

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, COLLATERALIZABLE ASSETS DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI

Navia Diina Dzikria Andica^{1*}, Syahril Djaddang², Suyanto³

^{1,2,3}Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal, Universitas Pancasila, Jakarta Selatan, Indonesia
naviadiina@gmail.com^{1*}, syahril@univpancasila.ac.id², suyanto@univpancasila.ac.id³

ABSTRAK

Kebijakan dividen diterapkan oleh perusahaan dalam menentukan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan telah disetujui untuk melakukan pembayaran dividen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis ukuran perusahaan, *Collateralizable assets*, *Leverage*, Profitabilitas dan *Dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur terdaftar secara simultan (BEI) periode 2015-2020. Penelitian ini untuk menganalisis pengaruh secara parsial antara Ukuran perusahaan, *Collateralizable assets* dan *Leverage* terhadap dan *Dividend payout ratio* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Metode analisis yang digunakan yaitu pengujian statistik deskriptif dan *moderated regression analysis* (MRA). Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode sampling berdasarkan kriteria dengan *purpose sampling* yang sudah ditentukan dan diperoleh 32 perusahaan sebagai sample penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *collateralizable asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR sedangkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Profitabilitas sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap DPR sedangkan profitabilitas gagal memperlemah memoderasi *collateralizable asset* terhadap DPR.

Kata Kunci: Kebijakan dividen, Ukuran perusahaan, *Collateralizable asset* *Leverage*, Profitabilitas

ABSTRACT

The dividend policy is applied by the company in determining the profits to be distributed to shareholders and has been approved for dividend payments. This study aims to analyze company size, collateralizable assets, leverage, profitability and dividend payout ratio in listed manufacture companies simultaneously (IDX) for the 2015-2020 period. This study is to analyze the partial effect of firm size, collateralizable assets and leverage on and dividend payout ratio with profitability as a moderating variable. The analytical method used is descriptive statistical testing and moderated regression analysis (MRA). The sampling technique in this study used a sampling method based on criteria with a predetermined purpose of sampling and 32 companies were obtained as research samples. The results showed that the size of the company and collateralizable assets had no significant effect on the DPR, while leverage had significant negative effect on the DPR. Profitability as a moderating variable weakens the

influence of firm size and leverage on the DPR, while profitability fails to weaken the moderating Collateralizable assets against the DPR.

Keywords: *Dividend policy, Firm size, Collateralizable asset Leverage, Profitability*

Histori artikel:




Diunggah: 25-09-2022

Direview: 11-10-2022

Diterima: 21-11-2022

Dipublikasikan: 01-12-2022

* Penulis korespondensi 

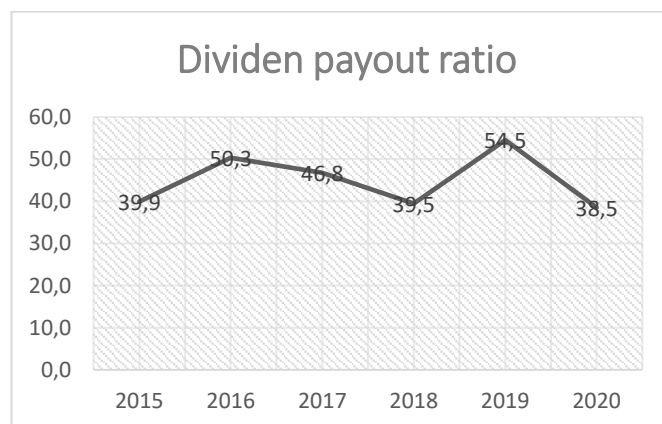
PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang harus diperhatikan dan dipahami oleh perusahaan. Dalam hal ini, kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Agus Sartono dalam Martikarini, 2014) tetapi dalam penentuan alokasi laba tersebut terdapat konflik yang harus dihadapi. Gumanti (2013) menyatakan bahwa dalam menentukan besarnya dividen, perusahaan dapat mengukurnya dengan menggunakan *dividend payout ratio*, nilai *dividend payout ratio* yang tinggi akan menguntungkan para investor.

Kebijakan pembayaran dividen yang berfluktuasi, besarnya dividen yang dibayarkan berdasarkan pada tingkat keuntungan pada setiap akhir periode, apabila tingkat keuntungan tinggi, maka besarnya dividen yang dibayarkan cenderung tinggi, begitu juga sebaliknya (Norhayati dalam (Mahardhika et al., 2015). Bila perusahaan mengalami penurunan kinerja maka cenderung membayar dividen dengan jumlah yang sedikit atau menahan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Selain perusahaan menggunakan keuntungannya untuk membiayai utang yang menyebabkan jumlah dividen yang akan dibagikan menurun, perusahaan juga dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar dengan menggunakan utang, karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Berikut grafik persentase rata-rata *Dividend payout ratio* pada tahun 2015-2020:

Grafik 1.1
Persentase Rata-rata *Dividend payout ratio* pada Sektor Manufaktur BEI
Periode 2015-2020



Sumber: Data dari BEI diolah oleh Penulis (2021)

Grafik 1.1 menunjukkan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) pembagian dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Rata-rata rasio *dividend payout ratio* pada tahun 2015 di sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia adalah 39,9% sedangkan di tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 50,3%, kemudian lanjut di tahun 2017 rasio pembayaran dividen rata-rata turun 46,8%. Tetapi pada tahun 2018 Rasio *dividend payout ratio* mengalami penurunan yang signifikan menjadi 39,5% kemudian lanjut di tahun berikutnya pada 2019 mengalami kenaikan yang signifikan menjadi 54,5% namun di tahun 2020 mengalami penurunan yang drastis menjadi 38,5%. Perusahaan mengalami masa sulit dalam periode tahun 2020 karena berawalnya masa pandemi virus covid-19 yang terjadi

diseluruh penjuru dunia dari dampak inilah tidak banyak perusahaan yang tidak dapat membagikan dividennya ke pemegang saham.

Berdasarkan Grafik diatas menunjukkan bahwa nilai *dividend payout ratio* (DPR) yang rendah menggambarkan bahwa porsi laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham relatif rendah jika dibandingkan dengan keseluruhan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan perbankan. Oleh karena itu, Investor tidak dapat memprediksi nilai dividen yang diterimanya di masa yang akan datang.

Beberapa penelitian terdahulu memiliki kesamaan pengaruh antar variable independent dan variable dependen. Namun terdapat ketidak konsistenan dengan hasil beragam. Terkait dengan sampel penelitian terdahulu penelitian ini terdapat kesamaan dengan variable terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh oleh Astuti, 1970; Darmayanti & Mustanda, 2016; Fillya et al., 2015; Harun & Jeandry, 2018; Lestari, 2017; Nurhayati, 2013 menyatakan bahwa pengaruh Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Dividend payout ratio* hal ini berbeda ditunjukkan oleh Novita Sari & Sudjarni, 2015; Stevanus & Yap, 2018; Suci & Andayani, 2016; Wijaya et al., 2020 yang menyimpulkan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Fillya et al., 2015; Lestari, 2017; Muslih & Husin, 2019) menyimpulkan bahwa pengaruh variable leverage terhadap *dividend payout ratio* adalah positif signifikan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh oleh (Harun & Jeandry, 2018; Novita Sari & Sudjarni, 2015) menunjukan bahwa pengaruh variable leverage terdapat *dividend payout ratio* adalah negatif dan signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Helmina & Hidayah, 2017; Muslih & Husin, 2019; Wijaya et al., 2020 bahwa *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend payout ratio* adalah positif dan signifikan sedangkan penelitian dari Paramitha & Arfan, 2017; Suci & Andayani, 2016 menunjukkan bahwa variable ukuran perusahaan terhadap *Dividend payout ratio* adalah negatif dan signifikan.

Berdasarkan fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Diharapkan hasil dari penelitian ini akan dapat memberikan konstibusi kepada pihak-pihak yaitu bagi penulis sebagai penelitian yang dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam, (2) bagi perusahaan dan investor dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan pengaruh Ukuran perusahaan, Collateralizable asset dan Leverage tersebut terhadap *dividend payout ratio* sehingga bagian keuangan yang berkompeten dalam masalah ini dapat mengambil keputusan dalam menentukan pembayaran dividen. Bagi Investor diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya instrumen saham). Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran perusahaan, *Collateralizable assets*, dan *Leverage* terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana manajemen mampu memberikan sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan yang akan disampaikan kepada

pemilik, *Brigham & Houston* (2014) dalam Ryan. A Wijaya & Suganda (2020) Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen. Pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen. Dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan.

2. Kebijakan dividen

Menurut Sartono (2010:281), Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Berdasarkan pengertian tersebut, *dividend payout ratio* didasarkan pada rentang pertimbangan antara kepentingan pemegang saham disatu sisi, dan kepentingan perusahaan disisi yang lain. Menurut Ary (2013:21) dalam (Fillya et al., 2015) terdapat tiga jenis dividen, yaitu:

1. Dividen Kas: Dividen tunai juga sering disebut dividen regular adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dividen regular biasanya dibayarkan empat kali setahun, dua kali setahun dan sekali setahun.
2. Dividen Saham: Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar dipasar, tetapi tidak menambah jumlah dana yang melekat di dalam pasar modal saham. Dividen di saham biasanya menyebabkan penurunan harga saham di pasar
3. Dividen Likuiditas: Dividen yang merupakan kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya disebut dividen likuidasi. Dividen likuidasi dipandang sebagai layanan pendapatan internal (*internal revenue service*) sebagai tingkat pengembalian terhadap modal dari pada pendapatan biasa. Oleh karena itu, dividen likuidasi dapat memiliki konsekuensi pajak yang berbeda bagi investor

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan, dimana perusahaan tersebut bisa dikategorikan sebagai perusahaan besar, sedang atau kecil. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dilihat berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. (Wahyu dalam Putri dkk, 2021)

4. *Collateralizable assets*

Collateralizable assets mempunyai besarnya aktiva yang dapat dijamin pada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan. *Collateralizable Asset* dianggap sebagai proteksi oleh kreditor dari pinjaman yang diberikannya sehingga aset-aset jaminan tersebut juga akan mengurangi biaya agensi yang timbul antara perusahaan dengan kreditor sehingga perusahaan bisa leluasa untuk membayarkan dividen dalam jumlah besar (Darmayenti & Mustanda, dalam Muslih & Husin, (2019).

5. *Leverage*

Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hal ini berarti leverage yang semakin tinggi menunjukkan bahwa resiko dari investasi juga semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki rasio leverage yang rendah akan memiliki resiko leverage yang lebih kecil. Oleh sebab itu apabila investor melihat sebuah perusahaan yang memiliki asset yang tinggi akan tetapi resiko leveragenya juga akan tinggi, maka investor akan berpikir dua kali untuk melakukan investasi di suatu perusahaan tersebut (Himawan & Andayani, 2020).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala kecil dan besarnya perusahaan, suatu perusahaan yang besar mendapatkan akses pasar modal sehingga perusahaan mendapat kesempatan untuk membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara untuk perusahaan yang baru dan ukuran perusahaan yang kecil mengalami kesulitan untuk akses ke pasar modal sehingga kemampuan untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman cenderung terbatas. Berdasarkan dengan teori dan hasil empiris tersebut maka dapat disimpulkan bahwa:

H₁: Ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen

Pengaruh Collateralizable assets terhadap Kebijakan dividen

Collateralizable assets mempunyai besarnya aktiva yang dapat dijamin pada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan. *Collateralizable Asset* dianggap sebagai proteksi oleh kreditor dari pinjaman yang diberikannya sehingga aset-aset jaminan tersebut juga akan mengurangi biaya agensi yang timbul antara perusahaan dengan kreditor sehingga perusahaan bisa leluasa untuk membayarkan dividen dalam jumlah besar (Darmayenti & Mustanda, dalam Muslih & Husin, (2019) . *Collateralizable Asset* memberikan pengaruh terhadap pembagian dividen karena akan mengurangi konflik *agency* antara kreditor dan manajemen sehingga kreditor tidak menghalangi pembayaran dividen yang besar.

H₂: Ada pengaruh Collateralizable Asset terhadap Kebijakan dividen

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan dividen

Leverage yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditor. Rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya. Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

H₃: Ada pengaruh Leverage terhadap Kebijakan dividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen yang Dimoderasi oleh Profitabilitas.

Ukuran perusahaan merupakan simbol ukuran perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dengan jenis pembiayaan eksternal

lainnya. Sehingga dibutuhkan adanya perhitungan rasio profitabilitas yang dapat membantu kelangsungan perusahaan karena hal ini dapat mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek dan jangka Panjang. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi *dividend payout ratio*.

H₄: Profitabilitas memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen

Pengaruh Collateralizable Asset terhadap Kebijakan dividen yang Dimoderasi oleh Profitabilitas.

Collateralizable Asset dianggap sebagai proteksi oleh kreditor dari pinjaman yang diberikannya sehingga aset-aset jaminan tersebut juga akan mengurangi biaya agensi yang timbul antara perusahaan dengan kreditor sehingga perusahaan bisa leluasa untuk membayarkan dividen dalam jumlah besar (Darmayenti & Mustanda, dalam Muslih & Husin, (2019). *Collateralizable asset* yang tinggi maka kreditor tidak takut jika perusahaan tidak melunasi hutangnya dan kreditor tidak akan menghalangi perusahaan membagikan perusahaan. Dengan profitabilitas dapat diperoleh dari tingkat keuntungan bersih perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya. Dividen diambil dari Sebagian keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan.

H₅: Profitabilitas memoderasi pengaruh Collateralizable Asset terhadap Kebijakan dividen

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan dividen yang Dimoderasi oleh Profitabilitas

Leverage (utang) akan mempengaruhi kebijakan dividen. Peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban suatu perusahaan, maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Begitu juga dengan profitabilitas yang menjadi tolak ukur laba bersih perusahaan dijadikan dasar dalam pembagian dividen. Semakin besar profitabilitas semakin besar pula dividen yang dibagikan.

H₆: Profitabilitas memoderasi pengaruh Leverage terhadap Kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Variable Independen

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan besarnya total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang menggambarkan tinggi rendahnya kegiatan operasional perusahaan. (Mardiyati dalam Wijaya et al., 2020) dan (Taufik & Christiawan, 2017) dapat dirumuskan seperti dibawah ini:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln (\text{Total Asset})$$

Collateralizable Assets

Collateralizable Assets adalah besarnya aktiva yang dijamin pada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan. (Helmina & Hidayah, 2017) dapat dirumuskan seperti dibawah ini:

$$\text{Collas} = \frac{\text{Fixed asset}}{\text{Total asset}}$$

Leverage

Leverage merupakan hal penting dalam aktivitas keuangan dalam memperoleh pendanaan dari eksternal, penggunaan pendanaan eksternal dapat memicu adanya penurunan dalam pembagian dividend, (Javed dalam Lestari, 2017). Dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Lev} = \text{Total utang} / \text{Total Asset}$$

Variable dependen

Kebijakan dividen/ *Dividend payout ratio* (*Y*) Kebijakan dividen/ *Dividend payout ratio* (*Y*)/ *Dividend payout ratio* adalah jumlah dividen yang dibayarkan relative terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar (Kweown dalam Diantini & Badjra, 2016). Dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba bersih}}$$

Variable Moderasi

Profitabilitas

Ukuran rasio ini untuk operasi efisiensi bagi perusahaan berdasarkan laba yang dihasilkan perusahaan dari *total asset* (Putra & Yusra, 2019)

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Asset} \times 100\%$$

Jenis dan Sumber data

Data dalam penelitian ini yaitu data sekunder diperoleh dari Laporan keuangan perbankan dari tahun 2015-2020 melalui Bursa Efek Indonesia atau <https://www.idx.co.id/> dan dari masing-masing website perusahaan. Sumber data yaitu dari Laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur seperti perbankan dan pembiayaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2020. Teknik pengambilan sampel berdasarkan pada *purposive sampling*. Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel yang dapat dipertimbangkan berasal dari sumber data tersebut (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2020. (2) Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara tidak lengkap selama tahun penelitian 2015-2020. (3) Perusahaan manufaktur yang tidak rutin membagikan dividen dalam kurun periode tahun 2015-2020.

Teknik Analisis data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program komputer yaitu SPSS. Metode yang digunakan adalah metode analisis moderasi regresi. Model ditunjukkan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1. \text{SIZE} + \beta_2. \text{COLLAS} + \beta_3. \text{DER} + \beta_4. \text{SIZE} \cdot \text{ROA} + \beta_5. \text{COLLAS} \cdot \text{ROA} + \beta_6. \text{DER} \cdot \text{ROA} + \varepsilon$$

Keterangan:

DPR (Y)	= <i>Divided Payout Ratio</i>
α	= Nilai Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= Koefisien Regresi Variabel Independen
SIZE (X_1)	= Ukuran
COLLAS (X_2)	= <i>Collateralizable Assets</i>
DER (X_3)	= <i>Leverage</i>
ROA (M)	= Profitabilitas
ε	= Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil dari analisis deskriptif, diperoleh hasil sebagaimana terlihat pada tabel I sebagai berikut:

Tabel I
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
DPR	192	2.00	89.00	35.5365	21.50097
ROA	192	.05	52.67	10.1240	9.75073
DER	192	.08	454.69	91.2344	82.05018
COLLAS	192	2.77	84.02	39.4271	17.71458
SIZE	192	26.34	33.49	29.5417	1.72701
Valid N (listwise)	192				

Berdasarkan jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 192 pengamatan. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend payout ratio* (DPR) pada tahun 2015 sampai 2020 berkisar antara 2 sampai 89 dengan rata-rata 35,5365 dan deviasi standard sebesar 21,50097. Profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) pada tahun 2015 sampai 2020 berkisar antara 0,05 sampai 52,67 dengan rata-rata 10,1240 dan deviasi standard sebesar 9,75073. Kebijakan Hutang yang diukur dengan *debt of equity ratio* (DER) pada tahun 2015 sampai 2020 memiliki rata-rata 91,2344 dengan nilai tertinggi sebesar 454,69 dan nilai terendah 0,08. Nilai deviasi standard sebesar 82,05018. *Collateralizable assets* diukur dengan nilai asset tetap yang dapat dijamin oleh perusahaan rata-rata sebesar 39,4271 atau 39%. *Collateralizable assets* pada tahun 2015-2020 berkisar antara 2,77 sampai dengan 84,02. Nilai deviasi standard sebesar 17.71458. Ukuran perusahaan (size) diukur dengan logaritma natural dari total aktiva yang menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan pada tahun 2015 sampai 2020 memiliki rata-rata 29,5417 atau 29% dengan nilai tertinggi 33,49 dan nilai terendah 26,34. Nilai deviasi standard sebesar 1,72701

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

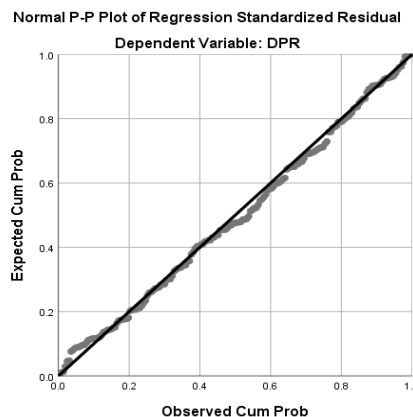
Tabel 2
Hasil Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		192
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	19,50393597
Most Extreme Differences	Absolute	,052
	Positive	,052
	Negative	-,052
Test Statistic		,052
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal
- b. Calculated from data
- c. Lilliefors significance correction

Hasil dari uji one sample *Kolmogorov-smirnov* pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0.052 dengan signifikasi 0,200 atau 20%. Tingkat signifikasi yang didapatkan dari hasil uji ini memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05 atau 5%. Berdasarkan hasil pengujian ini maka disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal yaitu signifikasi berada diatas 0,05 maka uji normalitas telah tercapai. Kondisi ini dapat didukung dengan Gambar 4.2 grafik normalitas *P-Plot* yang menunjukkan bahwa persebaran data (titi) disekitar garis diagonal dan arah penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 1
Hasil Pengujian Normalitas dengan *P-Plot*



Uji Multikolonieritas

Tabel 3

Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Size	.804	1.244
	Collas	.861	1.162
	DER	.447	2.237
	ROA	.186	5.370

Model regresi terbilang bebas jika masalah multikolonieritas nilai *tolerance* > 0, 10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) = 10. Berbagai penelitian banyak menggunakan nilai *tolerance* dan VIF sebagai indicator untuk melihat ada tidaknya masalah multikolonieritas pada penelitian. Pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai tolerance pada variable Ukuran perusahaan, Collateralizable assets, Leverage dan Profitabilitas yang masing-masing memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10. Pada masing-masing variable yaitu 0,804, 0, 861, 0,447, 0,186. Hasil dari nilai VF masing-masing variable memiliki nilai VF kurang dari 10. Dari hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa variable bebas dala penelitian ini tidak terdapat masalah multikolonieritas atau telah lolos uji multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Data dikatakan bebas dari autokorelasi jika durbin-Watson (dW) terletak antara dU dan (4-dU), berdasarkan hasil uji autokorelasi pada table IV.4 diatas, diambil dari nilai 1,426. Nilai dU yang diperoleh dari 192 sampel dalam penelitian ini adalah 1,795. Sehingga kesimpulan dari uji autokorelasi yaitu nilai dW sebesar 1,426. terdapat diantara nilai dU yaitu 1,795 dan 4-dU yaitu 2,204. maka dapat dikatakan bahwa penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Tabel 4

Uji Autokorelasi dengan Durbin-watson

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.426

a. Predictors: (Constant), M, X2, X3, X1

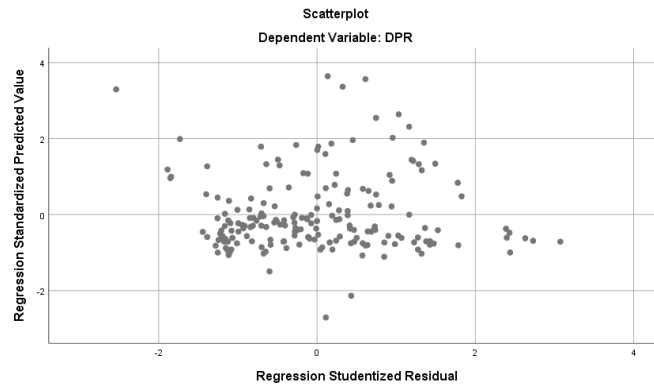
b. Dependent Variable: Y

Uji heterokedastisitas

Scatterplot

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan scatterplot pada gambar IV.1 terlihat bahwa tidak terdapat pola tertentu dari titik-titik yang dihasilkan. Semua titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. pada pengujian ini dapat mengambil kesimpulan bahwa tidak terjadi uji heteroskedastisitas pada penelitian ini. Selanjutnya guna mendukung hasil scatterplot maka dilakukan uji *glejser*.

Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas dengan *scatterplot*



Uji *Glejser*

Berdasarkan hasil uji *glejser* pada table IV.5 diatas, diketahui bahwa nilai signifikansi untuk 3 variabel independen dan 1 variabel moderasi masing-masing yaitu 0,159, 0,011, 0,412 dan 0,893. Keempatnya mempunyai nilai signifikansi diatas 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas dengan *Glejser*

Coefficients ^a		
Model		Sig.
1	(Constant)	.033
	Size	.159
	Collas	.011
	DER	.412
	ROA	.893

a. Dependent Variable: DPR_RES2

Uji Hipotesis

Penelitian ini akan menguji persamaan regresi dengan menggunakan metode analisis moderasi regresi (*Moderated Regression Analysis*)

Uji F (*Uji goodness of fit*)

Tabel 6
Hasil pengujian uji kelayakan model (Uji F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	15640.673	6	2606.779	6.637	.000 ^b
Residual	72657.072	185	392.741		
Total	88297.745	191			

Dari hasil pengujian diatas, besarnya F_{hitung} adalah 6,637. Hasil ini menunjukkan bahwa F_{hitung} lebih besar dengan F_{tabel} yaitu 2,06 .tingkat signifikasi yang didapatkan yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dari hasil uji F tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh SIZE, COLLAS, DER berpengaruh signifikan terhadap DPR dan mempunyai model yang layak diteruskan ke uji hipotesis

Uji statistik T (Uji parsial)

Uji statistic t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variable penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variable dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi (α) =10%.

Tabel 7
Hasil pengujian uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	5.771	3.176	1.817	.071
SIZE	-.446	.991	-.450	.653
COLLAS	-.039	.085	-.454	.650
DER	-.224	.086	-2.618	.010
ROA	-.144	.138	-1.041	.300
SIZE*ROA	.002	.001	2.682	.008
DER*ROA	.000	.000	-1.662	.098

a. Dependent Variable: Y

Excluded Variables^a

Model	Beta In T	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics Tolerance
-------	-----------	------	---------------------	--------------------------------------

1	ROA_COLL AS	. ^b000
---	-------------	----------------	---	---	---	------

Berdasarkan table 7 diatas maka dapat dilakukan pengujian hipotesis-hipotesis sebagai berikut:

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan dividen

Variabel ukuran perusahaan (X1) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (Y). Nilai t_{hitung} untuk variabel X1 adalah sebesar -0,450 dengan tingkat signifikansi 0,653. Dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan $0,653 > 0,1$ maka hipotesis (H1) hubungan ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Harun & Jeandry (2018) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend payout ratio*. Artinya semakin besar ukuran perusahaan maka *dividend payout ratio* semakin kecil.

Dapat diartikan bahwa perusahaan kecil maupun besar akan lebih berorientasi pada pengembangan usaha (ekspansi) guna memperluas pasar modal. Perusahaan besar belum tentu memiliki akses ke pasar modal dikarenakan adanya risiko yang cukup tinggi. Asset yang besar dimiliki oleh perusahaan besar belum tentu menjadi jaminan untuk melakukan pembayaran dividend kepada investor. Sebagaimana kondisi ekonomi yang berpengaruh pada operasional dibandingkan dividendnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stevanius dan Yap (2018) yang membuktikan bahwa Size tidak berpengaruh signifikan terhadap *diividen payout ratio*. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Helmina & Hidayah (2017).

Pengaruh Collateralizable assets terhadap Kebijakan dividen

Hipotesis kedua pada penelitin ini adalah H2: *Collateralizable assets* (X2) berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio* (Y). Nilai t_{hitung} untuk variabel X2 adalah sebesar -0,454 dengan tingkat signifikansi 0,650. Dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi Collateralizable assets $0,650 > 0,1$ maka hubungan Collateralizable assets terhadap *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Paramitha & Arfan (2017) *Collateralizable assets* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend payout ratio*. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi *Collateralizable assets* semakin tinggi pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan. Sebagian besar dana diinvestasikan ke aktiva tetap oleh karena itu pembagian dividen ke pemegang saham akan semakin kecil. Karena sebagian besar sudah diinvestasikan untuk penambahan asset dan kegiatan operasional lain guna menambah keuntungan bagi perusahaan maka dapat menghalangi perusahaan untuk membagi dividend dalam jumlah yang besar kepada pemegang saham karena kecemasan piutang yang tidak terbayarkan.

Pengaruh leverage terhadap Kebijakan dividen

Hipotesis ketiga pada penelitin ini adalah H3: *Leverage* (X3) berpengaruh negatif dan significant terhadap *Dividend payout ratio* (Y). Nilai t_{hitung} untuk variabel X3 adalah sebesar -

2,618 dengan tingkat signifikansi 0,1. Dapat disimpulkan bahwa nilai *Leverage* $0,010 < 0,1$ maka hubungan *Leverage* terhadap *dividend payout ratio* berpengaruh negatif. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, mampu mendorong *dividend payout ratio* semakin tinggi, dengan menggunakan hutang maka manajer perusahaan berpikir untuk mengeluarkan aliran kas uang berlebihan dari perusahaan untuk membayar bunga hutang dan pokok pinjaman.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi DER, perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Debi Monika & Sudjarni (2017) menunjukkan yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan dividen dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah H4: Profitabilitas sebagai variabel moderasi, memoderasi pengaruh ukuran perusahaan (X1) terhadap *Dividend payout ratio* (Y). Nilai t_{hitung} untuk variabel *size* dengan Profitabilitas sebagai moderasi adalah sebesar 2,682 dengan tingkat signifikansi 0,008. Dapat disimpulkan bahwa nilai ukuran perusahaan dimoderasi dengan profitabilitas terhadap kebijakan dividen lebih kecil dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa variable profitabilitas memperlemah variable ukuran perusahaan terhadap variable kebijakan dividen. Profitabilitas secara tidak langsung mempengaruhi ukuran perusahaan yang artinya pengukuran kemampuan dalam memperoleh laba dengan menggunakan asset atau modal dalam suatu perusahaan baik perusahaan kecil maupun besar. Tingkat laba yang dihasilkan perusahaan mampu meningkatkan pembagian dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Harun & Jeandry (2018) yang mendapatkan hasil bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh *Collateralizable assets* terhadap Kebijakan dividen dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Variable diluar penelitian sebagai hipotesis kelima pada penelitian ini adalah H5: Profitabilitas sebagai variabel moderasi, memoderasi pengaruh *Collateralizable assets* (X2) terhadap *Dividend payout ratio* (Y). Nilai t_{hitung} untuk variabel X2 dengan Profitabilitas sebagai moderasi adalah sebesar 0,000. dengan tingkat signifikansi 0,000. Dapat disimpulkan bahwa nilai *collateralizable assets* dimoderasi dengan profitabilitas lebih besar dari 0,1 maka hasil menunjukkan *collateralizable* gagal memperlemah profitabilitas terhadap *Dividend payout ratio*. Ini dapat diartikan bahwa *dividend payout ratio* bergantung pada profitabilitas yang mana hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ronni Andri Wijaya et al., 2020 yang mendapatkan hasil *Collateralizable assets* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Collateral asset menunjukkan besarnya aktiva yang akan diikatkan sebagai jaminan atas kredit yang diberikan oleh pemegang obligasi dan berkaitan dengan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan karena kreditor sering meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan dividen dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Hipotesis keenam pada penelitian ini adalah H6: Profitabilitas sebagai variabel moderasi, memoderasi pengaruh *leverage* (X3) terhadap *Dividend payout ratio* (Y). Nilai t_{hitung} untuk variabel X3 dengan Profitabilitas sebagai moderasi adalah sebesar -1,662 dengan tingkat signifikansi 0,098. Dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* dimoderasi dengan profitabilitas lebih kecil dari 0,1 maka hubungan variabel *leverage* dimoderasi dengan variabel profitabilitas memperlemah terhadap variabel *dividend payout ratio*.

Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ulfa & Yuniati (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend payout ratio*. Selain perusahaan menggunakan keuntungannya untuk membiayai utang yang menyebabkan jumlah dividen yang akan dibagikan menurun, perusahaan juga dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar dengan menggunakan utang, karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi pada table IV.7:

Tabel 8
Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.503 ^a	.253	.228	18.50813	1.426

a. Predictors: (Constant), M, X2, X3, X1

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan table IV.7 diatas didapatkan nilai Adjusted R square sebesar 0,228 atau 22,8% dengan adanya interaksi dari variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel ukuran perusahaan, collateralizable asset, leverage dan interaksi dengan profitabilitas menjelaskan 22,8% mengenai *dividend payout ratio* serta sebesar 77,2% dijelaskan dengan variabel lain diluar dari penelitian ini.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini dapat diharapkan memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu akuntansi di bidang pasar modal dan keuangan mengenai kebijakan dividen. Implikasi dalam penelitian ini bahwa dalam hal ini ditemukan perusahaan yang mampu menaikkan dividennya maka harga saham akan naik. Bila perusahaan menurunkan dividen atau pemotongan dividen (*dividend cuts*) atau melakukan penghentian pemabayaran dividen (*dividend omissions*), harga saham semakin turun. Oleh karena itu tidak banyak perusahaan perbankan di Indonesia dapat membayar dividen setiap tahunnya secara berkala.

Implikasi dari penelitian ini adalah (1) Untuk perusahaan manufaktur, manajer harus mampu menjelaskan mengapa sebagian dari laba harus dibagikan kepada pemegang saham, karena besar kecilnya dividen yang akan dibagikan menuntukan berapa arus dana yang mengalir ke investor dan berapa dana yang akan ditahan oleh perusahaan untuk keperluan investasi ulang.(2) dalam hal ini, pemegang saham dan calon pemegang saham dapat menyikapi perencanaan maupun memperkirakan jangka pendek dan jangka panjang terhadap laporan keuangan perusahaan. (3) Manajemen dapat memperkirakan dengan baik dalam pemenuhan pembayaran utang dapat dilakukan dengan berbagai cara seperti dengan menambah utang baru, menjual asset, atau tidak membagi atau mengurangi dividen.

SARAN KETERBATASAN

Pada penelitian ini sampel perusahaan yang diteliti terbatas hanya mencakup pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan selain itu masih banyak sektor lain yang terdaftar di BEI yang belum masuk dalam penelitian ini dan hanya terfokus dengan periode tahun 2015-2020. Peneliti memberikan saran untuk peneliti selanjutnya yaitu diharapkan dapat memperluas sektor lain selain perbankan dan sektor yang paling diminati oleh investor. Menambahkan variabel lainya seperti variabel *Investment opportunity*, *earning per share* dan *growth* yang diduga bisa berkaitan terhadap *dividend payout ratio* dan periode tahun bisa ditambahkan dalam penelitian selanjutnya dengan menggunakan tahun terbaru agar hasil lebih dapat diperbaharui.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Astuti, M. (1970). Pengaruh Sales Growth Dan Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *I-ECONOMICS: A Research Journal on Islamic Economics*, 4(1), 112–124. <https://doi.org/10.19109/ieconomics.v4i1.2280>
- Darmayanti, N., & Mustanda, I. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *None*, 5(8), 255341.
- Debi Monika, N. G. A. P., & Sudjarni, L. K. (2017). The Effect of Liquidity, Profitability and Leverage on Dividend Policy in Manufacturing Companies in the Indonesia Stock Exchange. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 905–932.
- Diantini, O., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 241718.
- Fillya, A., Ervita, S., & Rini, A. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Akuntansi*, 1(1), 2–4.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen, Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, Edisi Pertama.

- Harun, S., & Jeandry, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas Dan Size terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 5(2), 122–137.
- Helmina, M. R. A., & Hidayah, R. (2017). Pengaruh Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Debt to Total Assets, Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 3(1), 24–32. <https://ejournal.stiepancasetia.ac.id/jieb/article/view/49>
- Himawan, H. M., & Andayani, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb Universitas Brawijaya*, 25–27.
- Lestari, D. (2017). Perusahaan , Dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekoonomi UNIAT*, 2(September), 227–240.
- Mahardhika, F., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2015). Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Profitability dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014). *Manajemen Universitas Diponegoro*, 13, 13–16.
- Martikarini, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 53(9), 1689–1699.
- Muslih, M., & Husin, E. R. (2019). KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Aksara Public*, 3.
- Novita Sari, K., & Sudjarni, L. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10), 255134.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas likuiditas dan ukuran per. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Paramitha, C. B., & Arfan, M. (2017). *The effect of collateralizable asset , dispersion of ownership , free cash flow and investment opportunity set on cash dividend of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange*. 236–243.
- Putra, A. D., & Yusra, I. (2019). *Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia*. <https://doi.org/10.31227/osf.io/5c8b4>
- Putri, N. E., & Muyassaroh. (2021). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN , PEMBIAYAAN BERMASALAH , DAN FINANCING TO DEPOSIT RATIO TERHADAP TINGKAT PROFITABILITAS PADA BANK UMUM SYARIAH (2016-2018)*. *Jurnal Trilogi Accounting and Business Research Vol 02(02)*, 106–122.
- STEVANIUS, S., & YAP, S. (2018). Pengaruh debt to asset ratio , rasio kas, size, return on asset, growth dan kepemilikan institusional terhadap dividend payout ratio pada sektor perbankan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 117–128. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.70>

- Suci, R. I. W., & Andayani. (2016). Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, Collateral Assets Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Taufik, B. D., & Christiawan, Y. J. (2017). Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Current Ratio sebagai Variabel Kontrol. *Business Accounting Review*, 5(2), 385–396.
- Ulfa, L. M., & Yuniati, T. (2016). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 5, Mei 2016 ISSN : 2461-0593 Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(5), 1–16.
- Wijaya, Ronni Andri, Yamasitha, & Oklahoma, Z. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Collateralizable Assets, Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Kontrol. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 22(1), 157–171.
- Wijaya, Ryan. A, & Suganda, T. R. (2020). Pengaruh investment opportunity set, kinerja keuangan, dan intangible asset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntabel*, 17(2), 2020–2215. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>