

The Role of Company Size in Moderating the Effect of Profitability on Dividend Policy with Liquidity as a Control

Kadek Wisnu Bhuna¹

¹ Bina Insani University, Bekasi, Indonesia
kadekwisnu@binainsani.ac.id

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 03-06-2025

Tgl. Diterima : 23-06-2025

Tersedia Online : 30-06-2025

Keywords:

*Dividend policy; Profitability;
Company size; Liquidity;
Banking.)*

ABSTRACT

Dividend policy is an important decision in financial management that affects shareholder welfare and the company's financial stability. In the banking industry in Indonesia, dividend policy is influenced by various factors, including profitability, liquidity and company size. This research aims to analyze the effect of profitability on dividend policy by considering company size as a moderating variable and liquidity as a control variable. Using banking data in Indonesia, the research results show that profitability has a significant influence on dividend policy, while company size strengthens this relationship. In addition, liquidity acts as a control factor that moderates financial flexibility in dividend distribution. This research contributes to understanding the factors that influence dividend policy in the banking sector and its implications for corporate financial strategies.

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan yang mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham dan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Brigham & Houston, 2022). Industri perbankan di Indonesia, kebijakan dividen menjadi topik strategis yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham, sementara likuiditas memengaruhi fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menjalankan operasional dan mendistribusikan dividen (Dewasiri et al., 2019).

Dalam beberapa tahun terakhir, kebijakan dividen perbankan di Indonesia menjadi perhatian utama dalam pemberitaan media dan penelitian akademik.

Peningkatan regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terkait kebijakan pembagian dividen pasca pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa kebijakan dividen bukan hanya ditentukan oleh profitabilitas, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti regulasi dan kondisi makroekonomi (CNBC Indonesia, 2023). Bank Mandiri dan BRI, telah meningkatkan rasio pembayaran dividen dalam beberapa tahun terakhir meskipun terdapat volatilitas dalam kondisi ekonomi global. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, namun hasil penelitian masih menunjukkan adanya inkonsistensi. Beberapa studi menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung membagikan dividen lebih besar, sementara studi lain menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih mengutamakan ekspansi lebih memilih menahan laba daripada membagikan dividen (Arifin & Wulandari, 2020). Faktor ukuran perusahaan dapat

memainkan peran sebagai variabel moderasi, karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih luas ke pasar modal dan lebih stabil dalam pembagian dividen (Jensen, 2022)

Penelitian ini menawarkan kontribusi baru dalam literatur kebijakan dividen dengan menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen di sektor perbankan di Indonesia. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih fokus pada hubungan langsung antara profitabilitas dan kebijakan dividen (Dewasiri et al., 2019) penelitian ini menambahkan dimensi moderasi ukuran perusahaan untuk memahami apakah perusahaan dengan aset lebih besar memiliki pola kebijakan dividen yang berbeda dibandingkan perusahaan dengan aset lebih kecil. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan likuiditas sebagai variabel kontrol, yang belum banyak diperhitungkan dalam penelitian serupa di Indonesia. Dengan mempertimbangkan likuiditas sebagai faktor yang dapat memengaruhi fleksibilitas keuangan perusahaan dalam membagikan dividen, penelitian ini akan memberikan wawasan lebih mendalam tentang bagaimana perusahaan perbankan menyeimbangkan antara kebutuhan operasional dan ekspektasi pemegang saham.

Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Indonesia, menguji peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, mengontrol dampak likuiditas terhadap kebijakan dividen dalam sektor perbankan, dan memahami motivasi perusahaan perbankan dalam menentukan kebijakan dividen, dengan mempertimbangkan faktor internal dan eksternal serta Mengidentifikasi isu utama yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen di industri perbankan, terutama dalam konteks ketidakpastian ekonomi dan perubahan regulasi.

Isu utama dalam penelitian ini mencakup berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam sektor perbankan, termasuk kondisi profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas sebagai faktor pengendali. Salah satu tantangan utama dalam kebijakan dividen adalah volatilitas kondisi ekonomi yang dapat mempengaruhi kemampuan bank dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, perusahaan lebih cenderung menahan laba untuk memperkuat modal kerja dan menghadapi ketidakpastian (Baker & Weigand, 2020). Selain itu, regulasi yang ketat di sektor perbankan juga menjadi faktor penting yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) secara berkala menerapkan kebijakan yang membatasi atau mengarahkan pembagian dividen berdasarkan kondisi keuangan bank dan stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan (CNBC Indonesia, 2023). Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah kebijakan dividen bank lebih dipengaruhi oleh regulasi dibandingkan oleh profitabilitas perusahaan itu sendiri.

Ukuran perusahaan juga menjadi aspek kunci dalam kebijakan dividen. Bank dengan aset yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, yang memungkinkan mereka untuk lebih stabil dalam membayar dividen. Di sisi lain, bank dengan ukuran lebih kecil mungkin lebih konservatif dalam membagikan dividen karena ketergantungan yang lebih tinggi pada pendanaan internal (Jensen, 2022). Faktor lain yang tidak kalah penting adalah likuiditas perusahaan, yang berperan dalam memastikan bahwa bank memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya sebelum membayar dividen. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang lebih tinggi cenderung memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam kebijakan dividen mereka (Dewasiri et al., 2019). Oleh karena itu, memahami bagaimana likuiditas

mempengaruhi kebijakan dividen di sektor perbankan menjadi bagian integral dari penelitian ini.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan pustaka merupakan bagian penting dalam penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis temuan-temuan dari penelitian terdahulu serta teori-teori yang relevan dengan topik penelitian. Dalam konteks ini, tinjauan pustaka akan membahas tiga konsep utama: profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen, serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen pada sektor perbankan di Indonesia.

Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Menurut Fama dan French (2021), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian Pratiwi dan Purwaningsih (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada bank-bank di Indonesia. Teori sinyal (signaling theory) juga menjelaskan bahwa pembayaran dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Zainuddin & Mananohas, 2020).

Namun, hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen tidak selalu linier. Penelitian Al-Najjar dan Kilincarslan (2022) menunjukkan bahwa faktor-faktor lain seperti ukuran perusahaan dan likuiditas dapat memoderasi hubungan ini. Dalam konteks perbankan, profitabilitas seringkali dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti perubahan kebijakan moneter dan fluktuasi suku bunga, yang

dapat mempengaruhi keputusan dividen (Chen et al, 2021).

Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan sering dianggap sebagai faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih luas ke pasar modal dan sumber daya yang lebih banyak, sehingga lebih mampu mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten meskipun menghadapi ketidakpastian ekonomi (H. Margono & Gantino, 2021). Penelitian Bon dan Hartoko (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, terutama pada bank-bank besar yang memiliki struktur keuangan yang lebih stabil.

Teori keagenan (agency theory) juga menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki konflik keagenan yang lebih rendah karena adanya mekanisme pengawasan yang lebih baik, sehingga memungkinkan mereka untuk membayar dividen yang lebih tinggi (Jensen & Meckling, 1976b). Dalam konteks perbankan, ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi kemampuan bank untuk memenuhi persyaratan regulasi yang ketat, seperti kecukupan modal dan likuiditas (J. Mazengo & Mwaifyusi, 2021).

Likuiditas sebagai Variabel Kontrol

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam konteks kebijakan dividen, likuiditas memainkan peran penting karena perusahaan perlu memastikan bahwa pembayaran dividen tidak mengganggu stabilitas keuangan mereka (Pratiwi & Purwaningsih, 2022). Penelitian (Chen et al, 2021) menunjukkan bahwa bank dengan likuiditas tinggi cenderung membayar dividen yang lebih besar karena mereka memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengorbankan operasional perusahaan.

Namun, likuiditas juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti perubahan kebijakan moneter dan kondisi makroekonomi. Misalnya, kenaikan suku bunga dapat mengurangi likuiditas bank, sehingga mempengaruhi keputusan dividen (H. Margono & Gantino, 2021). Oleh karena itu, likuiditas sering digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian kebijakan dividen untuk memastikan bahwa pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak bias.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan indikator utama kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan pembayaran dividen. Menurut Fama dan French, (2021), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham karena mereka memiliki sumber daya yang cukup untuk mendistribusikan keuntungan tanpa mengorbankan pertumbuhan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Pratiwi dan Purwaningsih, (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada bank-bank di Indonesia.

Teori sinyal (*signaling theory*) juga mendukung hubungan ini, di mana pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Zainuddin & Mananohas, 2020). Namun, penelitian Al-Najjar dan Kilincarslan, (2022) menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen tidak selalu linier dan dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti ukuran perusahaan dan likuiditas. Research gap dalam konteks ini adalah kurangnya penelitian yang menguji hubungan ini secara spesifik pada sektor perbankan di Indonesia, yang memiliki karakteristik unik seperti regulasi ketat dan ketidakpastian ekonomi.

Berdasarkan literatur tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Indonesia.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.

Ukuran perusahaan sering dianggap sebagai faktor penting yang memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih luas ke pasar modal dan sumber daya yang lebih banyak, sehingga lebih mampu mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten meskipun menghadapi ketidakpastian ekonomi (H. Margono & Gantino, 2021). Penelitian Bon dan Hartoko, (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, terutama pada bank-bank besar yang memiliki struktur keuangan yang lebih stabil.

Teori keagenan (*agency theory*) juga menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki konflik keagenan yang lebih rendah karena adanya mekanisme pengawasan yang lebih baik, sehingga memungkinkan mereka untuk membayar dividen yang lebih tinggi (Jensen & Meckling, 1976). Namun, penelitian sebelumnya kurang memperhatikan peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam konteks perbankan di Indonesia, yang menghadapi tantangan unik seperti regulasi ketat dan tekanan digitalisasi. Research gap ini menjadi dasar untuk menguji peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Berdasarkan literatur tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, di mana pengaruh profitabilitas lebih kuat pada bank-bank besar.

Pengaruh Likuiditas Sebagai Variabel Kontrol Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Hubungan Antara Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan ini memainkan peran penting dalam keputusan pembayaran dividen. Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki kas yang cukup untuk membayar dividen tanpa mengorbankan stabilitas keuangan mereka (Pratiwi & Purwaningsih, 2022). Penelitian Chen et al. (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, terutama pada bank-bank besar yang memiliki akses lebih mudah ke sumber pendanaan.

Namun, likuiditas juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti perubahan kebijakan moneter dan kondisi makroekonomi. Misalnya, kenaikan suku bunga dapat mengurangi likuiditas bank, sehingga mempengaruhi keputusan dividen (Margono & Gantino, 2021). Research gap dalam penelitian sebelumnya adalah kurangnya fokus pada peran likuiditas sebagai variabel kontrol dalam hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, terutama dalam konteks perbankan di Indonesia yang menghadapi ketidakpastian ekonomi dan regulasi yang ketat. Berdasarkan literatur tersebut, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan berfungsi sebagai variabel kontrol yang signifikan dalam hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen.

METODOLOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori (explanatory research). Desain ini dipilih karena bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen (profitabilitas), variabel moderasi (ukuran perusahaan), dan

variabel kontrol (likuiditas) terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). Penelitian ini juga bertujuan untuk menjelaskan peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

Populasi dan Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), terdapat 106 bank umum dan BPR. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Bank yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023.
- b. Bank yang menyajikan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
- c. Bank yang membagikan dividen secara konsisten selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 50 bank. Penggunaan purposive sampling dipilih untuk memastikan bahwa sampel memenuhi kriteria penelitian dan dapat memberikan data yang relevan untuk analisis.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari:

- a. Laporan keuangan tahunan bank-bank yang terdaftar di BEI, yang dapat diakses melalui situs resmi BEI dan situs web masing-masing bank.
- b. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengenai profil dan kinerja perbankan.
- c. Publikasi dan laporan industri perbankan dari sumber terpercaya seperti Bank Indonesia dan lembaga riset keuangan.

Data yang dikumpulkan meliputi informasi mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen. Data tersebut kemudian diolah dan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik seperti SPSS.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen: Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yang dihitung sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Saham (DPS)}}{\text{Laba per Saham (EPS)}} \times 100\%$$

DPR mencerminkan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Pratiwi & Purwaningsih, 2022).

Variabel Independen: Profitabilitas

Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yang dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

ROA digunakan karena mencerminkan efisiensi bank dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Fama & French, 2021).

Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset). Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk mengurangi skewness data dan memudahkan interpretasi hasil (Margono & Gantino, 2021).

Variabel Kontrol: Likuiditas

Likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR), yang dihitung sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

CR digunakan karena mencerminkan kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Chen et al., 2021).

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel kontrol. Model regresi yang digunakan adalah:

$$DPR = \alpha + \beta_1(ROA) + \beta_2(CR) + \epsilon$$

Di mana:

DPR = Dividend Payout Ratio

ROA = Return on Assets

CR = Current Ratio

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi

ϵ = Error term

Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Untuk menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, digunakan analisis Moderated Regression Analysis (MRA). Model regresi yang digunakan adalah:

$$DPR = \alpha + \beta_1(ROA) + \beta_2(\text{Ln Total Aset}) + \beta_3(ROA \times \text{Ln Total Aset}) + \beta_4(CR) + \epsilon$$

Di mana:

$ROA \times \text{Ln Total Aset}$ = Interaksi antara profitabilitas dan ukuran perusahaan

Uji Statistik

Uji Asumsi Klasik yang digunakan meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan model regresi memenuhi asumsi dasar. Uji Hipotesis menggunakan Uji t dan Uji F. Uji t untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen dan moderasi. Uji F untuk menguji signifikansi model regresi secara

keseluruhan. Koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen.

Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik SPSS dengan tahapan analisis meliputi Deskripsi Statistik, analisis regresi, dan pengujian hipotesis. Deskriptif statistik menyajikan gambaran umum data seperti mean, median, standar deviasi, dan range. Analisis Regresi berfungsi untuk menguji hubungan antara variabel dan menginterpretasikan hasil regresi. Pengujian Hipotesis untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak berdasarkan hasil uji statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Deskriptif

Hasil uji deskriptif memberikan gambaran umum tentang kinerja keuangan sektor perbankan di Indonesia berdasarkan empat variabel utama: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min.	Maks.	Mean	Std. Dev.
Profitabilitas	50	.13	5.03	2.7278	1.12188
Likuiditas	50	106.81	123.68	115.3920	3.88876
Ukuran Perusahaan	50	32.51	35.23	34.2038	.66615
Kebijakan Dividen	50	.00	85.00	35.0640	17.86462
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Keuangan di Olah

Dalam analisis data ini, rata-rata dari variabel yang dianalisis adalah 34.2038 dengan standar deviasi 0.66615. Rata-rata ini menunjukkan nilai tengah dari data yang telah dikumpulkan, sedangkan standar deviasi menunjukkan variasi atau penyebaran dari data tersebut. Nilai standar deviasi yang kecil menunjukkan

bahwa data memiliki penyebaran yang relatif dekat dengan rata-rata. Untuk kebijakan dividen, data menunjukkan bahwa dari 50 sampel yang diambil, nilai minimum adalah 0.00 dan nilai maksimum adalah 85.00. Rata-rata kebijakan dividen adalah 35.0640, dengan standar deviasi sebesar 17.86462. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki variasi yang cukup signifikan antar sampel yang diambil. Nilai valid N (listwise) sebesar 50 menunjukkan bahwa sebanyak 50 sampel yang digunakan dalam analisis ini valid dan dapat diandalkan.

Secara keseluruhan, deskripsi statistik ini memberikan pandangan yang jelas mengenai distribusi data yang dianalisis. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang disajikan dapat membantu dalam memahami karakteristik umum dari variabel yang diteliti. Analisis lebih lanjut dapat dilakukan untuk menggali lebih dalam hubungan antara variabel yang ada dan mengidentifikasi pola yang mungkin terjadi dalam data.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan langkah penting dalam analisis statistik untuk menentukan apakah data berdistribusi normal, yang merupakan asumsi dasar dalam banyak uji parametrik (Ghasemi & Zahediasl, 2019). Uji normalitas yang tepat sangat penting untuk validitas hasil penelitian, sehingga pemilihan metode harus disesuaikan dengan karakteristik data (Field, 2022).

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	16.42248900
Most Extreme Differences	Absolute	.138
	Positive	.138
	Negative	-.100
Test Statistic		.138
Asymp. Sig. (2-tailed)		.018 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Keuangan di Olah

Tabel di atas menunjukkan hasil uji statistik one-sample kolmogorov-smirnov dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,018 yang menunjukkan signifikansi dan mengindikasikan data berdistribusi normal. Analisis ini penting untuk memahami bagaimana variabel-variabel keuangan mempengaruhi nilai perusahaan. Keberadaan nilai statistik ini menunjukkan adanya hubungan signifikan antara variabel yang diuji.

Menurut penelitian oleh Bon dan Hartoko (2022), kebijakan dividen, keputusan investasi, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan Margono dan Gantino (2021) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen berkontribusi pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Contohnya, perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten cenderung lebih dihargai oleh investor karena menunjukkan stabilitas keuangan.

Selain itu, Chen et al., (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur. Penelitian ini didukung oleh Mazengo dan Mwaifyusi (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memengaruhi pembayaran dividen pada institusi keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Dar es Salaam. Likuiditas yang baik, misalnya, memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen secara teratur, yang meningkatkan kepercayaan investor.

Lebih lanjut, Pratiwi dan Purwaningsih (2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki dampak langsung pada kebijakan dividen. Zainuddin dan Mananohas (2020) juga mencatat bahwa kebijakan utang, profitabilitas, struktur kepemilikan manajerial, dan likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen. Misalnya, perusahaan dengan tingkat

profitabilitas tinggi lebih mampu membayar dividen yang lebih besar, yang dapat menarik lebih banyak investor.

Dengan demikian, literatur terbaru memberikan bukti bahwa variabel-variabel keuangan yang diuji dalam tabel di atas memang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dan nilai perusahaan, memperkuat pentingnya analisis statistik yang dilakukan. Pemahaman akan hubungan ini sangat penting bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu prosedur penting dalam analisis regresi untuk mendeteksi adanya hubungan linear yang tinggi antara variabel independen dalam model. Multikolinearitas dapat menyebabkan ketidakstabilan estimasi parameter dan menurunkan keakuratan prediksi model (Gujarati & Porter, 2020).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
1 Profitabilitas	.768	1.302
Ukuran	.702	1.424
Likuiditas	.897	1.115

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Data Keuangan di Olah

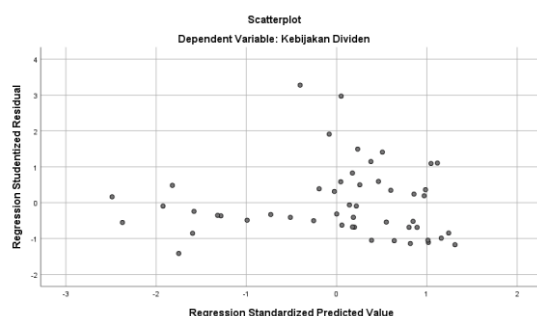
Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas diatas, dapat diinterpretasikan bahwa ketiga variabel independen, yaitu Profitabilitas, Ukuran, dan Likuiditas, memiliki tingkat multikolinearitas yang rendah dalam model yang digunakan untuk menjelaskan variabel dependen, yaitu Kebijakan Dividen. Hal ini terlihat dari nilai tolerance yang tinggi untuk masing-masing variabel. Profitabilitas memiliki nilai tolerance sebesar 0,768, yang menunjukkan bahwa variabel ini memberikan kontribusi unik

dalam menjelaskan Kebijakan Dividen tanpa adanya masalah multikolinearitas yang signifikan. Demikian pula, variabel Ukuran dengan nilai tolerance 0,702 juga menunjukkan tingkat multikolinearitas yang rendah, mengindikasikan bahwa Ukuran secara independen mempengaruhi Kebijakan Dividen. Sementara itu, Likuiditas mencatat nilai tolerance tertinggi, yaitu 0,897, yang mengkonfirmasi bahwa variabel ini hampir tidak memiliki masalah multikolinearitas dengan variabel lain dalam model. Dengan demikian, ketiga variabel tersebut dapat dianggap memberikan kontribusi yang signifikan dan independen terhadap Kebijakan Dividen.

Rendahnya tingkat multikolinearitas ini sangat penting dalam analisis regresi karena memastikan bahwa setiap variabel independen memberikan informasi yang unik dan tidak saling tumpang tindih. Hal ini sejalan dengan literatur yang menyatakan bahwa nilai tolerance di atas 0,1 umumnya dianggap aman dari masalah multikolinearitas (Gujarati & Porter, 2020; Hair et al., 2010). Dengan demikian, model ini dapat diandalkan untuk menjelaskan hubungan antara Profitabilitas, Ukuran, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah kondisi dalam analisis regresi di mana varians dari kesalahan (residual) tidak konstan across observations, yang dapat menyebabkan estimasi parameter regresi menjadi tidak efisien dan mempengaruhi signifikansi statistik uji hipotesis.



Sumber: Data Keuangan di Olah

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik tersebut, dapat diamati bahwa sebaran titik residual tidak membentuk pola tertentu, melainkan tersebar secara acak di sekitar sumbu horizontal. Menurut Gujarati dan Porter (2020), jika residual tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu seperti corong terbuka atau tertutup, maka asumsi homoskedastisitas terpenuhi, yang berarti varians residual konstan. Sebaliknya, jika terdapat pola tertentu seperti pola menyebar semakin lebar atau semakin menyempit, maka terdapat indikasi heteroskedastisitas (Wooldridge, 2022).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi ketika residual dalam model regresi berkorelasi dengan dirinya sendiri pada observasi yang berbeda, yang sering ditemui dalam data time series. Autokorelasi dapat menyebabkan estimasi standar error menjadi bias, sehingga uji hipotesis dan interval kepercayaan menjadi tidak akurat.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.477

a. Predictors: (Constant), Ukuran, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Data Keuangan di Olah

Dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1.477, yang mendekati 2, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif yang signifikan dalam residual model regresi ini. Meskipun nilainya tidak tepat di angka 2, nilai 1.477 masih berada dalam rentang yang dapat diterima, menunjukkan bahwa residual model ini cenderung independen dan tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri pada observasi yang berbeda. Ini adalah indikasi yang baik bahwa model regresi

yang digunakan memenuhi asumsi non-autokorelasi, sehingga hasil estimasi model dapat dianggap lebih andal.

Analisis Regresi Moderasi

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Moderasi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
(Constant)	33.024	1.999		16.521	.000
Profitabilitas	1.305	1.937	.082	.674	.504
Ukuran	25.625	3.846	.956	6.663	.000
Ukuran Pemoderasi	5.084	3.341	.202	1.522	.135
Likuiditas	-1.921	1.923	-.418	-.999	.323
Likuiditas Kontrol	.510	.633	.300	.806	.425

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Data Keuangan di Olah

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi pada tabel Coefficients, dapat diketahui bahwa variabel ukuran memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi 0.000 (<0.05) dan koefisien regresi sebesar 25.625, menunjukkan bahwa peningkatan variabel ini berkontribusi positif terhadap kebijakan dividen. Namun, variabel lain seperti Profitabilitas (Sig. = 0.504), Ukuran Pemoderasi (Sig. = 0.135), Likuiditas (Sig. = 0.323), dan Likuiditas Kontrol (Sig. = 0.425) tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 95%, yang berarti tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap kebijakan dividen secara individu. Variabel moderasi Ukuran Pemoderasi, yang merepresentasikan interaksi antara ukuran dan variabel moderasi, tidak signifikan (Sig. = 0.135), mengindikasikan bahwa efek moderasi tidak cukup kuat dalam mempengaruhi hubungan variabel independen terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model ini, hanya variabel ukuran yang secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, sedangkan variabel lainnya, termasuk variabel moderasi, tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier dan regresi moderasi dengan variabel kontrol, dapat disimpulkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dalam perusahaan perbankan di Indonesia tidak signifikan. Meskipun secara teori profitabilitas diharapkan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hasil regresi menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0.504, yang lebih besar dari 0.05, sehingga hipotesis pertama (H1) tidak dapat diterima. Selanjutnya, dalam analisis moderasi, ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikansi 0.000. Namun, interaksi antara ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0.135. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak.

Selain itu, variabel likuiditas yang digunakan sebagai variabel kontrol juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai signifikansi 0.323. Demikian pula, interaksi antara likuiditas dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan kebijakan dividen, dengan nilai signifikansi sebesar 0.425. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H3), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan berfungsi sebagai variabel kontrol yang signifikan, juga tidak dapat diterima.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam industri perbankan, keputusan kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dibandingkan dengan profitabilitas dan likuiditas. Hal ini dapat menunjukkan bahwa bank-bank dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih stabil, terlepas dari tingkat profitabilitasnya. Oleh karena itu, dalam merancang strategi kebijakan dividen, manajemen perusahaan perbankan perlu mempertimbangkan

faktor ukuran perusahaan serta faktor eksternal lainnya yang dapat memengaruhi keputusan pembayaran dividen.

Uji Signifikansi

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Moderasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9331.680	5	1866.336	13.021	.000 ^b
	Residual	6306.415	44	143.328		
	Total	15638.095	49			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Likuiditas Kontrol, Profitabilitas, Ukuran Pemoderasi, Ukuran, Likuiditas

Hasil uji ANOVA menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki signifikansi statistik yang tinggi dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai F-hitung sebesar 13.021 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0.000 menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen dapat ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan, variabel independen yang digunakan dalam penelitian memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam industri perbankan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki sumber daya yang lebih besar untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Menurut Fama dan French (2021), terdapat hubungan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen, di mana perusahaan yang lebih

menguntungkan lebih cenderung membayar dividen yang lebih besar.

Dalam konteks perbankan Indonesia, studi yang dilakukan oleh Pratiwi dan Purwaningsih (2022) menemukan bahwa Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Bank-bank dengan ROA tinggi menunjukkan kecenderungan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar kepada pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (signaling theory), yang menyatakan bahwa perusahaan yang membayar dividen tinggi mengirimkan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan mereka (Zainuddin & Mananohas, 2020).

Namun, hubungan ini tidak selalu bersifat linier. Al-Najjar dan Kilincarslan (2022) mengungkapkan bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan mungkin lebih memilih untuk menahan laba guna membiayai ekspansi bisnis ketimbang membayar dividen. Dalam sektor perbankan, keputusan untuk membayar dividen juga dipengaruhi oleh kebijakan regulasi dan kebutuhan modal yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (CNBC Indonesia, 2023). Oleh karena itu, meskipun profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, faktor eksternal seperti regulasi dan strategi pertumbuhan juga memainkan peran penting.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan koefisien regresi sebesar 1.305 dan tingkat signifikansi 0.504. Meskipun memiliki pengaruh positif, nilai signifikansi menunjukkan bahwa variabel ini tidak signifikan dalam memprediksi kebijakan dividen dalam model regresi yang digunakan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan dapat memainkan peran penting dalam memoderasi

hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Bank-bank besar cenderung memiliki akses lebih luas terhadap pendanaan eksternal, stabilitas keuangan yang lebih tinggi, serta lebih sedikit menghadapi kendala likuiditas dibandingkan bank kecil (Margono & Gantino, 2021).

Penelitian Bon dan Hartoko (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih besar lebih mungkin untuk membayar dividen secara konsisten, terlepas dari fluktuasi profitabilitas. Hal ini dapat dijelaskan melalui teori keagenan (*agency theory*), di mana perusahaan besar memiliki mekanisme pengawasan yang lebih ketat, yang mendorong mereka untuk lebih transparan dalam kebijakan dividen guna mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

Dalam konteks perbankan Indonesia, analisis yang dilakukan oleh Pratiwi dan Purwaningsih (2022) menemukan bahwa interaksi antara ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Bank besar dengan profitabilitas tinggi lebih mungkin untuk membayar dividen dalam jumlah lebih besar dibandingkan bank kecil dengan tingkat profitabilitas yang sama. Namun, efek moderasi ini lebih lemah dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, di mana bahkan bank besar mungkin memilih untuk menahan laba guna menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Hasil uji regresi moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang dicerminkan oleh variabel Ukuran memiliki koefisien sebesar 25.625 dengan signifikansi 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas sebagai Variabel Kontrol terhadap Kebijakan Dividen dalam Hubungan antara Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan perlu memastikan bahwa pembayaran dividen tidak mengganggu stabilitas keuangan mereka. Menurut penelitian Chen et al. (2021) bank dengan tingkat likuiditas tinggi lebih mungkin untuk membayar dividen yang lebih besar, karena mereka memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengorbankan operasional bisnis.

Dalam industri perbankan Indonesia, studi yang dilakukan oleh Mazengo dan Mwaifyusi (2021) menemukan bahwa bank dengan likuiditas tinggi menunjukkan kecenderungan untuk membayar dividen yang lebih besar dibandingkan dengan bank dengan tingkat likuiditas rendah. Pratiwi dan Purwaningsih (2022) juga mendukung temuan ini dengan menyatakan bahwa *Current Ratio (CR)* sebagai ukuran likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Namun, hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan moneter dan kondisi makroekonomi. Misalnya, dalam situasi di mana suku bunga meningkat, bank mungkin memilih untuk menahan laba guna memperkuat posisi likuiditas mereka, yang pada akhirnya dapat mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan (Margono & Gantino, 2021). Oleh karena itu, meskipun likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dampaknya dapat berubah tergantung pada kondisi ekonomi dan kebijakan perbankan yang berlaku.

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa likuiditas yang direpresentasikan oleh Likuiditas memiliki koefisien -1.921 dengan nilai signifikansi 0.323. Ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dalam model ini. Sementara itu, interaksi likuiditas dengan ukuran perusahaan yang ditunjukkan oleh Likuiditas Kontrol memiliki koefisien 0.510 dengan signifikansi 0.425, yang juga menunjukkan bahwa pengaruh moderasi likuiditas

terhadap kebijakan dividen tidak signifikan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun tidak signifikan dalam model yang digunakan. Ukuran perusahaan terbukti berperan penting sebagai variabel moderasi dengan pengaruh yang signifikan, sementara likuiditas tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap kebijakan dividen. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor ini, manajemen bank dapat lebih efektif dalam merancang kebijakan dividen yang optimal, yang tidak hanya menguntungkan pemegang saham tetapi juga menjaga stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dalam industri perbankan di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Profitabilitas terbukti memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan dividen, tetapi tidak selalu menjadi faktor utama karena adanya regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta kondisi makroekonomi. Ukuran perusahaan berfungsi sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, di mana bank yang lebih besar cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih stabil dibandingkan bank yang lebih kecil. Selain itu, likuiditas perusahaan juga berperan dalam memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk membayar dividen sambil menjaga stabilitas keuangan operasional.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Implikasi

Hasil penelitian ini memberikan beberapa pelajaran penting, terutama bagi

manajemen perusahaan, investor, maupun pembuat kebijakan di sektor perbankan. Salah satu temuan utama adalah bahwa profitabilitas ternyata tidak secara langsung memengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Artinya, meskipun sebuah bank menghasilkan laba yang tinggi, bukan berarti secara otomatis akan membagikan dividen dalam jumlah besar. Hal ini memperlihatkan bahwa keputusan pembagian dividen di industri perbankan tidak hanya bergantung pada seberapa besar keuntungan yang dihasilkan, tapi juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti regulasi dari OJK dan kondisi ekonomi secara keseluruhan.

Di sisi lain, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Bank-bank dengan aset yang besar cenderung lebih stabil dan mampu menjaga konsistensi dalam membagikan dividen. Ini memberikan sinyal bahwa investor yang mencari stabilitas penghasilan dari dividen sebaiknya mempertimbangkan untuk berinvestasi pada bank dengan skala yang lebih besar. Bagi manajemen, temuan ini dapat menjadi pertimbangan dalam membangun strategi pertumbuhan aset sebagai cara untuk meningkatkan daya tarik perusahaan di mata pemegang saham.

Meskipun begitu, likuiditas sebagai salah satu variabel yang diuji ternyata tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Ini bisa jadi karena dana yang tersedia tidak semata-mata digunakan untuk dividen, melainkan lebih diarahkan untuk menjaga stabilitas operasional dan memenuhi ketentuan regulasi perbankan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, data yang digunakan hanya mencakup sektor perbankan di Indonesia, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasikan ke industri lain. Kedua, penelitian ini lebih menitikberatkan pada faktor internal perusahaan seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan, sementara faktor eksternal seperti kebijakan moneter,

tingkat suku bunga, dan kondisi ekonomi global belum dianalisis secara mendalam. Ketiga, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, sehingga tidak menggali aspek kualitatif seperti preferensi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen atau faktor psikologis pemegang saham.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar cakupan studi diperluas ke industri lain guna mendapatkan perspektif yang lebih komprehensif mengenai kebijakan dividen di berbagai sektor. Selain itu, memasukkan variabel eksternal seperti kebijakan ekonomi makro dan volatilitas pasar keuangan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian kualitatif yang melibatkan wawancara dengan manajemen perusahaan dan regulator juga dapat menjadi pendekatan yang bermanfaat untuk memahami motif di balik keputusan kebijakan dividen.

REFERENCES (ARIAL, 14, BOLD, UPPERCASE)

- Al-Najjar, B., & Kilincarslan, E. (2022). The Impact of Firm Size on Dividend Policy: Evidence from the UK. *Journal of Corporate Finance*, 70(102065).
- Arifin, Z., & Wulandari, P. (2020). *Corporate Financial Management: Theory and Practice*. Gramedia.
- Baker, H. K., & Weigand, R. A. (2020). Corporate Dividend Policy Revisited: New Evidence From Recent Empirical Studies. *Journal of Economic Perspectives*, 34(3), 45–67.
- Bon, A., & Hartoko, R. (2022). Digital Transformation and Dividend Policy in The Banking Sector: A global Perspective. *Journal of Banking and Finance*, 135, 106345.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The effect of dividend policy, investment decision, leverage, profitability, and firm size on firm value. *European Journal of Business and Management*
<https://ejbmr.org/index.php/ejbmr/article/view/1405>
- Chen, J., Li, X., & Wang, Y. (2021). Monetary policy, firm size, and dividend payouts: Evidence from the banking sector. *Journal of Financial Stability*, 54, 100876.
- Chen, S., Siera, F. T., Damanik, R. P., & Rahmi, N. U. (2021). Influence of company size, profitability, dividend policy, and liquidity on company value in manufacturing companies. In *Journal of Economics*
ijefm.co.in.
<http://ijefm.co.in/v4i8/Doc/34.pdf>
- Dewasiri, N. J., Koralalage, W. B. Y., & ... (2019). Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market. *Managerial*
<https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2021). Profitability and dividend policy: A firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 140(1), 45–60.
- Field, A. (2022). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics*. SAGE Publications.
- Ghasemi, A. ., & Zahediasl, S. (2019). Normality tests for statistical analysis: A guide for non-statisticians. *International Journal of Endocrinology and Metabolism*, 10(2), 486–495.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill Education.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate*

- Data Analysis*. Pearson education.
- Indonesia, C. (2023). *OJK Dorong Kebijakan Dividen Bank Pasca Pandemi*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com>
- Jensen, M. C. (2022). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976a). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976b). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976c). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The influence of firm size, leverage, profitability, and dividend policy on firm value of companies in indonesia stock exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*. <https://apcz.umk.pl/CJFA/article/view/35439>
- Margono, H., & Gantino, R. (2021). The impact of regulatory changes on dividend policy in the banking industry. *International Journal of Banking Studies*, 18(2), 123–140.
- Mazengo, J., & Mwaifyusi, R. (2021). Determinants of dividend policy in emerging markets: Evidence from East Africa. *African Journal of Economic and Management Studies*, 12(3), 345–360.
- Mazengo, S. D., & Mwaifyusi, H. A. (2021). The effect of liquidity, profitability and company size on dividend payout: evidence from financial institutions listed in Dar es Salaam stock exchange. In *Business Education Journal*. researchgate.net. https://www.researchgate.net/profile/Hussein-Mwaifyusi/publication/365060196_THE_EFFECT_OF_LIQUIDITY_PROFITABILITY_AND_COMPANY_SIZE_ON_DIVIDEND_PAYOUT_EVIDENCE_FROM_FINANCIAL_INSTITUTIONS_LISTED_IN_DAR_ES_SALAAM_STOCK_EXCHANGE/links/6490a7a195bbbe0c6edacc
- Pratiwi, A., & Purwaningsih, Y. (2022). The role of liquidity and firm size in moderating dividend policy decisions: Evidence from Indonesian banks. *Asian Journal of Business and Accounting*, 15(1), 78–95.
- Pratiwi, N. P., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *BULLET: Jurnal Multidisiplin* <https://www.jurnal.mediapublikasi.id/index.php/bullet/article/view/1595>
- Wooldridge, J. M. (2022). *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. Cengage Learning.
- Zainuddin, A., & Mananohas, E. (2020). Signaling theory and dividend policy: Evidence from emerging markets. *Journal of Financial Research*, 43(4), 789–812.