp. Sig (2-tailed)*, jika nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,063 maka *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual acak sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji dan menemukan ada atau tidaknya kolerasi antar variabel bebas pada model regresi. Nilai *tolerance* ROA, CR, dan DAR secara berturut-turut yaitu 0,177; 0,119; dan 0,134 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yaitu 5,534; 8,390; dan 7,467 lebih kecil dari 10 sehingga disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi mengenai terjadi atau tidaknya perbedaan varians residual pada setiap pengamatan dalam model regresi dan dalam penelitian ini digunakan Uji *Glejser*. Nilai signifikansi ROA, CR, dan DAR secara berturut-turut yaitu 0,390; 0,291; dan 0,536 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,383	0,332		-1,155	0,257
	ROA	10,160	3,345	1,078	3,037	0,005
	CR	-0,005	0,007	-0,335	-0,774	0,445
	DAR	0,839	0,380	0,902	2,206	0,035
	<i>Adjusted R Square</i>	0,217				
	<i>Sig. F</i>	0,013				

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 2, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$DPR = - 0,383 + 10,160 ROA - 0,005 CR + 0,839 DAR + \varepsilon$$

Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variasi pada variabel dependennya. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 2, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,217, sehingga menjelaskan bahwa 21,7 persen dari variasi variabel dependen (kebijakan dividen) dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*). Sedangkan 78,3 persen sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model regresi.

Uji kelayakan model (uji F) bertujuan menentukan terkait model yang digunakan sudah tepat atau belum sebagai alat analisis untuk menguji hubungan

antara variabel independen dan variabel dependennya. Berdasarkan hasil kelayakan model pada Tabel 2, diperoleh nilai *p-value* (*Sig. F*) sebesar 0,013. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 5 persen atau 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan sebagai alat analisis dalam menguji pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

Berdasarkan informasi yang terdapat pada Tabel 2, dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap ROA menghasilkan koefisien regresi sebesar 10,160 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05, sehingga hipotesis dapat diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian berbanding lurus dengan hasil penelitian Goldwin & Handayani (2022), Akbar & Fahmi (2020), Pradnyavita & Suryanawa (2020), Pattiruhu & Paais (2020), dan Mnune & Purbawangsa (2019)

Berdasarkan informasi yang terdapat pada Tabel 2, dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap CR menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,005 dan signifikansi sebesar 0,445. Karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi α sebesar 0,05, hipotesis ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Anggraini (2022), Endang *et al.* (2020), Trisna & Gayatri (2019), Ratnasari & Purnawati (2019), dan Adilla (2018) yang menemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pattiruhu & Paais (2020), Fadillah & Eforis (2020), Zakaria *et al.* (2020) Bawamenewi & Afriyeni (2019), Wahyuni & Hafiz (2017), dan Bahri (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Berdasarkan informasi yang terdapat pada Tabel 2, dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap DAR menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,839 dengan signifikansi sebesar 0,035. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi (α) sebesar 0,05, maka hipotesis diterima. Hal ini menandakan bahwa variabel *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Desmiza (2021), Gunawan *et al.* (2019), Monika & Sudjarni (2017), Lestari *et al.* (2016), dan Helmina & Hidayah (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prastyo & Kusumawati (2021), Aryani & Fitria (2020), dan Mnune & Purbawangsa (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif pada kebijakan dividen.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Total Assets* (ROA) berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Temuan penelitian ini dapat mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah tanda bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik dan mampu menghasilkan keuntungan. Selain itu, hasil penelitian juga mendukung teori *bird in the hand* yang mengindikasikan bahwa para investor lebih cenderung memilih pendapatan dalam bentuk dividen daripada capital gain, karena dalam praktiknya, sebagian besar investor menghadapi biaya transaksi saat menjual saham. Oleh karena itu, investor yang mencari aliran pendapatan yang stabil

cenderung memilih perusahaan yang secara rutin membayar dividen (Ratnasari & Purnawati, 2019). Alasan sektor perbankan dapat menghasilkan laba selama masa pandemi COVID-19, salah satunya karena dibantu oleh kebijakan regulator dan pemerintah. Kebijakan yang diatur oleh regulator dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 11/POJK.03/2020 mengenai restrukturisasi kredit telah diperpanjang dengan diberlakukannya POJK 48/POJK.03/2020. Dalam kebijakan tersebut, dijelaskan bahwa bank diperbolehkan melakukan restrukturisasi kredit bagi debitur yang terdampak oleh pandemi COVID-19. Restrukturisasi ini melibatkan pengurangan tunggakan pokok, sehingga debitur hanya perlu membayar angsuran berupa bunga selama jangka waktu yang ditentukan berdasarkan peraturan. Hal ini berdampak pada kestabilan pendapatan bunga yang diterima oleh bank dan dapat mengurangi risiko adanya piutang tak tertagih yang berlebihan dari debitur yang terkena dampak pandemi COVID-19. Sebagai hasilnya, sektor perbankan dapat mempertahankan status kualitas lancar untuk kolektibilitas kreditnya, sehingga tidak perlu membentuk Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) yang besar karena adanya penurunan kolektibilitas kredit. Selanjutnya, perlu diketahui bahwa perusahaan sektor perbankan tetap mendapatkan *fee based income* yaitu pendapatan yang di luar dari bunga kredit atau bersumber luar dari aktivitas utama jasa-jasa perbankan (Muchtari, 2022).

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak bisa mengkonfirmasi teori sinyal. Sebagian besar dari perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dikategorikan berada dalam tahap *mature* sehingga perusahaan mempunyai banyak cadangan laba (Bawamenewi & Afriyeni, 2019). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Sullivan & Widodoatmodjo (2021) menjelaskan bahwa likuiditas dalam perusahaan sektor perbankan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak begitu terdampak oleh Pandemi COVID-19 karena telah memiliki permodalan yang kuat. Hal ini menyebabkan perusahaan dapat tetap membagikan dividen tanpa harus bergantung pada besar kecilnya *current ratio* yang akan diperoleh. Tinggi rendahnya nilai likuiditas yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan dalam membayar dividen, tidak memperhatikan utang jangka pendeknya dan lebih berfokus pada memperoleh laba. Likuiditas yang tinggi tidak berarti selalu menjamin bahwa adanya kas tinggi sehingga bisa membayarkan dividen lebih tinggi pula karena terdapat instrumen lainnya yang perlu diperhatikan seperti penempatan pada Bank Indonesia dan bank-bank lain, piutang, dan efek (surat berharga). Selain itu, nilai koefisien regresi variabel likuiditas bernilai negatif. Ini berarti semakin rendah likuiditas maka semakin tinggi pembayaran dividen yang dibagikan. Hal ini memberikan gambaran bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah tetap bisa membagikan dividen. Perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban dalam *current ratio* pada perusahaan sektor perbankan dalam penelitian ini adalah sebesar 1:2. Angka *current ratio* yang ideal adalah 2:1 (Bansal, 2014). Apabila hanya melihat sekilas dari perbandingan dalam rasionya, bisa dikatakan relatif rendah. Namun, dalam industri perbankan, peningkatan DPK dalam komponen kewajiban lancar mampu menopang likuiditas perbankan. Likuiditas perbankan didukung oleh kebijakan moneter dari Bank Indonesia berupa penurunan Giro

Wajib Minimum (GWM) dan program kerja dari Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) berupa penempatan dana untuk perbankan yang terdampak restrukturisasi. Menurunnya GWM menyebabkan dana kredit yang disalurkan perbankan lebih banyak dan jumlah uang beredar dalam masyarakat akan meningkat (Pradhana, 2016).

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Total Debt to Total Assets* (DAR) berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak bisa mengkonfirmasi teori keagenan. Selanjutnya DAR bisa berpengaruh positif pada kebijakan dividen karena penggunaan utang yang tinggi memberikan indikasi yang baik karena semakin besar perolehan DPK (dihitung sebagai utang) yang diterima, maka semakin besar pendapatan melalui bunga. Semakin besar DPK yang dapat dialokasi dan disalurkan dalam bentuk kredit nantinya menjadi bunga (*interest based income*) yang wajib dibayar oleh nasabah kreditor sesuai pinjaman kredit yang telah disepakati. Apabila laba yang didapatkan semakin besar, maka berdampak pada kenaikan pembayaran dividen karena laba yang diperoleh suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Husaeni (2017), Kustina *et al.* (2019), Anggari & Dana (2020) yang menyatakan bahwa DPK yang dihimpun oleh bank akan menghasilkan keuntungan atau DPK berpengaruh positif terhadap profit (ROA). Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), dapat disimpulkan bahwa DPK menunjukkan peningkatan pada tahun 2019 hingga 2021. Perusahaan perbankan dalam penelitian ini adalah bank yang sudah menguasai pasar kredit dan dapat dikatakan dana pihak ketiga belum mengalami permasalahan yang sangat berarti (Suhartoko, 2020). Kredit yang ada di perusahaan sektor perbankan dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu kredit modal kerja, kredit investasi, dan kredit konsumsi. Ketiga jenis kredit tersebut mengalami pola yang serupa, yaitu mengalami penurunan secara tiba-tiba pada bulan April 2020 seiring dimulainya pandemi (Dasih, 2021). Namun, kredit modal kerja mulai menunjukkan peningkatan mulai bulan Februari 2021 hingga Juni 2021. Selanjutnya, walaupun kredit investasi mengalami penurunan terendah pada bulan November 2020, namun kredit tersebut dapat dikatakan cukup stabil. Untuk kredit konsumsi pada bulan September 2020 sudah menunjukkan kenaikan dibanding dengan dua kreditnya lainnya. Kredit modal kerja sempat mengalami penurunan, sisanya seperti investasi dan konsumsi dapat dikatakan stabil dan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Walaupun terdampak pandemi, keyakinan masyarakat terhadap perbankan semakin meningkat (LPS, 2021). Masyarakat tetap percaya terhadap perbankan dan tidak melakukan penarikan dana secara besar-besaran.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa profitabilitas berdampak secara positif pada kebijakan dividen yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Likuiditas tidak memiliki dampak pada kebijakan dividen, sehingga tinggi rendahnya tingkat likuiditas suatu perusahaan tidak dapat digunakan sebagai indikator yang menentukan besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. *Leverage* memiliki dampak positif pada kebijakan

dividen. Artinya, semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.

Keterbatasan dari penelitian ini terletak pada fokus penelitian yang hanya mengkaji tiga variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa hanya 21,7 persen dari variabel independen yang terbukti dapat menjelaskan pengaruhnya pada variabel dependen. Sisanya, sebesar 78,3 persen, menunjukkan adanya variabel lain yang memengaruhi kebijakan dividen. Penelitian selanjutnya bisa mengembangkan variabel lain seperti pertumbuhan kredit, tingkat suku bunga, *free cash flow*, *good corporate governance*, *firm growth*, *firm size*, dan sebagainya yang memengaruhi kebijakan dividen. Selain itu, pada sektor perbankan bisa menambahkan rasio rentabilitas.

REFERENSI

- Adilla, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016). Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya.
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen Accredited SINTA*, 4(1). <http:jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Angelia & Toni, N. (2020). The Effect of LDR, Capital Structure, Operational Cost Operating Income and NPL on ROA in the Banking Companies Listed in IDX in 2014-2018 Period Article Info. *Journal of Social Sciences and Humanities*, 10(1), 2020.
- Anggari, N. L. S., & Dana, I. M. (2020). The Effect of Capital Adequacy Ratio, Third Party Funds, Loan to Deposit Ratio, Bank Size on Profitability in Banking Companies on IDX. In *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*.
- Anggraini, L. D. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities, and Transportation. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 10).
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(6).
- Badan Pusat Statistik. (2021). Perkembangan Dana Pihak Ketiga Perbankan Menurut Jenisnya (Milyar Rupiah) 2019-2021. BPS Jakarta Pusat.
- Bahri, S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI) (Vol. 8, Issue 1). *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 8(1), 63-84.
- Bansal, R. (2014). A Comparative Analysis of the Financial Ratios of Selected Banks in the India for the period of 2011-2014. In *Research Journal of Finance and Accounting www.iiste.org ISSN* (Vol. 5, Issue 19).

- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and The Bird In The Hand Fallacy. *Bell Journal of Economics* 10: 259-270.
- Dasih, K. (2021). Bank Capital dan Credit Crunch: Apakah Modal Memainkan Peran dalam Credit Crunch di Era Pandemi?. *Bank Indonesia*.
- Desmiza, D. (2021). Pengaruh Debt Asset Ratio, Return on Equity, Growth, dan Size terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Pendidikan, Sejarah, dan Ilmu-Ilmu Sosial*, 5(1), 123-130. <https://doi.org/10.30743/mkd.v5i1.3524>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review* (Vol. 14, Issue 1). <https://www.jstor.org/stable/258191>
- Endang, M. W., Saifi, M., Firdausi, N. (2020). The Effect of Ownership Structure and Leverage Towards Dividend Policy and Corporate Values. *Journal of Public Administration Studies The Effect of Ownership Structure and Leverage Towards Dividend Policy and Corporate Values* (Vol. 5, Issue 1).
- Fadillah, N., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, dan Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal british*, 1(1), 32-49.
- Firnanda, S. D. (2022). Analisis Pertumbuhan Kredit Perbankan di Indonesia (Studi Kasus Pada Bank BUMN Periode Tahun 2011-2020). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 10(2).
- Goldwin, T. H., & Handayani, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Besaran Perusahaan, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 11(2).
- Gunawan, D., Tandiono, C., Angel, A., Sitorus, F. D., Octora, T., dan Putri, D. S. (2019). Pengaruh Debt Total Asset Ratio, Cash Ratio (Cr), Earning Per Share, dan Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Akrab Juara*, 4(2), 110-125.
- Helmina, M. R. A., dan Hidayah, R. (2017). Pengaruh Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Debt To Total Assets, Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 3(1).
- Hendranata, A. (2021). Suku Bunga dan Intermediasi Kredit di Masa Pandemi. *Kompas*.
- Husaeni, U. A. (2017). Analisis Pengaruh Dana Pihak Ketiga dan Non Performing Financing terhadap Return On Asset pada BPRS di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 5, 1-16.
- Jensen, G. R., Solberg, D. P., and Zorn, T. S. (1992). Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27(2), 247. <https://doi.org/10.2307/2331370>
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.

- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Satu)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Dasar-Dasar Perbankan. Edisi Revisi 2014*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Keuangan. *Peraturan Kementerian Keuangan (PMK) tentang Program Pemulihan Ekonomi Nasional Penempatan Dana Dalam Rangka Pelaksanaan Program Pemulihan Ekonomi Nasional*. (2020). Indonesia.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2016). *Perbankan Sebagai Motor Penggerak Perekonomian*. Maret.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W. & Scott, D. F. (2008). *Manajemen Keuangan, Edisi 10*. Jakarta: PT Macanan Jaya Cemerlang.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., dan Warfield, T. D. (2011). *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition*. United States of America: Wiley.
- Kustina, K. T., Agung, G. A., Dewi, O., Das Prena, G., Suryasa, W., & Bali, S. (2019). *Branchless Banking, Third-Party Funds, and Profitability Evidence Reference to Banking Sector in Indonesia*. In *Jour of Adv Research in Dynamical & Control Systems (Vol. 11, Issue 2)*.
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & Mayasari, M. (2016). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen*. In *Journal of Business Management Education (Vol. 1, Issue 2)*.
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2862. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p10>
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 905. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13>
- Muchtar, M. (2022). *Dari Manakah Bank Mendapatkan Keuntungan?*. Kemenkeu Learning Center.
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). *Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. *E-Jurnal Akuntansi*, 736. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p27>
- Nuhu, E., Musah, A., & Senyo, D. B. (2014). *Determinants of Dividend Payout of Financial Firms and Non-Financial Firms in Ghana*. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(3). <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v4-i3/1057>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Roadmap Pengembangan Perbankan Indonesia 2020-2025*. Februari.
- Otoritas Jasa Keuangan. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Stimulus Perekonomian Nasional Sebagai Kebijakan Countercyclical Dampak Penyebaran Corona Virus Disease 2019*. (2020). Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.03/2020 Tentang Stimulus Perekonomian Nasional Sebagai Kebijakan Countercyclical Dampak Penyebaran Coronavirus Disease 2019*. (2020). Indonesia.

- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Pinto, G., Rastogi, S., Kadam, S., & Sharma, A. (2020). Bibliometric Study on Dividend Policy. In *Qualitative Research in Financial Markets* (Vol. 12, Issue 1, pp. 72–95). Emerald Group Holdings Ltd. <https://doi.org/10.1108/QRFM-11-2018-0118>
- Pradhana, A. (2016). Pengaruh Giro Wajib Minimum terhadap Tingkat Penyaluran Kredit di Indonesia: Studi Kasus pada Bank Persero Tahun 2012-2016. Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya.
- Pradnyavita, K. I., & Suryanawa, I. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 238. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i01.p18>
- Prastyo, B. E., & Kusumawati, Y. T. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Laba dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. In *Borneo Student Research* (Vol. 3, Issue 1).
- Putu, I., Suputra, E., Cipta, W., Nyoman, N., & Manajemen, Y. J. (2018). Pengaruh Dana Pihak Ketiga (Dpk), Penyaluran Kredit, Dan Kredit Bermasalah Terhadap Profitabilitas Pada Lembaga Perkreditan Desa (Lpd) Kecamatan Karangasem. In *Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen* (Vol. 9).
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The bell Journal of Economics* (Vol. 8, Issue 1).
- Sari, N. P., dan Budiasih, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 15 (3), hal. 2439–2466.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.
- Suhartoko, Y. B. (2020). Bagaimana Pandemi COVID-19 Bisa Memicu Krisis Perbankan di Indonesia. theconversation.com.
- Sullivan, V. S., & Widoatmodjo, S. (2021). Kinerja Keuangan Bank Sebelum dan Selama Pandemi (Covid-19): Vol. III (Issue 1). *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(1), 257-266.
- Trisna, I. K. E. R., & Gayatri, G. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 484. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p18>
- Wahyuni, S. F., dan Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 1(2).
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

- Wiagustini, N. L. P. (2014). *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Zakaria, Z., Sejati, F. R., & Muti, M. (2020). Dividend Policy pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI: Vol. XIX (Issue 2). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>