

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Indeks IDXHIDIV20 di Indonesia

Hedwigis Esti Riwayati & Amalia Ratna Mustika Dewi

Perbanas Institute, Jakarta

Email: hedwigis.esti@perbanas.id

Abstract

This study analyzes the effect of managerial ownership, return on equity, current ratio, loan-to-deposit ratio, and debt-to-equity ratio on dividend policy. The data used are secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website and the websites of each company. The population of this study was 20 companies in the IDXHIDIV20 Index listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2022 period. The sample obtained through the purposive sampling method consisted of nine companies. The data analysis method used quantitative and panel data regression methods, providing a robust approach to the research. The data analysis tool used Eviews 9. The study showed that managerial ownership, loan-to-deposit ratio, and debt-to-equity significantly affected dividend policy. At the same time, return on equity and current ratio did not affect the dividend policy of companies in the IDXHIDIV20 Index listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2022 period.

Keywords managerial ownership, return on equity, current ratio, loan to deposit ratio, debt to equity ratio, dividend policy, IDXHIDIV20 index companies.

1. Pendahuluan

Pertumbuhan jumlah investor tiap tahun merupakan sinyal positif bagi kemajuan perekonomian Indonesia. Melalui investasi, perusahaan yang sudah mencatatkan sahamnya di bursa dapat memperoleh dana untuk ekspansi usahanya. Dengan kata lain, lapangan kerja akan terbuka untuk mencari sumber daya yang unggul. Ketika perusahaan bisa tumbuh dengan baik maka pajak yang akan diberikan kepada pemerintah juga besar, sehingga target pertumbuhan ekonomi negara bisa tercapai.

Menurut Ratnasari & Purnawati (2019) seringkali kebijakan dividen menjadi suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen. Kebijakan ini menyangkut pertimbangan antara dua kepentingan, yaitu kepentingan pemegang saham dengan dividennya serta kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Hal inilah yang dapat menimbulkan konflik keagenan yang disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan para pemegang saham. Dalam masalah keuangan perusahaan, biasanya pemegang saham menginginkan sisa dana dari perusahaan dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraannya (Riwayati & Diena, 2021). Sementara manajer berkeinginan dana perusahaan sebaiknya digunakan untuk memperbesar perusahaan melebihi ukuran optimalnya sehingga mereka tetap melakukan investasi. Keputusan untuk melakukan investasi inilah yang akan memicu terjadinya masalah keagenan (*agency conflicts*). *Agency conflicts* adalah konflik yang timbul antara pemilik, karyawan dan

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

manajer perusahaan di mana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan. Konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*) (Fadilaturrochmah & Subarjo, 2017).

Beberapa alternatif untuk meminimalisir masalah keagenan salah satunya dengan memberikan *stock option* kepada pihak manajemen. Pihak manajemen yang dimaksud adalah direktur dan komisaris yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Melalui *stock option*, manajer perusahaan dapat memperoleh kesempatan untuk membeli saham perusahaan di bawah harga saham sebenarnya dan hal ini secara tidak langsung dapat meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen yang biasa dikenal dengan kepemilikan manajerial. Menurut Yusuf & Rahmawati (2018) kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Adanya kesamaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham, maka dapat menurunkan potensi konflik. Potensi konflik keagenan yang kecil ini dapat berpengaruh terhadap rendahnya *agency cost* yang dikeluarkan oleh pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Awalina (2016); Fadilaturrochmah & Subarjo (2017); Prihatini dkk. (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rais & Santoso (2018); Rahayu & Rusliati (2019), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur. Selain kepemilikan manajerial, faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage* yang masing-masing ditunjukkan oleh rasio Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Loan to Deposit Ratio (LDR) dan Debt to Equity (DER).

Profitabilitas menurut Sudana (2015) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Rasio ini dapat mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan ataupun investasi. Profitabilitas suatu perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan investor, karena investor cenderung menyukai perusahaan yang memiliki laba tinggi. Selain itu, laba yang diperoleh perusahaan akan menjadi dasar dalam membuat kebijakan untuk menentukan jumlah pembayaran dividen kepada pemegang saham dan jumlah laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan sebagai laba ditahan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas modal sendiri. Makin besar angka ini maka perusahaan makin *profitable*, begitu juga sebaliknya makin kecil angka rasio ini maka perusahaan makin tidak *profitable* (Anwar, 2019).

Dewi & Sedana (2018); Ratnasari & Purnawati (2019); Sudiartana & Yudiantara (2020), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dkk. (2017); Prihatini dkk. (2018); Bawamenewi & Afriyeni (2019); Munawar (2019) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Kasmir (2019) rasio likuiditas atau sering disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Tingkat likuiditas yang baik, bisa dikatakan perusahaan tersebut bisa membayar dividen dengan baik juga. Krisardiyansah & Amanah (2020) menyatakan bahwa dengan tingkat likuiditas yang rendah manajemen akan menahan kas perusahaan agar tidak keluar. Tingkat likuiditas perusahaan menjadi tolak ukur manajemen apakah posisi keuangan perusahaan mampu untuk memenuhi hutang perusahaan, jika posisi keuangan kuat yang tercermin dengan tingkat likuiditas tinggi dari perusahaan, maka perusahaan tidak akan ragu membagikan dividen dengan jumlah yang besar kepada pemegang saham. Nilai likuiditas suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan *current ratio* (CR). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2019). Adapun rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas lembaga perbankan adalah dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR), rasio ini mengukur seluruh jumlah kredit yang telah diberikan bank dengan dana yang diterima bank (Yunisari & Triyonowati, 2021).

Penelitian mengenai pengaruh *Current Ratio* terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Dewi & Sedana (2018); Ratnasari & Purnawati (2019); Dąbrowska, Sawicka & Ulrichs (2020); Krisardiyansah & Amanah (2020), yang memperoleh hasil bahwa CR berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sarmo dkk. (2019); Akbar dkk. (2020) menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Pengaruh LDR terhadap kebijakan dividen diteliti oleh Yunisari & Triyonowati (2021); Larasati & Siswanti (2022) menyatakan bahwa LDR berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Berbeda dengan hasil penelitian Sinaga (2021) dan Sparta & Arbaiya (2021) yang menyatakan bahwa LDR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan.

Kasmir (2019), menyatakan *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Besarnya utang suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya dividen yang dibagikan nantinya ke pemegang saham. Menurut Sutrisno (2013) semakin besar utang yang dimiliki perusahaan maka dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham akan semakin rendah. Rasio total utang terhadap ekuitas perusahaan yang tinggi mengakibatkan manajemen akan berusaha mengurangi utang dengan aliran kas internal

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

perusahaan, yang menyebabkan aliran kas yang semestinya digunakan untuk pembayaran dividen akan disimpan perusahaan untuk menutup hutang perusahaan, jadi semakin tinggi rasio tersebut mengakibatkan semakin kecilnya dividen yang dibagikan Krisardiyansah & Amanah (2020). Leverage suatu perusahaan dapat diproyeksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini menilai utang terhadap ekuitas pada perusahaan yang digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2019).

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pernah diteliti oleh Bramaputra dkk. (2022); Munawar (2019); Wahyuni & Hafiz (2019); Akbar dkk. (2020), yang memperoleh hasil bahwa DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Berbeda dengan hasil penelitian Sarmo dkk. (2019); Ratnasari & Purnawati (2019); Pamungkas dkk. (2017); Krisardiyansah & Amanah (2020); Sparta & Arbaiya (2021), yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya mendorong perlu dilakukan penelitian terkait variabel apa saja yang berpengaruh terhadap naik turunnya kebijakan dividen suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan manajerial, *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Loan to Deposit Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* sebagai faktor dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan IDXHIDIV20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.

2. Tinjauan Literatur

Investor dapat menduga informasi tentang laba mendatang perusahaan melalui sinyal yang muncul dari pengumuman dividen, baik dalam hal stabilitas maupun perubahan dividen (Gumanti, 2013). Agar sebuah informasi dapat dijalankan, manajer pertama kali harus memiliki informasi rahasia tentang prospek perusahaan dan memiliki dorongan untuk menunjukkan informasi tersebut ke pasar. Kedua, sinyalnya harus benar, artinya perusahaan dengan prospek masa depan buruk seharusnya tidak mampu meniru dan mengirim sinyal yang tidak benar ke pasar dengan menaikkan pembayaran dividen. Jadi, pasar harus mampu menggunakan sinyal untuk membedakan kualitas perusahaan-perusahaan yang ada. Jika kondisi-kondisi tersebut terpenuhi, pasar seharusnya bereaksi positif terhadap pengumuman kenaikan dividen, dan sebaliknya bereaksi negatif terhadap penurunan dividen. Artinya, sinyal yang mengandung informasi yang menguntungkan akan direspon positif oleh pasar, sebaliknya jika kandungan informasinya kurang menguntungkan maka pasar akan merespon negatif.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan sejumlah saham perusahaan oleh manajemen. Semakin besar keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial suatu perusahaan menyebabkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik karena manajer lebih merasa memiliki perusahaan, sehingga mereka akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang dibuat. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada dividen yang akan diterima pemegang saham, karena dividen didasarkan pada laba bersih tahun berjalan dan laba bersih tersebut adalah ukuran kinerja perusahaan (Fadilaturochmah & Subardjo, 2017). Selain itu tingkat

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

kepemilikan manajerial akan mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) karena manajemen akan merasakan secara langsung terhadap keputusan yang dibuatnya baik itu menguntungkan maupun merugikan. Kepentingan ini dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Awalina (2016); Fadilaturrochmah & Subardjo (2017); Prihatini dkk. (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Return on Equity (ROE) menurut Anwar (2019) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas modal sendiri. Makin besar angka ini maka perusahaan makin *profitable*, dan sebaliknya makin kecil angka rasio ini, perusahaan makin tidak *profitable*. Dapat dikatakan bahwa rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Nilai ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan berbanding ekuitas yang relatif tinggi. Ratnasari & Purnawati (2019) menyatakan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sedana (2018); Ratnasari & Purnawati (2019); Sudiartana & Yudiantara (2020) menunjukan bahwa ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tingkat likuiditas perusahaan menjadi tolak ukur manajemen apakah posisi keuangan perusahaan mampu untuk memenuhi hutang perusahaan, jika posisi keuangan kuat yang tercermin dengan tingkat likuiditas tinggi dari perusahaan, maka perusahaan tidak akan ragu membagikan dividen dengan jumlah yang besar kepada pemegang saham. Nilai likuiditas suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan *current ratio*. Nilai CR yang tinggi menunjukkan kemampuan pemanfaatan aktiva lancar perusahaan dan kemampuan likuiditas kewajiban lancar secara optimal sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen (Ratnasari & Purnawati, 2019). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang baik akan menyediakan pemberian sinyal yang positif berkenaan dengan kinerja suatu perusahaan kepada para pemilik modal. Dengan kemampuan tersebut, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan tujuan untuk memperoleh laba berupa dividen. Semakin besar perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya, maka kemampuan membayar dividen juga akan terpenuhi. Ratnasari & Purnawati (2019); Dabrowska, Sawicka & Ulrichs (2020); Krisardiyansah & Amanah (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa CR berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan sebuah arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perbankan dalam membayar dividen. Dalam dunia perbankan salah satu cara untuk menilai likuiditas suatu bank adalah dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio*. LDR mengukur jumlah kredit yang disalurkan dengan total dana pihak ketiga yang dihimpun oleh bank. Semakin tinggi LDR menunjukkan rendahnya likuiditas yang dimiliki suatu bank, hal ini terjadi karena dana yang dibutuhkan untuk membiayai kredit semakin besar (Yunisari & Triyonowati, 2021). Apabila suatu

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

perusahaan memiliki posisi likuiditas yang rendah maka ada kemungkinan untuk tidak membagikan dividen karena kas yang dimiliki perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban, hal tersebut yang menyebabkan perusahaan kekurangan kas untuk dibagikan sebagai dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunisari & Triyonowati (2021); Larasati & Siswanti (2022) menyatakan bahwa LDR berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Perusahaan dengan prospek yang baik umumnya cenderung menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan ekspansi perusahaan, apabila perusahaan tidak mempunyai dana internal untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Pelunasan hutang pada jatuh tempo menuntut perusahaan menyediakan dana dengan cara melakukan penyimpanan laba. Semakin besar hutang yang harus dilunasi, semakin besar pula dana yang harus disediakan oleh perusahaan. Besarnya hutang suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Rasio *Debt to Equity* mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden (Bramaputra dkk., 2022). Penelitian yang dilakukan Bramaputra dkk. (2022); Munawar (2019); Wahyuni & Hafiz (2019); Akbar dkk. (2020) menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₂: return on equity berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃: current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₄: loan to deposit ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₅: debt to equity ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Metode Penelitian

Metode analisis data yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan metode regresi data panel. Populasi penelitian ini adalah 20 perusahaan indeks IDXHIDIV20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sampel yang diperoleh melalui metode *purposive sampling* terdapat sembilan perusahaan—Alat analisis data menggunakan *Eviews 9*. Adapun alat uji statistik yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan *software Eviews 9*. Kerangka pemikiran menggambarkan konsep dari hubungan antar variabel yang akan diteliti dalam sebuah penelitian.

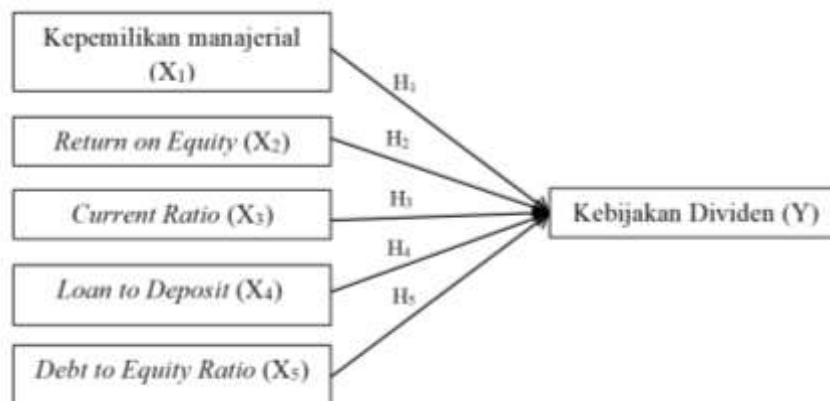
Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

Gambar 1. Kerangka Penelitian



4. Hasil dan Pembahasan

Indeks saham IDX High Dividend 20 (IDXHIDIV20) merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki dividend yield yang tinggi. Kinerja dari indeks IDX High Dividend 20 selalu dievaluasi oleh BEI setiap 6 bulan yaitu pada bulan Februari dan Agustus, apabila ditemukan saham perusahaan yang tidak layak berada dalam indeks tersebut maka perusahaan tersebut akan digantikan dengan perusahaan lain yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 1. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

	DPR	KM	ROE	CR	LDR	DER
Mean	49.03667	1.426852	14.52815	86.06463	37.03389	287.6072
Median	46.18500	0.020000	13.66000	91.08500	0.000000	104.0450
Maximum	99.92000	13.33000	29.16000	298.7900	100.6800	662.6000
Minimum	23.92000	0.000000	2.940000	0.000000	0.000000	50.14000
Std. Dev.	17.29234	3.963530	5.315347	88.04870	42.22685	238.0602
Probability	0.056715	0.000000	0.103082	0.130602	0.015050	0.019233
Sum	2647.980	77.05000	784.5200	4647.490	1999.830	15530.79
Sum Sq. Dev.	15848.33	832.6072	1497.405	410886.4	94504.65	3003650.
Observations	54	54	54	54	54	54

Data yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 54 sampel yang terdiri dari 9 (sembilan) perusahaan periode 2017-2022. Berdasarkan hasil analisis deskriptif yang sudah dilakukan dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang ditunjukkan oleh nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh nilai rata-rata yang lebih besar dari pada nilai standar deviasi yaitu $49,037 > 17,292$. Hal tersebut menandakan bahwa penyebaran data yang terjadi pada variabel DPR baik. Nilai DPR tertinggi sebesar 99,925 terjadi pada PT Adaro Energy Tbk di tahun 2021 dan nilai

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

DPR terendah sebesar 23,923 terjadi pada PT Bank Central Asia Tbk di tahun 2017. Hal tersebut menunjukkan sebagian besar perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDXHIDIV20 memiliki nilai DER di atas rata-rata.

Hasil analisis deskriptif untuk variabel Kepemilikan Manajerial (KM) diperoleh nilai rata-rata yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi atau sebesar $1,426 < 3,963$. Hal ini berarti penyebaran data pada variabel ini kurang baik karena perbedaan data satu dengan yang lainnya lebih besar dari nilai rata-ratanya. Selain itu nilai KM tertinggi sebesar 13,328 terjadi pada PT Adaro Energy Tbk di tahun 2017 dan nilai KM terendah sebesar 0,001 terjadi pada PT United Tractors Tbk di tahun 2017 dan 2018. Hal ini juga menandakan bahwa sebagian besar perusahaan IDXHIDIV20 memiliki nilai KM di bawah rata-rata.

Return on Equity (ROE) sebagai salah satu indikator dari profitabilitas diperoleh nilai tertinggi sebesar 29,163 pada PT Telkom Indonesia di tahun 2018 dan nilai ROE terendah sebesar 2,943 terjadi pada PT Bank Negara Indonesia Tbk di tahun 2021. Dari hasil analisis diperoleh nilai rata-rata yang lebih besar dari pada nilai standar deviasi yaitu $14,528 > 5,315$. Hal tersebut menandakan bahwa penyebaran data yang terjadi pada variabel ROE baik dan sebagian besar perusahaan IDXHIDIV20 memiliki nilai ROE di atas rata-rata.

Data likuiditas ditunjukkan oleh *Current Ratio* dan *Loan to Deposit Ratio*. Pada data CR diperoleh nilai rata-rata yang lebih kecil dari pada nilai standar deviasi yaitu $86,064 < 88,049$. Hal tersebut menandakan bahwa penyebaran data yang terjadi pada variabel CR kurang baik karena perbedaan data satu dengan yang lainnya lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal tersebut terjadi karena nilai CR pada perusahaan perbankan dianggap 0 (nol), oleh karena itu nilai CR terendah sebesar 0,000 terjadi pada PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk dan PT Bank Mandiri Tbk karena pada perusahaan-perusahaan tersebut nilai CR tidak dicari, untuk menilai likuiditas perusahaan perbankan digunakan rasio LDR. Sedangkan nilai CR tertinggi sebesar 298,790 terjadi pada PT Astra International Tbk di tahun 2018. Adapun untuk data LDR hasil analisis yang diperoleh hampir sama dengan CR yaitu nilai rata-rata LDR lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu $37,033 > 42,226$. Hal ini juga menandakan bahwa penyebaran data yang terjadi pada variabel LDR kurang baik karena perbedaan data satu dengan yang lainnya lebih besar dari nilai rata-ratanya. Nilai LDR tertinggi sebesar 100,680 terjadi pada PT Bank Mandiri Tbk di tahun 2020 dan nilai LDR terendah sebesar 0,000 terjadi pada PT Adaro Energy Tbk, PT Astra International Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Telkom Indonesia Tbk dan PT United Tractors Tbk karena pada perusahaan-perusahaan tersebut nilai LDR sama dengan nol, nilai likuiditasnya dicari dengan melihat rasio CR yang sudah disebutkan sebelumnya.

Debt to Equity Ratio diperoleh nilai rata-rata yang lebih besar dari pada nilai standar deviasi yaitu $287,606 > 238,060$. Artinya penyebaran data yang terjadi pada variabel DER baik. Nilai DER tertinggi sebesar 662,597 terjadi pada PT Bank Negara Indonesia di tahun 2022 dan nilai DER terendah sebesar 50,137 terjadi pada PT United Tractors Tbk di tahun 2017. Nilai rata-rata DER yang tinggi ini terjadi karena adanya emiten perbankan pada sampel penelitian yang umumnya memiliki nilai DER yang tinggi karena pada perusahaan perbankan dana dari

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

tabungan nasabah masuk ke akun hutang atau kredit.

Berdasarkan pemilihan model regresi data panel, maka model terbaik untuk penelitian ini adalah model fixed effect. Hasil regresi model fixed effect ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Model Regresi *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	194.2595	33.31433	5.831108	0.0000
KM	-32.04210	11.53627	-2.777508	0.0083
ROE	-0.493528	0.465298	-1.060670	0.2952
CR	-0.093426	0.049392	-1.891518	0.0658
LDR	-1.133805	0.438342	-2.586575	0.0134
DER	-0.147088	0.060872	-2.416331	0.0203

Nilai koefisien KM bernilai negatif sebesar -32,042 dan nilai *t-Statistic* -2.777. Nilai probabilitas pengaruh KM terhadap kebijakan dividen sebesar $0,0083 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel KM mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin baik kepemilikan manajerial maka kebijakan dividen semakin menurun, maka hipotesis 1 (H_1) ditolak. Pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar $0,2952 > 0,05$ dengan koefisien ROE bernilai negatif sebesar -0,493 dan nilai *t-Statistic* sebesar -1,060. Hal ini berarti bahwa variabel ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Oleh karena itu, hipotesis kedua (H_2) ditolak. Nilai koefisien pengaruh CR terhadap kebijakan dividen bernilai negatif sebesar -0,0934 dan nilai *t-Statistic* -1,891 dengan nilai probabilitas yaitu sebesar $0,0658 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel CR tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Nilai probabilitas pengaruh LDR terhadap kebijakan dividen sebesar $0,0134 < 0,05$ dengan koefisien LDR bernilai negatif sebesar -1,133 dan nilai *t-Statistic* -2,586. Hasil ini menunjukkan bahwa LDR mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Semakin tinggi nilai LDR maka kebijakan dividen semakin turun, maka hipotesis keempat (H_4) diterima. Nilai koefisien pengaruh DER terhadap kebijakan dividen bernilai negatif sebesar -0,147 dan nilai *t-Statistic* -2,416 dengan nilai probabilitas yaitu sebesar $0,0203 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Semakin tinggi rasio DER maka kebijakan dividen semakin turun. Oleh karena itu, hipotesis kelima (H_5) diterima.

Kepemilikan manajerial menunjukkan nilai jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen di suatu perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan yang mempunyai porsi kepemilikan manajerial yang rendah cenderung memberikan dividen yang lebih tinggi hal ini bertujuan untuk tetap mempertahankan kepercayaan pemegang saham terhadap pertumbuhan perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi umumnya membagikan dividen dalam jumlah sedikit karena perusahaan lebih memilih

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

mengalokasikan laba bersih sebagai sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali di masa depan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan beranggapan jika investasi menggunakan modal internal lebih efisien dibandingkan dengan menggunakan dana pihak eksternal. Hal tersebut tercermin pada perusahaan BBCA pada tahun 2017 dengan tingkat kepemilikan manajerial 0,20 persen membagikan dividen sebesar 23,92 persen dan pembelian efek-efek untuk tujuan investasi sebesar Rp138.127.963.000.000, pada tahun 2018 tingkat kepemilikan manajerial turun menjadi 0,19 persen namun nilai rasio dividen meningkat sebesar 26,98 persen dan terjadi penurunan pembelian efek-efek investasi menjadi Rp90.070.128.000.000, pada tahun 2019 dengan tingkat kepemilikan manajerial yang sama yaitu 0,19 persen dividen yang dibagikan meningkat sebesar 32,41 persen dan nilai pembelian efek-efek untuk investasi mengalami penurunan menjadi Rp80.019.462.000.000, pada tahun 2020 masih dengan tingkat kepemilikan manajerial yang sama nilai pembagian dividen meningkat sebesar 47,89 persen dan nilai pembelian efek-efek investasi juga mengalami peningkatan sebesar Rp113.341.023.000.000, pada tahun 2021 tingkat kepemilikan manajerial turun ke angka 0,18 persen namun nilai rasio pembagian dividen meningkat menjadi 48,18 persen dan pembelian efek-efek untuk investasi juga mengalami peningkatan yang cukup signifikan sebesar Rp130.808.823.000.000, pada tahun 2022 dengan nilai kepemilikan manajerial yang sama sebesar 0,18 persen nilai kepemilikan manajerial meningkat menjadi 64,44 persen namun nilai pembelian efek-efek untuk investasi menurun menjadi Rp128.125.285.000.000. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Rais & Santoso (2018); Rahayu & Rusliati (2019). Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Awalina (2016); Fadilaturochmah & Subardjo (2017); Prihatini dkk. (2018).

Return on Equity merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa besar kecilnya rasio ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diambil oleh manajemen. Perusahaan lebih memilih menginvestasikan kembali laba yang diperoleh ke dalam bentuk aset dan investasi yang *profitable* untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dan memperkuat modal perusahaan di tahun selanjutnya. Selain untuk memperkuat struktur modal biasanya perusahaan mengalokasikan laba untuk membayar hutang baik itu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan memutuskan dividen hanya jika ada cukup uang yang tersisa setelah semua biaya operasional dan aktivitas investasi perusahaan terpenuhi. Selain itu bisa jadi perusahaan menerapkan kebijakan dividen stabil dimana pembayaran dividen dilakukan setiap tahun dengan nilai yang cenderung sama yang bertujuan untuk memberikan kesan kepada investor tentang stabilitas fundamental keuangan perusahaan. Berdasarkan teori hipotesis sinyal, pembagian dividen ditangkap sebagai sinyal oleh investor tentang prospek dan risiko perusahaan di masa yang akan datang sehingga perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen apabila laba meningkat, namun perusahaan tidak perlu segera menurunkan pembayaran dividen jika laba yang diperoleh turun (Prihatini dkk. 2018). Pembagian dividen stabil ditunjukkan oleh semua perusahaan pada sampel penelitian ini. Semua perusahaan yang berada pada indeks IDHXHIDIV20 tiap tahunnya selalu membagikan

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

dividen kepada pemegang sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pamungkas dkk. (2017); Prihatini dkk. (2018), Bawamenewi & Afriyeni (2019); Munawar (2019). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sedana (2018); Ratnasari & Purnawati (2019); Sudiartana & Yudiantara (2020).

Current Ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Hasil dari penelitian menunjukkan tinggi rendahnya rasio likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap besarnya dividen yang dibagikan. Tingginya likuiditas menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan hutang jangka pendeknya sesuai jatuh temponya bukan berarti kelancaran pembayaran dividennya. Selain itu adanya pertimbangan lain seperti peluang investasi, pembatasan pembayaran dividen atau dampak jika melakukan pembayaran dividen pada kinerja perusahaan selanjutnya menyebabkan perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan dividennya. Pada tahun 2017 perusahaan ASII memiliki rasio CR sebesar 123,94 persen dan dividen yang dibagikan sebesar 44,92 persen, pada tahun 2018 nilai CR meningkat menjadi 298,79 persen namun dividen yang dibagikan turun menjadi 39,70 persen, pada tahun 2019 nilai CR mengalami penurunan menjadi 114,72 persen namun rasio pembagian dividen mengalami kenaikan menjadi 40,00 persen, pada tahun 2020 nilai CR meningkat menjadi 129,11 persen dan nilai dividen yang dibagikan menurun sebesar 39,93 persen, pada tahun 2021 nilai CR kembali meningkat ke angka 154,32 persen namun nilai rasio pembagian dividen kembali mengalami penurunan ke angka 28,57 persen, pada tahun 2022 nilai CR mengalami sedikit peningkatan menjadi 154,43 persen dan pembagian dividen juga mengalami peningkatan sebesar 47,90 persen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Sarmo dkk. (2019); Akbar dkk. (2020). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Dewi & Sedana (2018); Ratnasari & Purnawati (2019); Dabrowska, Sawicka & Ulrichs (2020); Krisardiyansah & Amanah (2020).

Loan to Deposit Ratio merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam industri perbankan untuk menilai likuiditas suatu bank. Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi nilai LDR maka nilai dividen yang dibagikan semakin kecil. LDR merupakan rasio yang membandingkan kredit dengan deposito dimana semakin tinggi LDR maka semakin tinggi tingkat kredit yang diberikan dibandingkan deposito, dengan kata lain pendapatan bunga yang diperoleh juga akan semakin meningkat. Namun keuntungan yang diperoleh diakhir tahun lebih disukai bank untuk diinvestasikan kembali sebagai modal dalam pemberian kredit atau pinjaman ke masyarakat agar dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan untuk dibagikan sebagai dividen sehingga nilai dividen yang dibagikan pun menurun (Larasati & Siswanti, 2022). Pada tahun 2017 perusahaan BBNI memiliki nilai LDR sebesar 90,65 persen dengan nilai rasio pembagian dividen sebesar 34,75 persen, tahun 2018 nilai LDR menurun menjadi 86,61 persen dan nilai dividen yang dibagikan meningkat menjadi 34,93 persen, tahun 2019 nilai LDR meningkat menjadi 90,17 persen namun nilai rasio pembagian dividen turun menjadi 24,97 persen, tahun 2020 nilai LDR kembali naik menjadi 92,67 persen dengan nilai dividen yang dibagikan sama seperti tahun sebelumnya yaitu 24,97 persen, tahun 2021 nilai LDR mulai mengalami penurunan menjadi 83,69 persen dan membuat nilai dividen yang dibagikan

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

meningkat sebesar 25,00 persen, tahun 2022 nilai LDR kembali menurun menjadi 72,98 persen namun rasio pembagian dividen sedikit mengalami penurunan sebesar 0,04 persen dari tahun sebelumnya menjadi 24,96 persen. Berdasarkan hal tersebut nilai LDR yang meningkat cenderung membuat nilai dividen yang dibagikan menurun. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini yang menyebutkan bahwa nilai LDR yang tinggi membuat dividen yang dibagikan juga tinggi ditolak, karena hasil penelitian yang sudah dilakukan tidak menunjukkan hal itu. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Yunisari & Triyonowati (2021); Larasati & Siswanti (2022). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Sinaga (2021); Sparta & Arbaiya (2021).

Debt to Equity Ratio mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, semakin besar hutang yang harus dilunasi, semakin besar pula dana yang harus disediakan oleh perusahaan. Dari hasil penelitian yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh terhadap penentuan kebijakan dividen yang diambil perusahaan, semakin tinggi nilai DER maka nilai dividen yang dibagikan semakin kecil. Besarnya hutang suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya dividen yang dibagikan ke pemegang saham. Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Pada tahun 2017 perusahaan INDF mempunyai nilai DER sebesar 87,01 persen dan dividen yang dibagikan sebesar 54,27 persen, pada tahun 2018 nilai DER mengalami kenaikan menjadi 88,08 persen namun nilai dividen yang dibagikan menurun menjadi 49,89 persen, pada tahun 2019 nilai DER meningkat lagi ke angka 93,10 persen namun nilai mengalami sedikit penurunan menjadi 49,79 persen, pada tahun 2020 nilai DER turun menjadi 77,48 persen dan nilai rasio pembagian dividen kembali mengalami sedikit penurunan ke angka 49,73 persen, pada tahun 2021 nilai DER mengalami kenaikan menjadi 106,14 persen dan nilai dividen yang dibagikan turun menjadi 37,82 persen, pada tahun 2022 nilai DER kembali naik menjadi 110,39 persen dan nilai pembagian dividen turun menjadi 31,95 persen. Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat bahwa semakin tinggi nilai DER, maka nilai dividen yang dibagikan akan semakin kecil. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis penelitian ini bahwa DER mempunyai pengaruh yang berbanding terbalik dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bramaputra dkk. (2022); Munawar (2019); Wahyuni & Hafiz (2019); Akbar dkk. (2020). Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sarmo dkk. (2019); Ratnasari & Purnawati (2019); Pamungkas dkk. (2017); Krisardiyansah & Amanah (2020); Sparta & Arbaiya (2021).

5. Kesimpulan

Perusahaan indeks IDXHIDIV20 dengan porsi kepemilikan manajerial rendah cenderung memberikan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai porsi kepemilikan manajerial tinggi. *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang berada pada indeks IDXHIDIV20. Hal tersebut terlihat dari konsistensi pembagian dividen yang dilakukan setiap tahun oleh perusahaan yang berada pada indeks tersebut. Tingginya likuiditas tidak selalu mencerminkan kelancaran pembayaran dividen suatu

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

perusahaan. Selain itu adanya pertimbangan lain seperti peluang investasi, pembatasan pembayaran dividen atau dampak jika melakukan pembayaran dividen pada kinerja perusahaan. Selanjutnya menyebabkan perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan dividennya. Oleh karena itu, besar kecilnya *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan IDXHIDIV20. Perusahaan IDXHIDIV20 yang memiliki *Loan to Deposit Ratio* tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah sedikit karena laba yang diperoleh lebih disukai bank untuk diinvestasikan kembali sebagai modal dalam pemberian kredit atau pinjaman ke masyarakat agar dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan untuk dibagikan sebagai dividen. Nilai *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tingginya perusahaan dibiayai oleh hutang. Oleh karena itu perusahaan harus menyediakan dana yang cukup untuk melunasi hutang tersebut. Dengan kata lain hal ini juga akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya dividen yang dibagikan ke pemegang saham. Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Kepemilikan manajerial, *return on equity*, *current ratio*, *loan to deposit ratio* dan *debt to equity ratio* mampu menjelaskan kebijakan dividen perusahaan indeks IDXHIDIV20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel makro ekonomi agar dapat diperoleh hasil yang lebih dapat mencerminkan keadaan di lapangan. Peneliti juga dapat menambahkan jumlah sampel atau menggunakan obyek lain untuk melihat kebijakan deviden yang dilakukan berbagai perusahaan, sehingga hasil penelitian dapat digunakan sebagai acuan para investor dalam menanamkan modalnya.

Referensi

Akbar, M., Mulyantini, S., & Siswantini T. (2020). Analisis Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Index High Dividen 20* Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Prosiding pada *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Jakarta.

Anwar, Mokhamad. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana.

Awalina, P. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, dan Return on Assets terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Cendikia Akuntansi*, 4(1); 124–132.

Bawamenewi, K. & Afriyeni. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2); 2556-2278.

Bramaputra, D., E., Musfitria, A., Triastuti, Y., Studi, P., Stie, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, 3(3); 424-439.

Dewi, I. A. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7); 3623-3652.

Dąbrowska, Franc-J., Mađra-Sawicka, M., & Ulrichs, M. (2020). Determinants of dividend payout decisions—the case of publicly quoted food industry enterprises operating in emerging markets. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 33(1), 1108–1129.

Fadhilaturrochmah, A., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set Terhadap DPR. *Jurnal Imu Dan Riset Akuntansi*, 6(7); 1-20.

Gumanti, T. A. (2013). Kebijakan Dividen. Yogyakarta: UPP STIM YKPIN.

Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (12th ed.). Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Krisardiyansah, & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7); 1–18.

Larasati, W. F., & Siswanti, T. (2022). Pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Growth terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(2); 67–78.

Munawar, A. H. (2019). Firm Age Memoderasi ROE dan DER terhadap Kebijakan Dividen Berdasarkan Indeks Idx High Dividend 20. *Jurnal Akuntansi*, 14(1); 22-31.

Pamungkas, N., Rusherlistyani, & Janah, I. (2017). Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning per Share* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 1(1): 34-41.

Prihatini, P., Rahmiat, & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *EcoGen*, 1(2); 298-307.

Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1); 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>

Rais, N. R., & Santoso, H. F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Akuntansi*, 18(1); 71–83.

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); 6179-6198. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p16>

Riwayati, H. E. & Diena, M. A. (2021). Analysis Relates To The Impact From Macroeconomic Factors To Banking Stock Returns Which Mediated By Profitability. *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 2(5), 742–755.

Seminar Nasional FMI 2024 Manado

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 2
5-7 November 2024

Sarmo, S., Muttaqillah, & Effendi, H. A. (2019). Pengaruh Earnings After Tax, Current Ratio, Debt to Equity Ratio terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Valid*, 16(1); 86-98.

Sinaga, J. B. L. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Financial Leverage terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek. *Jurnal Mitra Prima*, 2(2); 2722-2835. <https://doi.org/10.34012/mitraprima.v2i2.1714>

Sparta, & Arbaiya, S. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Ekonomi*, 6(2); 50–66.

Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan (2nd ed.)*. Jakarta: Erlangga.

Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(2); 2614–1930.

Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Wahyuni, Sri. F., & Hafiz, S., M. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 1(2); 25-42.

Yunisari, E. N., & Triyonowati. (2021). Pengaruh ROA, LDR dan CAR terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1); 1–19.

Yusuf, M., & Rahmawati, W. O. S. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Earning per Share terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Mega Aktiva: Jurn*

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)