

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Policy pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi

Ega Darmawati*, Farida Titik Kristanti

Universitas Telkom

*Correspondence email: ega.darmawati@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini melihat adanya pengaruh corporate governance dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor utilitas, infrastruktur dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Tata kelola perusahaan berperan dalam melindungi kepentingan para pelaku bisnis di perusahaan terkait dengan dividen. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan teknik purposive sampling dan menghasilkan 14 perusahaan dengan 42 data penelitian. Metode analisis deskriptif dan analisis regresi data panel digunakan karena merupakan metode analisis data yang paling tepat untuk pengujian data kuantitatif dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel struktur kepemilikan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependend, sedangkan variabel lainnya secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Disarankan untuk meningkatkan penelitian dengan menggunakan variabel di luar penelitian ini seperti risiko perusahaan, arus kas dan biaya agensi.

Kata kunci: *Corporate Governance; Dividend Policy; Liquidity*

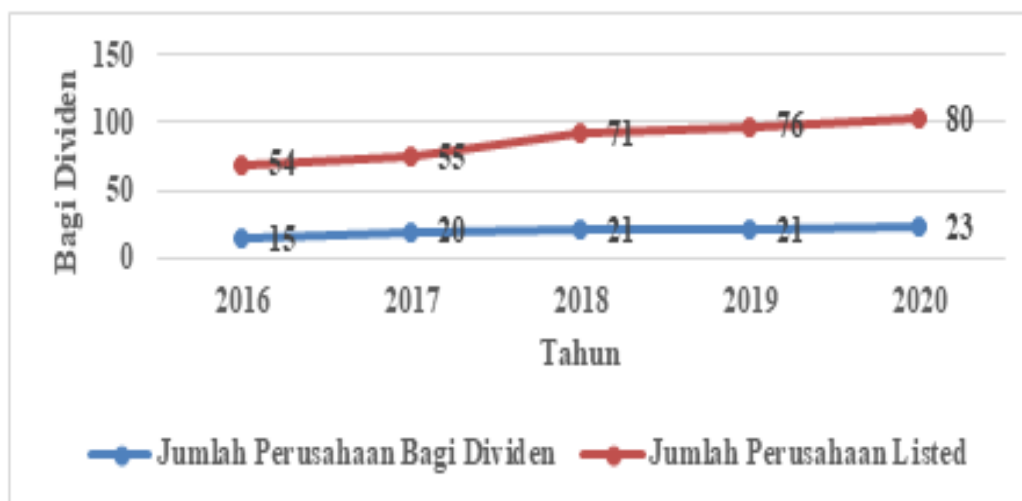
Abstract. *This study looks at the influence of corporate governance and liquidity on dividend policy in utilities, infrastructure and transportation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. Corporate governance plays a role in protecting the interests of business people in the company related to dividends. This study uses secondary data with purposive sampling technique and produces 14 companies with 42 research data. Descriptive analysis methods and panel data regression analysis are used because they are the most appropriate data analysis methods for testing quantitative data in this study. The results showed that the variables simultaneously had a significant effect on the dependent variable. The ownership structure variable partially has a significant positive effect on the dependent variable, while the other variables partially have no significant effect on dividend policy. It is suggested to increase the research by using variables outside this research such as company risk, cash flow and agency cost.*

Keywords: *Corporate Governance; Dividend Policy; Liquidity*

PENDAHULUAN

Perusahaan terbuka memiliki penawaran saham kepada publik sehingga bertanggung jawab mengoptimalkan nilai perusahaan dengan menjalankan fungsi manajemen keuangan, meliputi pendanaan, investasi, dan *dividend policy* secara tepat. Terciptanya *dividend policy* yang tepat dapat memberikan jaminan kepada para investor terkait kinerja dan keberlangsungan perusahaan dalam pengelolaan bisnisnya. *Dividend policy* adalah kebijakan yang dimiliki manajemen pada suatu perusahaan untuk memutuskan pembayaran keuntungan pada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan (Kristanti, 2012). *Dividend policy* mempengaruhi motivasi investor dalam membuat keputusan terkait penanaman modal pada saham perusahaan. Pembagian dividen tidak ditentukan dalam sebuah ukuran tertentu, sehingga diperlukan kebijakan dividen oleh manajemen untuk memberikan keputusan yang tepat terkait besaran dividen dan laba ditahan dengan berbagai pertimbangan agar tercapai tujuan perusahaan.

Dividend policy berperan sebagai mekanisme *corporate governance* dalam mengendalikan masalah keagenan dari manajer kepada pemegang saham, karena dividen bersifat mengurangi kas dan dapat diambil alih (Faccio et al., 2008). Masalah keagenan terkait dengan kebijakan dividen dapat terjadi, karena adanya pelimpahan tanggung jawab mengenai pengelolaan perusahaan kepada manajer yang dapat menimbulkan adanya perbedaan antara kepentingan manajer dengan kepentingan para pemegang saham. *Corporate governance* dapat dijadikan sebagai alat untuk membantu peningkatan kinerja perusahaan. *Corporate governance* mengarah kepada bagaimana suatu organisasi dapat dikendalikan melalui seperangkat aturan yang mempengaruhi keputusan manajemen (Bista et al., 2019).



Sumber: data olahan

Gambar 1

Number of Infrastructure, Utilities and Transportation Sector Companies Consistently Paying Dividends in 2016-2020

Gambar 1 menjelaskan mengenai jumlah perusahaan yang melakukan pembayaran dividen payout ratio melalui pengamatan laporan keuangan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 sampai 2020 terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 sebesar 15 perusahaan membayarkan dividen dari 54 perusahaan listed, 2017 sebesar 20 perusahaan, 2018 dan 2019 sebesar 21 perusahaan, dan pada tahun 2020 sebesar 23 perusahaan. Peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan pembayaran dividen selama lima tahun terakhir dipengaruhi oleh masuknya beberapa perusahaan go public baru pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Berdasarkan fenomena tersebut, *dividend policy* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Indonesia layak untuk diteliti lebih lanjut. Hal ini dikarenakan kebijakan pembagian besaran dividen tidak hanya didasarkan pada keuntungan yang diperoleh perusahaan saja.

Riset-riset terdahulu mengenai *dividend policy* banyak dilakukan baik di Indonesia maupun pada objek internasional, namun penelitian yang dikaitkan dengan *corporate governance* masih sedikit di Indonesia dan belum menunjukkan hasil yang konsisten. Penelitian Rajput dan Jhunjhunwala, (2019) menguji variabel independen *board size*, *board independence*, dan *ownership structure* dengan menggunakan objek negara berkembang seperti India. Penelitian juga menganalisis efek moderasi dari kemandirian dewan antara kepemilikan dan pembayaran dividen. Hasil penelitian menemukan bahwa *board size* dan *board independence* berpengaruh signifikan positif, sedangkan *ownership structure* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Dewasiri et al., (2019) menguji variabel independen *corporate governance* dan *ownership structure* dengan menggunakan objek pasar negara berkembang pada perusahaan Sri Lanka. Hasil penelitian menemukan bahwa semua variabel berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Landasan Teori

Agency Theory

Agency Theory merupakan sebuah teori dalam bidang manajemen dan ekonomi yang menjelaskan tentang adanya hubungan antara kepentingan organisasi dengan kepentingan pribadi dalam suatu organisasi. Konflik yang tercipta berdasarkan *agency theory* muncul dari pemisahan ide antara kepemilikan saham dengan kontrol perusahaan (Kristanti et al., 2019). *Agency theory* menurut Schroeder et al., (2019:206) adalah hubungan kontrak yang terjadi antara dua pihak, yaitu *agent* sebagai pihak yang bertindak dan melaksanakan keputusan atas nama *principal* dengan *principal* sebagai pihak yang mempekerjakan *agent*. Terciptanya koordinasi yang baik antara *agent* dengan *principal* menghasilkan penerapan *good corporate governance*. Dengan pengelolaan yang terstruktur dan koordinasi antar pihak berkepentingan dalam perusahaan mendorong perusahaan melakukan pembayaran dividen secara konsisten.

H₁: *Board size*, *board independence*, komite audit, *ownership structure*, dan *liquidity* berpengaruh secara simultan terhadap *dividend policy*.

Board Size

Board size merupakan suatu ukuran yang menunjukkan jumlah anggota dewan pada suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, *board size* diukur dengan jumlah anggota yang terdaftar dalam jajaran dewan komisaris perusahaan.

Semakin besar total anggota yang terdaftar dalam jajaran dewan komisaris, maka semakin besar tingkat pengawasan yang diberikan terhadap pengendalian bisnis perusahaan. Hal tersebut dapat berdampak terhadap sistem kinerja perusahaan yang semakin meningkat dan implementasi *corporate governance* yang lebih baik.

H₂: *Board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*.

Board Independence

Board independence adalah anggota terpilih dari bagian dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota eksekutif seperti dewan komisaris lainnya, pemegang saham utama, dan direksi. *Board independence* diukur menggunakan perbandingan jumlah komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris. Semakin besar ukuran komisaris independen, maka semakin efektif pengawasan terhadap pengendalian perusahaan. Pengawasan yang efektif mencerminkan tercapainya keseimbangan antara kepentingan *agent* dengan *principal*, sehingga semakin besar pembayaran dividen yang dapat dibagikan.

H₃: *Board independence* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*.

Komite Audit

Komite audit merupakan suatu bagian dari anggota dewan yang terpilih untuk menjaga independensi dari auditor dan komisaris independen. Komite audit perlu memenuhi tanggung jawabnya dalam melakukan pengawasan terhadap pelaporan keuangan, proses auditing, *internal control* dan manajemen risiko, serta implementasi *corporate governance*. Semakin banyak jumlah komite audit mendorong tingginya tingkat pengawasan dan independensi dari komite audit, maka semakin menekan peluang terjadinya tindakan oportunistik pihak manajemen dan *agency conflict* pada perusahaan.

H₄: Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*.

Ownership Structure

Ownership structure adalah bagian dari mekanisme inti pada *corporate governance* berbentuk struktur kepemilikan perusahaan yang dirancang dengan persentase kepemilikan saham. Dalam penelitian ini *ownership structure* diprosikan dengan kepemilikan institusional, yaitu kepemilikan saham perusahaan oleh pihak ketiga atas nama suatu institusi atau lembaga pengelola dana. *Ownership structure* diukur melalui perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusi pada suatu perusahaan, maka perusahaan akan mengedepankan kepentingan para pemegang saham dengan pembagian keuntungan, sehingga pembayaran dividen akan meningkat.

H₅: *Ownership structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*.

Liquidity

Liquidity merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan sebagai petunjuk oleh pemegang saham guna melihat prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Pengukuran *liquidity* dalam penelitian ini diprosikan dengan *current ratio*, yaitu membandingkan total aktiva lancar dengan total kewajiban jangka pendek. Adanya penilaian mengenai pergerakan kinerja perusahaan, pemegang saham akan lebih mudah dalam menganalisa dan menentukan pilihan penanaman dana investasinya dengan harapan adanya imbalan berupa pembayaran dividen. Jika rasio *liquidity* yang dimiliki oleh suatu perusahaan semakin tinggi, maka semakin baik penilaian atas kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga pembagian dividen dapat ditingkatkan.

H₆: *Liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*

METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari data laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan pada website resmi Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dan menghasilkan 11 perusahaan dengan 33 data penelitian. Metode analisis deskriptif dan analisis regresi data panel digunakan karena merupakan metode analisis data yang paling tepat untuk pengujian data kuantitatif dalam penelitian ini.

HASIL

Menurut Basuki dan Prawoto, (2016) matrik korelasi antara variabel-variabel independen dinilai jika nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) < 10 berarti bahwa tidak terjadi adanya multikolinearitas pada data penelitian, sebaliknya jika *Variance Inflation Factors* (VIF) > 10 maka terdapat multikolinearitas. Masing-masing variabel pada penelitian ini mempunyai nilai koefisien korelasi yang lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas yaitu tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model.

Tabel 1
Hasil Uji Multikolinearitas

	BODZ	BODI	COMT	OWN	LIQ
BODZ	1.000000	0.023884	0.255393	-0.153206	-0.153530
BODI	0.023884	1.000000	-0.014838	-0.096771	-0.349517
COMT	0.255393	-0.014838	1.000000	-0.420818	-0.253415
OWN	-0.153206	-0.096771	-0.420818	1.000000	0.217478
LIQ	-0.153530	-0.349517	-0.253415	0.217478	1.000000

Sumber: data olahan

Menurut Basuki dan Prawoto, (2016) jika data nilai *p-value* lebih dari 0,05 atau 5% maka data dikatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Nilai uji gletser untuk semua variabel independen X1, X2, X3, X4, dan X5 yaitu lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan variabel independen dalam model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.722015	11.13868	0.423929	0.6741
BODZ	0.518018	3.394166	0.152620	0.8796
BODI	-10.86452	13.36263	-0.813053	0.4215
COMT	0.038065	1.672876	0.022754	0.9820
OWN	-3.911443	4.485801	-0.871961	0.3890
LIQ	0.205092	0.475480	0.431336	0.6688

Sumber: data olahan

Kriteria penilaian pada uji chow berdasarkan nilai dari probabilitas *cross section chi square* > 0,05 maka hasil pengujian menggunakan model *common effect*. Jika nilai dari probabilitas *cross section chi square* < 0,05 maka hasil pengujian menggunakan model *fixed effect*. Hasil dari uji chow pada penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section Chi-Square* pada model adalah 0,5297 yang artinya lebih besar dari alpha 0,05, sehingga keputusannya adalah maka H_0 diteirma. Oleh karena itu model yang dipilih adalah *common effect* model (CEM) sehingga dilakukan uji *Random effect model* (REM) untuk menentukan model regresi terbaik.

Tabel 3
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.583688	(13,23)	0.8424
Cross-section Chi-square	11.974696	13	0.5297

Sumber: data olahan

Kriteria penilaian pada uji hausmen berdasarkan nilai probabilitas *cross-section random* kurang dari 0,05 maka hasil pengujian menggunakan *fixed effect model* (FEM). Apabila nilai probabilitas *cross-section random* lebih dari 0,05 maka hasil pengujian menggunakan *random effect model* (REM). Hasil dari uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section Random* pada model adalah 0,5889 yang artinya lebih besar dari alpha (0,05) maka H_0 diterima. Oleh karena itu model yang dipilih adalah *random effect model* (REM), sehingga perlu dilakukan uji *langrange multiplier* untuk dapat menentukan model terbaik untuk regresi ini.

Tabel 4
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.729733	5	0.5889

Sumber: data olahan

Kriteria penilaian pada uji lagrange multiplier berdasarkan nilai *Breusch-pagan Both* kurang dari 0,05 maka pengujian data menggunakan estimasi *random effect model* (REM). Apabila nilai *Breusch-pagan Both* lebih dari 0,05 maka pengujian data menggunakan estimasi *common effect model* (CEM). Hasil dari uji *langrange multiplier*

menunjukkan bahwa nilai *Breusch-pagan Both* adalah 0,0450 yang artinya lebih kecil dari alpha (0,05), sehingga keputusannya adalah maka H_0 ditolak. Oleh karena itu model yang dipilih adalah *Random effect* model (REM). Sehingga dapat disimpulkan model terbaik untuk regresi ini adalah *Random effect* model (REM).

Tabel 5
Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.617312 (0.0572)	0.401714 (0.5262)	4.019026 (0.0450)
Honda	-1.901923 --	0.633809 (0.2631)	-0.896692 --
King-Wu	-1.901923 --	0.633809 (0.2631)	-0.104440 --
Standardized Honda	-1.218839 --	1.070214 (0.1423)	-3.913806 --
Standardized King-Wu	-1.218839 --	1.070214 (0.1423)	-2.197909 --
Gourieriou, et al.*	--	--	0.401714 (≥ 0.10)

Sumber: data olahan

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Data Panel Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.706836	3.187566	-1.790343	0.0818
BODZ	-0.921940	0.971311	-0.949170	0.3489
BODI	5.282303	3.823995	1.381357	0.1757
COMT	0.512785	0.478728	1.071139	0.2912
OWN	3.816144	1.283705	2.972756	0.0052
LIQ	0.083141	0.136068	0.611021	0.5450
	Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			2.202026	1.0000
	Weighted Statistics			
R-squared	0.283130	Mean dependent var		-0.054881
Adjusted R-squared	0.183565	S.D. dependent var		2.246391
S.E. of regression	2.029768	Sum squared resid		148.3185
F-statistic	2.843661	Durbin-Watson stat		1.923102
Prob(F-statistic)	0.028993			
	Unweighted Statistics			
R-squared	0.283130	Mean dependent var		-0.054881
Sum squared resid	148.3185	Durbin-Watson stat		1.923102

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 6 maka persamaan regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut: $Dividend\ policy = -5,706 - 0,921 BODZ_{it} + 5,282 BODI_{it} + 0,512 COMT_{it} + 3,816 OWN_{it} + 0,083 LIQ_{it} + \varepsilon$

Keterangan: Y : *Dividend policy*; α : Konstanta; β : Koefisien Regresi; BODZ : *Board size*; BODI : *Board independence*; COMT: Komite Audit; OWN : *Ownership structure*; LIQ : *Liquidity*; ε : Standar Error

Apabila nilai yang dihasilkan pada uji R^2 semakin mendekati nol maka variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen memiliki keterbatasan yang semakin tinggi. Jika nilai yang dihasilkan pada uji R^2 semakin mendekati satu maka variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen memiliki cakupan informasi yang dibutuhkan lebih besar. Hasil penelitian menunjukkan besaran angka Adjusted R-Square (R^2) adalah 0,184 atau sebesar 18,4%. Hal tersebut menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen *board size*, *board independence*, komite audit, *ownership structure*, dan *liquidity* terhadap variabel dependen *dividend policy* sebesar 18,4%. Persentase sisanya sebesar 81,6% dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

Pengambilan keputusan pada pengujian simultan dilakukan dengan membandingkan antara perolehan nilai pada F_{hitung} lebih besar dari nilai pada F_{tabel} . Hasil F_{hitung} sebesar 2,843661 dan F_{tabel} pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 2,48 sehingga nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} . Hal tersebut menunjukkan bahwa *board size*, *board independence*, *komite audit*, *ownership structure*, dan *liquidity* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend policy*. Pengambilan keputusan pada uji parsial dilakukan dengan penentuan taraf signifikansi sebesar 0,05 dan menghitung uji t secara statistik dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} pada masing-masing variabel independen. Berdasarkan pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 adalah variabel *ownership structure*, maka *ownership structure* mempunyai pengaruh yang positif signifikan secara individual terhadap *dividend policy*. Variabel *board size*, *board independence*, *komite audit*, dan *liquidity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap *dividend policy*.

Hasil pengujian hipotesis secara simultan, variabel independen yang terdiri dari *board size* dengan proksi ukuran dewan komisaris, *board independence* dengan proksi perbandingan jumlah komisaris independen, *komite audit*, *ownership structure* dengan proksi kepemilikan institusional, dan *liquidity* secara simultan berpengaruh signifikan sebesar 18,4% terhadap *dividend policy* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2018 sampai 2020. Persentase sisanya sebesar 81,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar regresi penelitian. Hasil penelitian uji regresi data panel dengan metode *random effect model* dapat diketahui bahwa *board size* yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,9219 dan nilai probabilitas sebesar 0,3489. Nilai probabilitas berada di atas nilai taraf signifikansi 5% yang menunjukkan bahwa hipotesis alternatif pertama ditolak. Kondisi tersebut menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan antara *board size* dengan *dividend policy* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai 2020.

Variabel kedua yaitu *board independence* diperoleh nilai probabilitas variabel *board independence* sebesar 0,1757 dengan nilai koefisien regresi sebesar 5,282303. Nilai probabilitas dari variabel *board independence* lebih besar dari nilai taraf signifikansi sehingga hipotesis alternatif kedua ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara parsial antara *board independence* dengan *dividend policy*. Nilai probabilitas dari variabel *komite audit* lebih besar dari nilai taraf signifikansi sehingga hipotesis alternatif ketiga ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara parsial antara *komite audit* dengan *dividend policy* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2020. Diketahui bahwa variabel *ownership structure* memiliki nilai koefisien regresi yang tercatat sebesar 3,8161 dan nilai probabilitas sebesar 0,0052. Nilai probabilitas berada di bawah nilai taraf signifikansi 5% menunjukkan bahwa hipotesis alternatif keempat diterima. Kondisi tersebut menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara *ownership structure* dengan *dividend policy*. Semakin besar nilai *ownership structure* yang diukur dengan jumlah kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin meningkatkan nilai *dividend policy* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai 2020.

Nilai koefisien regresi *liquidity* sebesar 0,0831 dan nilai probabilitas sebesar 0,5450 dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Nilai probabilitas dari variabel *komite audit* lebih besar dari nilai taraf signifikansi sehingga hipotesis alternatif kelima ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara parsial antara *liquidity* dengan *dividend policy* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2020.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh lima variabel independen yang terdiri dari *board size*, *board independence*, *komite audit*, *ownership structure*, dan *liquidity* terhadap variabel dependen yaitu *dividend policy*. Objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2018 hingga tahun 2020. Penelitian ini menguji statistika data penelitian menggunakan *software eviews 10* yang mana hasilnya, *Board size* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, *Board Independence* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, *Komite audit* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, *Ownership structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*, *Liquidity* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*

DAFTAR PUSTAKA

- Aulia, G., & Alfarisi, M. 2019. Determinants of Dividend Policy of Listed Commercial Banks in Indonesia. *Andalas Management Review*, 3(2), 76–89. <https://doi.org/10.25077/amar.3.2.76-89.2019>
- Basri, H. 2019. Assessing Determinants of Dividend Policy of The Government-Owned Companies in Indonesia. *International Journal of Law and Management*, 61(5/6), 530–541. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2017-0215>
- Bista, N. B., Bartaula, N. R., Shrestha, O., Gnawali, P., Lamichhane, P., & Parajuli, P. 2019. Impact of Corporate Governance on Dividend Policy of Nepalese Enterprises. *Business Governance and Society: Analyzing Shifts*,

- Conflicts, and Challenges*, 377–397. https://doi.org/10.1007/978-3-319-94613-9_21
- Dewasiri, N. J., Yatiwelle Koralalage, W. B., Abdul Azeez, A., Jayarathne, P. G. S. A., Kuruppuarachchi, D., & Weerasinghe, V. A. 2019. Determinants of Dividend Policy: Evidence from an Emerging and Developing Market. *Managerial Finance*, 45(3), 413–429. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331>
- Duygun, M., Guney, Y., & Moin, A. 2018. Dividend policy of Indonesian listed firms: The role of families and the state. *Economic Modelling*, 75, 336–354. <https://doi.org/10.1016/J.ECONMOD.2018.07.007>
- Faccio, M., LANG, L. H. P., & Young, L. 2008. Dividends and Expropriation. *The New Palgrave Dictionary of Economics*, 91(1), 142–149. <https://doi.org/10.1057/9780230226203.0037>
- Fauziah, F. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. RV Pustaka Horizon.
- Hadistira, V., Buchdadi, A. D., & Kurnianti, D. 2019. Pengaruh Board Size, Board Independence, dan Ownership Structure terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(1), 167–184. <https://doi.org/http://doi.org/10.21009/JRMSI>
- Kristanti, F. T. 2012. *The Effect of Profitability and Investment Opportunity Set on Cash Dividend with Liquidity as Moderate Variables*. 54–71. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v1i1.10>
- Kristanti, F. T. 2019. *Financial Distress (Teori dan Perkembangannya dalam konteks Indonesia)*. Inteligencia Media.
- Kristanti, F. T., Hendrawan, R., & Alrasidi, S. E. S. 2019. The differences between family firms and non-family firms: Evidence in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(2), 206–216. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i2.2687>
- Martani, D., Siregar, S. V., Wardhani, R., Farahmita, A., Tanujaya, E., & Hidayat, T. 2017. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK (A. Suslia (ed.); 6th ed.)*. Salemba Empat.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan (P. Christian (ed.); 1st ed.)*. ANDI.
- Padil, M. N. A., & Adawiyah, W. 2019. Pengaruh Struktur dan Karakteristik Dewan Direksi dan Komite Audit terhadap Kebijakan Keputusan Dividen. *Jurnal Vokasi Indonesia*, 7(2), 27–38. <https://doi.org/10.7454/jvi.v7i2.153>
- Pirdayanti, P. D., & Wirama, D. G. 2019. Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan, Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1650–1666. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.V28.I03.P02>
- Pramitha, A. N. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Komite Audit, Ukuran Dewan Komisaris dan Jenis Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19(2), 142. <https://doi.org/10.24167/jab.v19i2.3663>
- Rajput, M., & Jhunjhunwala, S. 2019. Corporate Governance and Payout policy: Evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(5), 1117–1132. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2018-0258>
- Sanan, N. K. 2019. Impact of Board Characteristics on Firm Dividends: Evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1204–1215. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2018-0383>
- Schroeder, R. G., Clark, M. W., & Cathey, J. M. 2019. *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Cases (V. B. Fernando (Ed.); 13th ed.)*. John Wiley & Sons.
- Serly, & Susanti, M. 2021. Pengaruh atribut tata kelola dan karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(3), 196–215. <https://doi.org/10.21067/jem.v17i3.5872>