

KEBIJAKAN DIVIDEN DI SEKTOR PERBANKAN INDONESIA: ANALISIS PERAN KEBIJAKAN UTANG

Eka Meiwarati¹, Ruth Samantha Hamzah²

^{1,2}Universitas Sriwijaya

Email : ruth_samantha@fe.unsri.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi besarnya pembagian dividen pada perusahaan perbankan di Indonesia selama periode 2016 hingga 2019. Sampel penelitian terdiri dari 30 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah moderated regression analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan utang berperan sebagai variabel moderasi dalam memengaruhi hubungan antara ROE dan kebijakan dividen. Sebaliknya, kebijakan utang tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Implikasi dari penelitian ini bermanfaat bagi perusahaan perbankan di Indonesia dalam mempertimbangkan dan merumuskan kebijakan dividen. Temuan ini memberikan wawasan mengenai faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen, dengan fokus pada faktor-faktor kunci yang memengaruhi keputusan tersebut.

Kata Kunci: *Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Return on Equity, Perbankan, Indonesia*

Abstract

The study identifies the factors that impact the extent of dividend distributions in Indonesian banking companies during the period from 2016 to 2019. The sample comprises 30 companies. The analysis technique used moderated regression analysis. The results indicate that Return on Equity (ROE) has a significant influence on dividend policy. However, the size of the company does not exert any influence on dividend policy. *Additionally*, debt policy plays a moderating role in affecting the relationship between ROE and dividend policy. On the other hand, debt policy does not moderate the impact of company size on dividend policy. The implications of this study value for banking companies in Indonesia as they consider and formulate dividend policies. These findings provide insights into the factors that should be taken into account when determining dividend policies, with a focus on the key factors that influence such decisions.

Keywords: *Debt Policy, Dividend Policies, Return on Equity, Banking, Indonesia*

PENDAHULUAN

Jumlah bank dan arus masuk investasi asing telah meningkat pesat, dan persaingan di sektor perbankan telah menjadi jauh lebih parah selama beberapa tahun terakhir (Yuan, 2006). Terdapat kajian empiris yang menganalisis persaingan perbankan telah dipublikasikan. Claessens dan Laeven (2004) menggunakan metode Panzar dan Rosse (1987) untuk meneliti industri perbankan di 50 negara, dan menyimpulkan bahwa hampir semua negara memiliki persaingan monopolistik. Persaingan di Brasil, Meksiko, dan Inggris jauh lebih tinggi daripada di AS. Shaffer dan Disalvo (1994) menemukan bahwa Pennsylvania di AS memiliki kondisi pasar yang duopoli, namun tingkat

persaingan industri perbankan masih tinggi. Murjan dan Ruza (2002) menilai pasar perbankan Arab Timur Tengah, dan Gelos dan Roldos (2002) meneliti industri perbankan di delapan negara di Amerika Latin dan Eropa. Semua survei tersebut menggunakan model Panzar dan Rosse, dan menemukan bahwa industri perbankan di hampir semua negara berada dalam kondisi persaingan monopolistik.

Bank Nasional Yunani dan Bank Komersial Yunani, hampir sepenuhnya mendominasi industri perbankan Menjelang akhir 1980-an, industri secara bertahap bergerak ke arah sistem yang lebih terderegulasi karena perkembangan internasional dan kebutuhan untuk berpartisipasi dalam Pasar Tunggal Eropa dan Moneter Eropa Serikat atau European Monetary Union (EMU). Sejak awal 1990-an, industri perbankan Yunani telah mengalami perubahan yang belum pernah terjadi sebelumnya, yang disebabkan oleh deregulasi pasar keuangan internasional, pembentukan serikat ekonomi dan moneter, dan pengenalan dan kemajuan teknologi informasi. Beberapa konsekuensi utama dari perubahan ini termasuk terus menurunnya pangsa pasar bank umum disertai dengan meningkatnya pangsa bank swasta dan gelombang baru-baru ini merger dan akuisisi (M&A) yang terjadi di industri perbankan Yunani (Rezitis, 2008). Peristiwa ini mungkin memiliki efek yang luas pada struktur persaingan industri perbankan Yunani. Jadi, untuk mengevaluasi implikasi dari peristiwa ini mengenai struktur persaingan industri perbankan Yunani, struktur pasar industri perlu diselidiki untuk menentukan tingkat persaingan dan memeriksa dampak M&A yang mungkin terjadi di struktur pasar dan perilaku bank (Rezitis, 2010).

Sebagai lembaga penghubung yang memiliki kedudukan krusial dalam memobilisasi sektor riil dan roda aktivitas niaga merupakan fungsi bank (Bank Indonesia, 2011). Perbankan menjadi jalan untuk menetapkan kelancaran rotasi anggaran yang menggambarkan kontinuitas aktivitas pembangunan ekonomi. Selain itu, perbankan juga memiliki kedudukan yang krusial selaku jalur penyebaran strategi moneter yang berhasil. Lewat memerhatikan susunan skema finansial nasional yang diunggulkan oleh sektor perbankan, efektivitas strategi moneter akan ditentukan pula bagi respons industri perbankan terhadap strategi tersebut. Contohnya seperti, strategi moneter dalam mengawasi inflasi selalu meninjau keadaan likuiditas perbankan. Keunggulan

ataupun kesulitan likuiditas di perbankan berkemampuan mengimbangi tingkat harga yang berdampak pada transformasi angka inflasi, sampai-sampai perlu dibuat operasi pasar sistem terbuka (OPT) dengan menghabiskan likuiditas dari dan ke sistem perbankan. Memandang kedudukan krusial perbankan tersebut, bisa dimaklumi kenapa industri perbankan amat memerlukan kepercayaan penduduk dan mesti diawasi kesehatannya. Maka dari itu, perbankan melambungkan industri yang perlu diarahkan dan ditelik secara maksimal (highly regulator) sehingga dapat bergerak dengan kehati-hatian (prudential). Semata bank yang sehat bisa menaungi amanah keamanan dana nasabah serta menduduki tugas menjadi penggerak roda perniagaan. Apabila terdapat bank yang bermasalah, tentu akan mengganggu keamanan sistem perbankan dan skema finansial terlebih bisa mengganggu sendi perekonomian Indonesia (Bank Indonesia, 2011).

Menjadi badan yang mandiri dalam mengambil fungsi untuk mengelola dan mengontrol industri perbankan beserta melindungi nasabah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berguna untuk ekspansi perbankan sehingga punya kemampuan yang bahari. Ekspansi ini dikerjakan dengan waspada guna tidak memunculkan guncangan agar perbankan bisa maju secara sehat dan berkesinambungan beserta dapat membagikan manfaat yang besar bagi pembangunan ekonomi keseluruhan dan kesejahteraan penduduk. Tantangan yang dituju industri perbankan ke depan semakin bertambah, beragam dan aktif.

Dalam pembagian dividen, kebijakan dividen adalah hal krusial pada manajemen keuangan. Keuntungan yang dikeluarkan disebar atau disimpan untuk peningkatan usaha perusahaan masih menjadi konsep kebijakan yang pro dan kontra. Demi memaparkan keresahan tersebut, akhirnya dikerjakan studi oleh hasnawati (2017) di perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kelompok perusahaan yang masuk dalam LQ 45 selama tahun 2005-2014. Studi memakai bentuk regresi berganda guna memaparkan faktor yang dipikirkan pada keputusan kebijakan dividen perusahaan. Hasil studi menyimpulkan bahwa yang dinilai pada penyebaran dividen perusahaan ialah investasi dan leverage mengakibatkan pada pengurangan dividen

sedangkan profitabilitas mengakibatkan pada penambahan dividen kas. Variabel ukuran serta likuiditas tidak berkontribusi pada kebijakan dividen (Hasnawati, 2017).

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai banyaknya kas yang dibagikan kepada pemegang saham (Kanakriyah, 2020). Kebijakan dividen bisa diputuskan pada dua hal krusial, pertama ialah keputusan untuk membayar dividen pada pemegang saham serta sisanya ialah menahan laba guna diinvestasikan kembali pada rencana kedepan (Kanakriyah, 2020). Kebijakan dividen juga didefinisikan hal yang penting bagi pihak investor, manajer, kreditur dan pihak stakeholder lainnya. Kebijakan dividen penting bagi investor dikarenakan investor mempertimbangkan dividen bukan hanya sebagai sumber pendapat mereka tetapi juga sebagai penilaian bagi perusahaan dari segi investasi. Ini merupakan cara menilai apakah perusahaan dapat menghasilkan kas atau tidak (Singh & Tandon, 2019).

Bagi Rudianto (2009), dividen ialah kepingan dari keuntungan yang didapatkan organisasi dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai kompensasi atas kesediaan mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Rudianto (2009) juga berpendapat bahwa dividen dibagi menjadi lima jenis: dividen kas, dividen harta, dividen warkat, dividen saham, dan dividen likuidasi.

Besarnya pembayaran dividen diukur dari Dividend Payout Ratio (DPR). DPR ini telah banyak diteliti bahwa DPR dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Salah satunya dipengaruhi oleh faktor profitabilitas yang direpresentasikan dengan Return on Equity (ROE) (Suharli, 2006). Laba yang lebih tinggi atau lebih besar yang diperoleh perusahaan diharapkan dapat mendistribusikan hasil investasi berupa dividen yang lebih besar kepada para pemegang saham (Nerviana, 2016). Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan perhitungan return on equity (ROE). menurut Deitiana (2013) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya laba yang menjadi hak pemegang saham. Suharli (2006) membuktikan bahwa keuntungan yang dalam hal ini diwakili oleh ROE bila meningkat akan membuat DPR juga meningkat. Pernyataan ideni juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen (2020); Tahir & Mushtaq (2016) yang menyatakan bahwa faktor lain yang dapat mengukur kemampuan DPR dilihat dari rasio profitabilitas yang mana hal ini dilihat dari ROE, semakin tinggi ROE maka semakin efisien

perusahaan menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba bersih. Selain itu, faktor lain yang dapat mengukur kemampuan DPR terdapat pada faktor pertumbuhan dan ukuran perusahaan (Rehman & Takumi, 2012).

Ukuran perusahaan yang lebih tinggi diharapkan mempunyai kapabilitas guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi agar bisa membayar dividen yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Fransiskus & Ingrid, 2009). Selanjutnya, dalam hal Kebijakan utang merupakan kebijakan yang dipegang perusahaan guna menjalankan pembiayaan melalui utang. Makin tinggi utang yang didapatkan artinya makin besar ketergantungan perusahaan terhadap kreditor serta makin tinggi beban bunga yang perlu dibayar perusahaan Kieso dan Warfield, 2006 (Hastuti, 2013).

Rahmani (2017) melakukan pengujian apakah ada pengaruh kebijakan hutang yang mana diproksikan dengan Debt to Asset Ratio terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara variabel kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah & susi (2022) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

Dikatakan bahwa apabila ROE meningkat, maka tingkat kemampuan DPR juga meningkat (Suharli, 2016). Selain itu Fransiskus dan Ingrid (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih tinggi diharapkan dapat kapabilitas guna memperoleh keuntungan yang lebih tinggi agar bisa membayar dividen yang lebih besar. maka dari itu, pada penulisan penelitian ini, peneliti akan melakukan analisis hubungan antara ROE terhadap kebijakan dividen serta ukuran terhadap kebijakan dividen dengan kebijakan utang sebagai variabel moderasi pada penelitian ini.

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan bahwasanya profitabilitas (yang diproksikan ROE) dapat mempengaruhi pembagian dividen sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat menghasilkan profit yang lebih tinggi selaras dengan pembagian dividen perusahaan. Selain itu, kontribusinya terhadap objek penelitian ini, pada sektor perbankan dapat menjadikan hasil penemuan penelitian ini sebagai bahan literatur serta

menjadi pertimbangan tersendiri mengenai hal-hal apa saja yang dapat menjadi pengaruh dalam penetapan kebijakan dividen.

Penelitian oleh Rahmani (2017) menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara kebijakan hutang yang diproksikan dengan DAR terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan Wiki & Ana (2022). Adanya ketidakkonsistenan penelitian terdahulu menjadi alasan dilakukan penelitian ini. Sebagai bentuk pembaharuan dari penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan kebijakan utang sebagai variabel moderasi, selain itu, penelitian ini berfokus pada sektor perbankan yang ada di Indonesia baik perusahaan perbankan yang terdaftar maupun yang tidak terdaftar di BEI.

Teori Sinyal

Spence (1973) pada studi yang dikerjakan pada judul Job market signalling menghadirkan teori sinyal (signalling theory). Penelitian tersebut juga mengatakan jika isyarat bisa memberitahukan sinyal, pengirim berusaha menyampaikan bagian-bagian dari informasi sesuai sehingga bisa digunakan pada penerima. Penerima lalu akan menempatkan perilakunya serasi pada pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Teori sinyal memusatkan krusial data yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Data termasuk elemen krusial pada investor dan pelaku bisnis disebabkan terutama penyebaran informasi, notes, maupun gambar untuk kondisi lampau, sekarang, dan kedepannya bagi kelanjutan hidup perusahaan serta pengaruhnya. Investor di pasar modal membutuhkan data yang penuh, sesuai, tepat, dan pas sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi (Jahanzeb, 2012). Dividen adalah keuntungan dari perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan, yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali atau dipertahankan di perusahaan (Hoang et al., 2020; Nam, 2019).

Pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen

Studi Carlo (2014) dan Hanif & Bustamam (2017) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. maknanya jika ROE bertambah maka DPR juga akan menambah. Sebaliknya jika ROE merasakan pengurangan maka DPR pula akan merasakan pengurangan. ROE melambangkan rasio profitabilitas yang menggambarkan kapabilitas perusahaan untuk menciptakan laba netto sesudah pajak dengan memakai aktiva sendiri. Semakin bertambah ROE tercermin dari bertambahnya tingkat profitabilitas yang diperoleh pemilik perusahaan. Tingginya taraf laba pemilik perusahaan akan mendorong peningkatan kemampuan perusahaan untuk memberi dividen. berdasarkan teori pemuluan (Lintner, 1956), tinggi rendahnya dividen terpaut dengan profit perusahaan masa sekarang serta dividen yang lalu. berlandaskan konsep ini, bertambahnya laba maka makin bertambah bagian laba yang dibagikan sebagai dividen. Hipotesis pada penelitian ini adalah:

H1: ROE berpengaruh terhadap Kebijakan dividen

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil studi yang dikerjakan oleh Agustino & Dewi (2019) mendapatkan bila bentuk perusahaan berdampak pada polis dividen. Hasil studi ini berbeda dengan studi yang dikerjakan oleh akbar & fahmi (2019) yang menyatakan bila skala perusahaan berdampak positif namun tidak signifikan pada kebijakan dividen. maknanya, semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi DPR yang disebarkan perusahaan, tetapi tidak signifikan (akbar & fahmi, 2019). Penelitian akbar & fahmi (2019) sejalan dengan studi yang dikerjakan oleh Patricia et al (2018) yang mengemukakan bila ukuran perusahaan berdampak positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hasil studi ini menampakkan bila ukuran perusahaan yang tinggi belum dapat menjamin nilai perusahaannya semampai, dikarenakan perusahaan yang tinggi punya tanggungjawab finansial serta membuat rencana keuangan mendetail yang harus diolah dengan melihat bagian mikro dan makro ekonomi, tergolong masalah asal usul kas yang akan diolah oleh perusahaan (akbar & fahmi, 2019). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013); Anggraini (2014); Putra & Lestari (2016) yang mengatakan bila ukuran

perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hipotesis terhadap studi ini adalah:

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Peran kebijakan utang dalam pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhikmawaty & Widiyanti (2020) menyimpulkan bahwa berdasarkan hasil analisis data menampakkan jika ROE berdampak signifikan pada DPR dimana sebagai proksi dari kebijakan dividen. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati et al (2022) tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh nurhikmawaty & widiyanti (2020), dimana penelitian trisnawati et al (2022) menunjukkan bahwa ROE dan debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis pada penelitian ini adalah:

H3: kebijakan utang memperkuat pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen

Peran kebijakan utang dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Majidi et al (2023) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Penelitian lain yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen seperti penelitian yang dilakukan oleh akbar & fahmi (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif namun tidak signifikan pada kebijakan dividen. maknanya, semakin tinggi ukuran perusahaan, maka makin tinggi pula DPR yang disebarkan perusahaan, tetapi tidak signifikan (akbar & fahmima, 2019). Hipotesis pada penelitian ini adalah:

H4: kebijakan utang memperkuat pengaruh ukuran perusahaan pada kebijakan dividen

METODE

Jenis data pada studi ini adalah kuantitatif. Data yang digunakan pada studi yaitu data sekunder yang didapat dari perusahaan perbankan Indonesia. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria (1)

Perusahaan perbankan di Indonesia pada periode 2016-2019; (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2016-2019; (3) Perusahaan yang memiliki data penelitian yang dibutuhkan, dengan minimal 2 periode data kosong. Dengan menerapkan kriteria tersebut, terdapat sebanyak 30 perusahaan sebagai sampel.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi. Persamaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{DPR} = a + b_1\text{ROE} + b_2\text{SIZE} + b_3\text{ROE} \cdot \text{DAR} + b_4\text{SIZE} \cdot \text{DAR} + e \dots (1)$$

Keterangan:

DPR = Dividend payout ratio

a = konstanta

ROE = Return on Equity

Size = Ukuran perusahaan

DAR = Debt Asset Ratio

e = Error term

Variabel independen pada penelitian ini adalah variabel ROE, dan Ukuran perusahaan. Sedangkan, variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan DPR. Penelitian ini juga menggunakan kebijakan utang (DAR) sebagai variabel moderasi. Deskripsi variabel akan dijelaskan pada tabel 1.

Tabel 1. Deskripsi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Penelitian Terdahulu
<i>Return on Equity</i>	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan secara	ROE = $\frac{\text{Equity}}{\text{total asset}} \times 100$	Suharli (2006); Carlo (2014); Nurhikmawaty & Widiyanti (2020);

	keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan		Hikmah et al (2022)
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan menampakkan kegiatan perusahaan yang dimiliki perusahaan.	In (total asset)	akbar & Fahmi (2020); Patricia et al (2018); Nurhayati (2013); Putri et al (2016); Agustino (2019)
<i>Debt to Asset Ratio</i>	Rasio yang menunjukkan seberapa banyak perusahaan dikuasai oleh kreditur disbanding dengan seberapa banyak asset perusahaan dikuasai oleh pemegang saham	(total debt/total asset) x 100	Rahmani (2017); Wiki & Ana (2022)
<i>Dividend Payout Ratio</i>	Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk memutuskan	Besaran dividen yang ditetapkan pada perusahaan sampel	hastuti (2013); Putri (2017); Akbar & Fahmi (2020);

	berapa banyak laba yang dibagikan kepada para pemegang saham melalui besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan		Nurhayati (2013); Putra et al (2016); Agustino & Dewi (2019); Hasnawati (2017)
--	--	--	--

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif disajikan pada tabel 2. Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa jumlah observasi variabel ROE, ukuran perusahaan, dan DPR adalah sebanyak 120. Sedangkan nilai observasi pada variabel DAR sebanyak 114. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibanding nilai mean menunjukkan data yang kurang bervariasi, begitu pula sebaliknya. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai mean menunjukkan data bervariasi. Untuk ROE, nilai rata-ratanya sebesar 14.477, nilai standar deviasi sebesar 3.538, nilai terkecilnya adalah 7.645 dan nilai terbesarnya adalah 27.204. Pada ROE, nilai standar deviasinya lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, hal ini memiliki makna bahwa data kurang bervariasi. Untuk ukuran perusahaan, nilai rata-ratanya sebesar 14.908, nilai standar deviasinya sebesar 1.510, nilai terkecilnya adalah 12.020 dan nilai terbesarnya adalah 18.439. Besaran standar deviasi ukuran perusahaan lebih kecil dibandingkan besaran rata-ratanya hal ini memiliki definisi bahwa datanya kurang bervariasi. Untuk DAR, nilai rata-ratanya sebesar 4.857, nilai standar deviasinya sebesar 5.728, nilai terkecilnya adalah 0 dan nilai terbesarnya adalah 42.665. Standar deviasi DAR lebih besar dibandingkan ukuran rata-ratanya, maknanya adalah data bervariasi. Untuk dividen, nilai rata-ratanya sebesar 0.384, nilai standar deviasinya sebesar 0.406, nilai terkecilnya adalah -0.716 dan nilai terbesarnya adalah 2.697. Pada dividen, nilai standar deviasinya lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data bervariasi.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Var	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
Roe	120	14.47796	3.538329	7.645275	27.20413
Size	120	14.90836	1.510491	12.02089	18.43968
Dar	114	4.857213	5.728731	0	42.66541
Dpr	120	.3848621	.4064831	-.7167793	2.697657

Sumber: Data diolah (2023)

Uji Multikolineritas

Tabel 3 merupakan hasil dari uji multikolinieritas. Ketentuannya adalah apabila data menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,8 maka data tersebut tidak terindikasi multikolinieritas sehingga data layak untuk dianalisis lebih lanjut. Demikian sebaliknya, apabila data menunjukkan lebih besar dari 0,8, maka data tersebut terindikasi multikolinearitas sehingga data tidak layak untuk dianalisis lebih lanjut. Berdasarkan data tabel 4 diatas, dapat dilihat bahwa nilai variabel DAR dengan ROE sebesar 0.035, nilai variabel ukuran perusahaan dengan ROE sebesar -0.008, nilai variabel ukuran perusahaan dengan DAR sebesar -0.098. Berdasarkan nilai-nilai tersebut, semua variabel memiliki nilai di bawah 0,8 yang demikian dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terindikasi multikolinieritas sehingga data dapat dianalisis lebih lanjut.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

	ROE	Size	DAR
ROE	1.0000		
Size	0.0350	1.0000	
DAR	-0.0089	-0.0987	1.0000

Sumber: Data diolah (2023)

Uji hipotesis

Berdasarkan tabel 4, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada level signifikansi 0,1 atau 10% maka hipotesis 1 diterima. Hipotesis 2 ditolak, karena ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun arah hubungan ukuran perusahaan mengarah positif meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Artinya, jika ukuran perusahaan besar, maka kebijakan dividennya akan naik.

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis

VARIABLES	div
roe	-0.0260*
	(0.0155)

size	0.0130
	(0.0238)
roe*dar	0.000970*
	(0.000532)
size*dar	-0.000447
	(0.000875)
Constant	0.537
	(0.420)
Observations	114
R-squared	0.053

Sumber: Data diolah (2023)

Peran DAR mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen pada level signifikansi 0,1 atau 10% maka hipotesis 3 diterima. DAR memperkuat pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen yang ditandai dengan nilai koefisien yang positif. Selanjutnya, hipotesis 4 ditolak karena DAR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Lebih lanjut, arah hubungannya menunjukkan tanda negatif, yang memberikan arti DAR memperlemah pengaruh ukuran perusahaan pada kebijakan dividen tetapi tidak signifikan.

Lebih lanjut, berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa ROE memiliki arah hubungan yang negatif tetapi memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan Carlo (2014); Hanif & Bustamam (2017). Meningkatnya ROE dapat dicerminkan dari semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan pemilik perusahaan dimana besarnya taraf profit dapat memberikan peningkatan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (hanif & bustamam, 2017). Hubungan hasil penelitian ini terhadap landasan teori yang digunakan adalah bahwa ROE dapat menjadi sinyal bagi pemilik perusahaan untuk memberikan keputusan pada pembagian kebijakan dividen untuk pihak stakeholder.

Kemudian hasil uji hipotesis 2 ditolak yang memberi arti bila ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan pada kebijakan dividen dengan arah hubungan yang

positif walaupun tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh akbar & fahmi (2019); patricia et al (2018). Artinya, ukuran perusahaan besar dapat memberikan dividen yang searah dengan ukuran perusahaannya. Hasil studi ini berbeda dengan studi yang dikerjakan oleh Nurhayati (2013); Anggraini (2014); Putra & Lestari (2016) yang menyatakan bila ukuran perusahaan berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan.

Kebijakan utang yang diproksikan terhadap DAR memiliki peran dalam memperkuat pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan arah hubungan positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh nurhikmawaty & widiyanti (2020). Bila dikaitkan dengan landasan teori pada penelitian ini adalah bahwa kebijakan utang dapat menjadi sinyal terhadap ROE guna memperkuat pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya, hasil uji hipotesis 4 ditolak dimana dapat diartikan bahwa kebijakan utang berarah tidak memiliki peran dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Arah hubungan menunjukkan nilai negatif, yang mengartikan bahwa kebijakan utang ternyata memperlemah dampak ukuran perusahaan pada kebijakan dividen tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh majidi et al (2023). Majidi et al (2023) mengungkapkan bahwa Kebijakan utang yang diterapkan perusahaan berdampak negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan, dimana jika kebijakan utang perusahaan meningkat akan berdampak pada penurunan persentase laba yang dibagikan atau dividen yang diberikan kepada pemegang saham karena penggunaan hutang secara produktif dapat meningkatkan kinerja.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima, ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada hipotesis kedua ditolak, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hipotesis ketiga diterima, kebijakan utang memiliki peran dalam memoderasi pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen dan hipotesis. Terakhir, hipotesis keempat ditolak,

kebijakan utang tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Implikasi dari penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil penelitian yang telah dilakukan dapat menjadi pertimbangan bagi pihak kepentingan dalam ruang lingkup perusahaan mengenai hal yang menjadi pengaruh dalam kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan tersebut. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi pada penelitian selanjutnya dengan ruang lingkup yang lebih luas lagi, seperti menggunakan variabel profitabilitas (Hastuti, 2013); likuiditas dan kesempatan investasi (Putri, 2017).

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4957.
- Aivazian, V., Booth, L., & Cleary, S. (2003). Dividend policy and the organization of capital markets. *Journal of Multinational Financial Management*, 13(2), 101-121. [https://doi.org/10.1016/S1042-444X\(02\)00038-5](https://doi.org/10.1016/S1042-444X(02)00038-5)
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal ilmiah mahasiswa ekonomi manajemen*, 5(1), 62-81.
- Anggraini, Ratih. (2014). Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (Per), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Asset (Roa), Current
- BliegeBird, R., Smith, E., Alvard, M., Chibnik, M., Cronk, L., Giordani, L., Hagen, E., Hammerstein, P., Neiman, F., & Bird, R. (2005). Signaling theory, strategic interaction, and symbolic capital. *Current Anthropology*, 46(2), 221-248. <https://doi.org/10.1086/427115>
- Brav, A., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Michaely, R. (2008). Managerial response to the May 2003 dividend tax cut. *Financial Management*, 37(4), 611-624. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2008.00027.x>
- Carlo, M. A. (2014). Pengaruh Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price to Earnings Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7, 150-164.
- Claessens, S., & Laeven, L. (2004). What drives bank competition? Some international evidence. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 36, 563–583.
- Connelly, B. L., Certo, S., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Fransiskus Randa and Ingrid Abraham, 2009, 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Harga Saham, dan Firm Size terhadap Jumlah Dividen Tu-nai', *Jurnal Sistem Informasi*

- Manajemen dan Akuntansi, Vol. 7, No. 1, pp. 17-32, Universitas Atma Jaya Makassar.
- Gelos, R. G., Roldos, J., (2002). Consolidation and market structure in emerging markets banking systems. IMF Working
- Gultom, R, Agustina dan Sri Widia Wijaya. (2013). Analisis FaktorFaktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol. 3, No. 1.
- Hanif, M., & Bustamam, B. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi, 2, 73-81.
- Hasnawati, Sri (2017). Kebijakan dividen di bursa efek indonesia pada perusahaan kelompok LQ 45. Jurnal Manajemen, 21(1), 132, ISSN 1410-3583, Universitas Tarumanagara, <https://doi.org/10.24912/jm.v21i1.152>
- Hastuti, D. 2013. Pengaruh Profitabilitas, dan Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Skripsi. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hikmah N. Trisnawati., Pahlevi, Cepi., Damang, Kasman (2022). The Effect Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER) Toward Stock Return with dividend policy as Intervening variable. HJABE, 5(1), ISSN 2598-0890, Universitas Hasanuddin.
- Hoang, L. X., Dang, D. Q., & Tran, T. D. (2020). The Role of Overconfident CEO to Dividend Policy in Industrial Enterprises. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7(7), 361-367. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.361>
- https://www.bi.go.id/id/publikasi/E-Magazine/Documents/ba3bab1dd9ba4b1d88d27beebbc8badGled19_okt2011_low.pdf
- Jahanzeb, A. (2012). Implication of behavioral finance in investment decision-making process. Information Management and Business Review, 4(10), 532-536. <https://doi.org/10.22610/imbr.v4i10.1009>
- Kanakriyah, R. (2020). Dividend Policy and Companies' Financial Performance. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7(10), 531-541. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO10.531>
- Lintner, J. (1956) Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. The American Economic Review, 2, 97-113.
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations. American Economic Review, 46, 97-133.
- Majidi, L. M. S. ., Wahyuningtyas, E. T. ., & Murtadho, M. . (2023). The Effect of Debt Policy on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. SENTRALISASI, 12(1), 110-121. <https://doi.org/10.33506/sl.v12i1.1846>
- Michell Suharli, 2006, Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai : Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003, Jurnal Maksi, Vol. 6, No. 2, pp. 243-256, Universitas Katolik Indone-sia Atma Jaya.

- Murjan, W., & Ruza, C. (2002). The competitive nature of the Arab Middle Eastern banking markets. *International*
- Nam, H.-J. (2019). The Effect of Earnings Quality on Financial Analysts' Dividend Forecast Accuracy: Evidence from Korea. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(4), 91-98. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no4.91>
- Nerviana, Riri. (2016). The effect of financial ratios and company size on dividend policy. *The Indonesian Accounting Review*. 5. 23. 10.14414/tiar.v5i1.486.
- Nguyen, T. N. L., & Nguyen, V. C. (2020). The Determinants of Profitability in Listed Enterprises: A Study from Vietnamese Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1), 47-58. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no1.47>
- Nurhayati, Mafizatun. (2013). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5(2)
- Nurhikmawaty, D. , I. and Widiyanti, M. (2020) The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei. *Open Journal of Business and Management*, 8, 2148-2161. doi: 10.4236/ojbm.2020.85131.
- Panzar, J. C., & Rosse, J. N. (1987). Testing for 'monopoly' equilibrium. *Journal of Industrial Economics*, 35, 443–456.
- Patricia, Primsa Bangun dan Malem Ukur Tarigan. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.13(1)
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO10.035>
- Putra, AA Ngurah D.A, dan Lestari, Putu V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5(7), 4044-4070
- Putri, A. R. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(6). Ratio (Cr) Dan Firm size Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2012.
- Rehman, A., & Takumi, H. (2012). Determinants of dividend payout ratio: Evidence from Karachi Stock Exchange (KSE). *Journal of Contemporary Issues in Business Research*, 1(1), 20-27.
- Rezitis, A. N. (2010). Evaluating the state of competition of the Greek banking industry. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 20(1), 68–90. doi:10.1016/j.intfin.2009.10.001
- Rezitis, A.N., 2008. Efficiency and productivity effects of bank mergers: evidence from the Greek banking industry. *Economic Modelling* 25, 236–254.
- Rudianto, 2009, Pengantar akuntansi, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Shaffer, S., & Disalvo, J. (1994). Conduct in a banking duopoly. *Journal of Banking and Finance*, 18, 1063–1082.

- Singh, N. P., & Tandon, A. (2019). The Effect of Dividend Policy on Stock Price: Evidence from the Indian Market. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation*, 15(1–2), 7–15. <https://doi.org/10.1177/2319510X19825729>
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Tahir, M., & Mushtaq, M. (2016). Determinants of Dividend Payout: Evidence from listed Oil and Gas Companies of Pakistan. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 3(4), 25-37. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2016.vol3.no4.25>
- Tita Deitiana, 2009, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No 1, pp. 57-66, STIE Trisakti.
- Ullah, B. (2020). Signaling value of quality certification: Financing under asymmetric information. *Journal of Multinational Financial Management*, 55(June), 100629. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2020.100629>
- Yuan, Y. (2006). The state of competition of the Chinese banking industry. *Journal of Asian Economics*, 17(3), 519–534. doi:10.1016/j.asieco.2006.05.001
- Zhang, Y., Uchida, K., & Dong, L. (2020). External financing and earnings management: Evidence from international data. *Research in International Business and Finance*, 54(December), 101275. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101275>