



## Pengujian Life Cycle Model of Dividends Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Muhamad Umar Mai

Politeknik Negeri Bandung, Jl. Gegerkalong Hilir, Ciwaruga, Kec. Parongpong, Kabupaten Bandung Barat, Jawa Barat, Kode Pos 40559, Kotak Pos Bandung 1234, Indonesia

\* [umar.mai@polban.ac.id](mailto:umar.mai@polban.ac.id)

\*Corresponding author

[doi.org/10.33795/jraam.v6i1.002](https://doi.org/10.33795/jraam.v6i1.002)

### Informasi Artikel

Tanggal masuk	25-02-2022
Tanggal revisi	06-04-2022
Tanggal diterima	07-06-2022

### Keywords:

Banking sector dividends policy;  
Indonesia stock exchange;  
Life cycle model.

### Abstract

*This study examines the Life Cycle Model of Dividends (LCMD) of the banking sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2005-2020. This study uses secondary data which was analyzed by logistic regression. The results of this study indicate that the dividend policy of the bank sector on the IDX tends to follow the LCMD. Another important result is that the Capital Adequacy Ratio, which is not a proxy for the LCMD variable, also shows an important role in determining dividend policy for the bank sector on the IDX.*

### Kata kunci:

Bursa efek Indonesia;  
Kebijakan dividen sektor bank;  
Model siklus hidup.

### Abstrak

Penelitian ini menguji Life Cycle Model of Dividends (LCMD) sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2005-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dianalisis dengan regresi logistik. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen sektor bank di BEI cenderung mengikuti LCMD. Hasil penting lainnya adalah bahwa Capital Adequacy Ratio, yang bukan merupakan proksi variabel LCMD, juga menunjukkan peranan yang penting dalam menentukan kebijakan dividen bagi sektor bank di BEI.



## 1. Pendahuluan

Dividen adalah penerimaan yang paling penting bagi para investor, disamping kenaikan harga saham di pasar modal. Baru-baru ini, studi [1] melaporkan bahwa hasil dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham di masa yang akan datang. Namun, literatur tentang faktor-faktor penentu kebijakan dividen perusahaan belum jelas sampai saat ini.

Kebijakan dividen merupakan salah satu topik yang paling kontroversial yang ada di literatur keuangan dan telah menjadi subyek pemodelan teoritis yang intensif dan objek penelitian empirik yang dilakukan secara bertubi-tubi [2]. Para peneliti sebelumnya telah berupaya keras untuk mengungkapkan faktor-faktor penentu kebijakan pembayaran dividen. Namun, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu tetap

sulit untuk diidentifikasi secara tepat, dan belum secara pasti diketahui bagaimana faktor-faktor itu saling berhubungan satu dengan yang lainnya [3].

*Life cycle theory* mengungkapkan bahwa kebijakan dividen adalah sejalan dengan perubahan atas tahapan siklus hidup perusahaan [4]. Di satu sisi, perusahaan di tahap awal siklus hidupnya cenderung memiliki ukuran yang lebih kecil dengan banyak peluang investasi. Sehingga, tidak cukup *profitable* dalam menghasilkan uang tunai untuk membayar dividen. Akibatnya, perusahaan di tahap ini lebih memilih mendanai proyek investasinya daripada membayar dividen. Di sisi lain, perusahaan yang sudah dewasa cenderung memiliki ukuran yang lebih besar dengan peluang investasi yang sedikit. Pada tahap ini, perusahaan dapat menghasilkan aliran kas yang memadai dan menjadi optimal untuk membayar dividen. Kebijakan dividen tidak mutlak sebagai sinyal yang dikirim perusahaan ke pasar modal, tetapi cenderung sebagai perubahan atas tahapan siklus hidup perusahaan [5], yang sejalan dengan [4].

Studi [6] menguji eksistensi *life cycle model of dividends* dengan menggunakan ukuran tunggal, yaitu rasio RE/TE (*Retained Earnings to Total Equity*). Mereka menunjukkan bahwa pembayaran dividen mengikuti pola *life cycle*, dengan hubungan yang positif antara RE/TE dan kemungkinan untuk membayar dividen. Studi [7] membuktikan bahwa perusahaan dengan ukuran, profitabilitas, dan rasio RE/TE yang sudah lebih besar cenderung kuat untuk berpeluang yang lebih besar untuk membagikan dividen kepada shareholders. Sejalan dengan studi [7], studi [8] membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar dan kemampuan yang tinggi, dan perusahaan dengan arus kas bebas dan rasio RE/TE yang lebih besar cenderung lebih kuat dan lebih besar untuk membagikan dividen. Selain itu, studi [8] melaporkan perusahaan dengan *growth opportunities* yang lebih tinggi menunjukkan kecenderungan yang lebih

kecil akan membagikan dividen. Ketika perusahaan dengan *growth opportunities* yang besar itu membayar dividen, maka rasio pembayaran dividennya lebih kecil.

Dukungan terhadap eksistensi *life cycle model of dividends* ditunjukkan oleh studi [9] yang menyimpulkan bahwa usia dan ukuran perusahaan adalah faktor positif yang signifikan untuk keputusan tingkat dividen; Studi [10] melaporkan pengaruh positif dan signifikan *profitability*, *size* dan RE/TE terhadap kebijakan pembayaran dividen; Studi [11] melaporkan bahwa temuan mereka mendukung *life cycle model of dividends* yang ditunjukkan dengan pengaruh yang positif dari *size* dan *profitability* terhadap kecenderungan untuk membayar dividen, dan pengaruh negatif *investment opportunities* terhadap peluang untuk membayar dividen; Studi [12] melaporkan bahwa RE/TE berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan untuk membayar dividen. Baru-baru ini studi [13] memberikan dukungan yang kuat terhadap eksistensi *life cycle model of dividends*, yang dibuktikan dengan adanya pengaruh positif dan signifikan dari RE/TE, profitabilitas, dan ukuran terhadap kecenderungan bank, baik bank konvensional maupun bank syariah, untuk membayar dividen. Selain itu, studi [13] membuktikan bahwa bank konvensional dan bank syariah dengan peluang pertumbuhan yang lebih besar menunjukkan probabilitas yang lebih kecil untuk membayar dividen.

Pada perspektif yang berbeda, studi [14] menyimpulkan perusahaan-perusahaan yang tidak membagikan dividen cenderung mempunyai *size* lebih kecil, berusia lebih muda, memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, memiliki profitabilitas yang rendah bahkan merugi. Namun, beberapa studi melaporkan temuan yang berbeda dan tidak mendukung *life cycle model of dividends*. Dalam hal ini, studi [15] melaporkan bahwa RE/TE yang merukakan proksi variabel utama dari *life cycle model of dividends* tidak mempunyai keterkaitan yang signifikan dengan keputusan pembayaran dividen perusahaan; Studi [16] menyimpulkan bahwa

RE/TE tidak dapat merekonsiliasi fitur penting kebijakan pembayaran dividen perusahaan.

Merujuk pada literatur yang ada dapat dirangkum bahwa variabel proksi *life cycle model of dividends* selain RE/TE yang mampu mendorong perusahaan dan atau bank untuk membayarkan dividen kepada shareholders adalah profitabilitas, ukuran, pertumbuhan dan umur perusahaan.

**Profitabilitas.** *Life-cycle theory* menjelaskan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan telah beroperasi lebih lama dan memiliki ukuran yang lebih besar. Perusahaan yang lebih *profitable* akan menunjukkan kecenderungan yang lebih kuat untuk membayar dividen. Hal ini didukung oleh beberapa studi sebelumnya seperti [14], [11]; dan [13], membuktikan bahwa profitabilitas memiliki dampak yang positif pada peluang perusahaan untuk membayar dividen.

**Ukuran.** *Life-cycle theory of dividends* menjelaskan ukuran yang lebih besar mengindikasikan bahwa perusahaan telah beroperasi lebih lama dan dengan peluang pertumbuhan yang lebih rendah bahkan tidak tumbuh lagi. Selain itu, perusahaan yang memiliki *size* lebih besar biasanya mempunyai profitabilitas dan RE/TE yang lebih besar, sehingga mereka berpeluang lebih besar untuk membayar dividen. Hal ini didukung oleh beberapa studi sebelumnya seperti [17]; [18]; [10], yang membuktikan bahwa ukuran memiliki dampak yang positif pada peluang perusahaan untuk membayar dividen.

**Pertumbuhan.** Ekspansi yang dilakukan perusahaan untuk merespon peluang pertumbuhan yang ada tentunya membutuhkan dukungan dana yang besar, dari sumber internal dan eksternal. Oleh karena itu, *life-cycle theory of dividends* memprediksi ada keterkaitan yang negatif antara ekspansi atau pertumbuhan perusahaan dan pembayaran dividen. Beberapa studi sebelumnya telah memberikan dukungan terhadap prediksi *life-cycle theory of dividends* ini, seperti

studi [19], [20] dan [21] yang membuktikan bahwa ada keterkaitan yang negatif antara *growth opportunities* dan pembayaran dividen.

**Umur.** Lamanya perusahaan beroperasi menunjukkan umur yang lebih tua, serta semakin besar ukuran yang dimiliki perusahaan. Selanjutnya, semakin tua dan makin besarnya ukuran perusahaan akan semakin *profitable* dan semakin rendah *growth opportunities* yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, *life-cycle theory of dividends* memprediksi bahwa ada hubungan yang positif antara umur perusahaan dan pembayaran dividen. Beberapa studi telah memberikan dukungan terhadap prediksi *life-cycle theory of dividends* ini, seperti studi [22]; [23]; [9]; dan [24] membuktikan bahwa ada keterkaitan kuat yang positif antara umur pertumbuhan dan pembayaran dividen. Namun, beberapa studi menjelaskan bahwa lamanya perusahaan beroperasi tidak selalu identik dengan ukuran dan profitabilitas yang lebih tinggi, sehingga hubungan antara umur dan pembayaran dividen tidak selalu positif. Dalam hal ini, [25] menemukan perusahaan yang belum lama beroperasi cenderung lebih tinggi untuk membayar dividen daripada perusahaan yang sudah lama beroperasi. Sedangkan, studi [11], [10] dan [26] melaporkan bahwa umur perusahaan bukan merupakan penentu yang signifikan untuk kebijakan pembayaran dividen.

**CAR dan BCR.** Literatur telah mencatat setidaknya ada dua *bank-specific factors* yang terkait dengan kebijakan pembayaran dividen, yaitu CAR atau *Capital Adequacy Ratio* [27], dan BCR atau *bank credit risk* [28]. CAR mencerminkan kemampuan bank dalam menyediakan dana dalam rangka mengatasi risiko kerugian. Rasio CAR yang lebih besar berarti bahwa bank telah memberikan perlindungan yang kuat terhadap nasabah dan menjamin stabilitas untuk sistem keuangan secara menyeluruh. Studi [24] menemukan bahwa bank dengan CAR yang lebih besar secara

signifikan berpeluang lebih besar untuk membayar dividen dan dengan rasio pembayaran yang lebih besar, yang sejalan dengan studi [29] dan [30].

*Bank Credit Risk* (BCR) yang diproksi dengan variabel non-performing loans adalah persentasi kredit/ pinjaman bermasalah terhadap total kredit/ pinjaman yang diberikan bank kepada para nasabahnya. Ini akan menurunkan pendapatan dan laba bank. Oleh karena itu, BCR yang lebih besar yang dimiliki bank mengakibatkan peluang yang lebih kecil untuk membayar dividen [24] dan [31].

Penelitian ini bertujuan menguji *life cycle model of dividend* bank di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan alasan: Pertama, sampai saat ini studi *life cycle model of dividend* di industri perbankan masih terbatas. Kedua, model penelitian ini dibangun dengan menyertakan *bank-specific factors*, yaitu *Capital Adequacy Ratio* CAR) dan *Bank Credit Risk* (BCR) sebagai variabel independen. Dengan demikian, penelitian ini berbeda dengan studi-studi sebelumnya. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi

pada perkembangan literatur keuangan, khususnya *life cycle model of dividends* implementasi pada sektor industri perbankan, serta dapat memberikan masukan penting kepada para investor, para calon investor dan pihak manajemen sektor bank di BEI.

## 2. Metode

Penelitian ini menggunakan data sumber sekunder yang diperoleh dari annual report bank di laman BEI dan atau diambil dari laman bank tersebut. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah semua sektor bank di BEI mulai tahun 2005 hingga 2020. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Bank yang mempublikasi laporan keuangan tahunan dan memiliki data dan informasi pembayaran dividen, RE/TE, profitabilitas, umur, total aset, pertumbuhan aset, *capital adequacy ratio* dan *credit risk*, dipilih menjadi anggota sampel. Hasil pengumpulan data diperoleh 564 observasi bank. Tabel 1 menunjukkan sampel penelitian.

**Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Bank	Periode Tercatat di BEI	Σ Observasi
1	AGRO	PT Bank Raya Indonesia Tbk,	2005 s.d. 2020	16
2	BABP	PT Bank MNC Internasional Tbk.,	2005 s.d. 2020	16
3	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk,	2005 s.d. 2020	16
4	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.,	2005 s.d. 2020	16
5	BBKP	PT Bank KB Bukopin Tbk,	2005 s.d. 2020	16
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk,	2005 s.d. 2020	16
7	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk,	2005 s.d. 2018	14
8	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk,	2005 s.d. 2020	16
9	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk,	2009 s.d. 2020	12
10	BCIC	PT Bank JTrust Indonesia Tbk.	2005 s.d. 2020	16
11	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk,	2005 s.d. 2020	16
12	BEKS	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.	2005 s.d. 2020	16
13	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jabar dan Banten Tbk,	2009 s.d. 2020	12
14	BKSW	PT Bank QNB Indonesia Tbk,	2005 s.d. 2020	16
15	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk,	2005 s.d. 2020	16
16	BNBA	PT Bank Bumi Arta Tbk,	2005 s.d. 2020	16
17	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk.	2005 s.d. 2020	16
18	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk.	2005 s.d. 2020	16

19	BNLI	PT Bank Permata Tbk.	2005 s.d. 2020	16
20	BSIM	PT Bank Sinarmas Tbk.	2009 s.d. 2020	12
21	BSWD	PT Bank of India Indonesia Tbk.	2005 s.d. 2020	16
22	BTPN	PT Bank BTPN Tbk.	2005 s.d. 2020	16
23	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk.	2005 s.d. 2020	16
24	INPC	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk.	2005 s.d. 2020	16
25	MAYA	PT Bank Mayapada Internasional Tbk.	2005 s.d. 2020	16
26	MCOR	PT Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	2005 s.d. 2020	16
27	MEGA	PT Bank Mega Tbk.	2005 s.d. 2020	16
28	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk.	2005 s.d. 2020	16
29	PNBN	PT Bank Pan Indonesia Tbk.	2005 s.d. 2020	16
30	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	2005 s.d. 2020	16
31	AGRS	PT Bank IBK Indonesia Tbk.	2013 s.d. 2020	8
32	ARTO	PT Bank Jago Tbk.	2016 s.d. 2020	5
32	BBHI	PT Allo Bank Indonesia Tbk.	2015 s.d. 2020	6
34	BBMD	PT Bank Mestika Dharma Tbk.	2013 s.d. 2020	8
35	BBYB	PT Bank Neo Commerce Tbk.	2015 s.d. 2020	6
36	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk.	2016 s.d. 2020	5
37	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	2012 s.d. 2020	9
38	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk.	2014 s.d. 2020	7
39	BMAS	PT Bank Maspion Indonesia Tbk.	2013 s.d. 2020	8
40	DNAR	PT Bank Oke Indonesia Tbk.	2014 s.d. 2020	7
41	NAGA	PT. Bank Mitraniaga Tbk	2013 s.d. 2020	8
42	NOBU	PT Bank Nationalnobu Tbk.	2013 s.d. 2020	8
43	PNBS	PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	2014 s.d. 2020	7
44	BTPS	PT Bank BTPN Syariah Tbk.	2018 s.d. 2020	3
45	BRIS	PT Bank Rakyat Indonesia Syariah Tbk.	2018 s.d. 2020	3
Jumlah observasi secara keseluruhan				564

Variabel dependen pada penelitian adalah *Propensity to Pay Dividends* (PPD). PPD adalah variabel *dummy*, sehingga nilai PPD adalah satu ketika bank membayar dividen, dan nilai PPD adalah nol ketika bank tidak membayar dividen [12].

*Life cycle model of dividends* memiliki beberapa alternatif proksi variabel untuk mengungkapkan alasan atau latar belakang perusahaan membagikan dividen. Beberapa alternatif proksi variabel *life cycle model of dividends* itu berbeda satu dengan yang lainnya, dan bahkan bisa bertentangan [32]. Dengan demikian, jika pengujian *life cycle model of dividends* ini hanya menggunakan satu atau sedikit proksi variabel, berpotensi

menghadapi masalah dan mungkin memiliki interpretasi yang berbeda [20]. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan lima proksi variabel *life cycle model of dividends*, yaitu: Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Equity* (RE/TE), *Profitability*, *Bank Size*, *Bank Growth* dan *Bank Age* sebagaimana telah digunakan secara terpisah oleh studi-studi sebelumnya, seperti [20], [10] [12], dan [21], [11] dan [24]. Selain itu, model penelitian ini dikembangkan dengan mengikursertakan CAR dan BCR. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan penjelasan yang lebih komprehensif yang berkenaan dengan determinan kebijakan pembayaran dividen

sektor bank di BEI. Tabel 2 menyajikan nama dan kode variabel dan cara untuk menentukan nilai variabel. Data pada penelitian ini dianalisis menggunakan metode regresi logistik. Model persamaan regresi logistik yang dibangun adalah tersaji pada Persamaan 1.

### 3. Hasil dan Pembahasan

Bagian ini menyajikan statistik deskriptif, hasil analisis data, *goodness of fit*, dan pembahasannya. Statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 3. Tabel 3 memperlihatkan mean PPD adalah sebesar 0.367, yang menunjukkan besarnya proporsi bank yang membayar dividen.

Standar deviasi PPD 0.482, nilai maksimum 1.000 yang dimiliki oleh 207 bank-tahun yang membayar dividen. Nilai minimum PPD 0.000 yang dimiliki oleh 357 bank-tahun yang tidak membayar dividen.

Selanjutnya, Tabel 3 menunjukkan bahwa mean RE/TE adalah sebesar 0.068, yang menunjukkan bahwa rata-rata besarnya rasio retained earnings to total equity yang dimiliki oleh bank untuk sampel 564 bank-tahun. Standar deviasi RE/TE 1.551, nilai maksimum RE/TE 7.688 dan nilai minimumnya -15.082. Mean ROA adalah sebesar 1.068, ini menunjukkan rata-rata besarnya rasio *Earnings after Tax to Total Asset*

**Tabel 2. Definisi operasional variabel**

Variabel penelitian	Pengukuran
<i>Propensity to Pay Dividends (PPD)</i> .	Nilai 1 (satu) bagi bank yang membayar dividen dan nilai 0 (nol) bagi bank yang tidak membayar dividen.
<i>Retained earning to total equity (RE/TE)</i> .	Total laba ditahan dibagi dengan total ekuitas.
<i>Return on asset (ROA)</i>	Earnings after tax dibagi dengan total aset.
<i>Bank size (BSIZE)</i>	Logaritma dari total aset
<i>Bank growth (BGRW)</i>	Total aset tahun <sub>t</sub> -total aset tahun <sub>t-1</sub> dibagi total aset tahun <sub>t-1</sub>
<i>Bank age (BAGE)</i>	Logaritma jumlah tahun terhitung sejak tanggal bank didirikan sampai dengan tanggal pengumpulan data.
<i>Capital adequacy ratio (CAR)</i>	Total aset tertimbang berdasarkan urutan risiko dibagi dengan total dana modal.
<i>Bank credit risk (BCR)</i>	Total kredit bermasalah dibagi dengan total kredit dikali 100%

**Tabel 3. Statistik deskriptif**

Variable	N	Mean	Std. diviasi	Maximum	Minimum
PPD	564	0.367	0.482	1.000	0.000
RE/TE	564	0.068	1.551	7.688	-15.082
ROA	564	1.068	2.305	13.600	-15.890
BSIZE	564	7.388	0.785	9.179	4.757
BGRW	564	0.173	0.353	6.312	-0.823
BAGE	564	1.575	0.209	2.032	0.860
CAR	564	0.206	0.106	1.474	0.022
BCR	564	3.294	2.885	24.840	0.001

Sumber: Laporan keuangan tahunan bank untuk periode 2005-2020

untuk sampel 564 bank-tahun. Standar deviasi ROA 2.305, nilai maksimum ROA 13.600 dan nilai minimumnya -15.8900. Mean BSIZE adalah sebesar 7.388, ini menunjukkan rata-rata besarnya total aset bank dalam jutaan Rupiah yang ditransformasi dalam nilai logaritma. Standar deviasi BSIZE 0.785, nilai BSIZE maksimum 9.179 dan nilai minimumnya 4.757. Mean BGRW adalah sebesar 0.173, ini menunjukkan besarnya rata-rata rasio pertumbuhan total aset. Standar deviasi BGRW 0.353, nilai maksimum BGRW 6.312 dan nilai minimumnya -0.823. Mean BAGE adalah sebesar 1.575, ini menunjukkan rata-rata umur bank dalam satuan tahun yang

ditransformasi dalam nilai logaritma. Standar deviasi BAGE 0.209, nilai maksimum 2.032 dan nilai minimumnya 0.860. Mean CAR adalah sebesar 0.206, ini menunjukkan besarnya rata-rata rasio *total risk weighted assets to total capital fund*. Standar deviasi CAR 0.106, nilai maksimum 1.474 dan nilai minimumnya 0.022. Mean BCR adalah sebesar 3.294, data ini menunjukkan besarnya rata-rata *non-performing loans*. Standar deviasi BCR 2.885, nilai maksimum yang dimiliki oleh BCR adalah sebesar 24.840 sedangkan untuk nilai minimum BCR sebesar 0.001. Selanjutnya, hasil analisis regresi logistik untuk data penelitian ini ditunjukkan di Tabel 4.

Tabel 4. Hasil analisis data

Independent variables	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Probability	Odd ratio
RE/TE	0.9744	0.4023	2.4222	0.015**	2.649
ROA	0.3485	0.0942	3.7013	0.000***	1.417
BSIZE	1.0079	0.1795	5.6163	0.000***	2.740
BGRW	-2.6579	0.7296	-3.6432	0.000***	0.070
BAGE	-0.6077	0.5629	-1.0797	0.280	0.545
CAR	4.9787	1.1514	4.3240	0.000***	18.155
BCR	-0.0468	0.0626	-0.7477	0.4546	0.954
C	-8.4076	1.4849	-5.6622	0.000***	-

Catatan: \*\*\*Signifikan di 1%; Signifikan di 5%

Gambaran umum hasil analisis. Hasil analisis memiliki nilai McFadden R-squared 0.2877 dengan LR statistic sebesar 213.3458 dan Probability (LR statistic) sebesar 0,0000. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa variasi nilai PPD sebagai variabel dependen secara signifikan ditentukan oleh variasi nilai ketujuh variabel independen secara bersama-sama sebesar 28.77%. Hasil uji *expectation-prediction evaluation for binary specification* menunjukkan bahwa model penelitian ini benar secara total sebesar 78.72%. Hasil uji *goodness of fit* menggunakan *evaluation for binary specification* menghasilkan nilai Hosmer and Lemeshow's (H-L) Statistic 2.7037 dengan Probability Chi-Sq (8) sebesar 0.9516, dan Andrews Statistic sebesar 49.8688 dengan Probability Chi-Sq (10) sebesar 0.0000. Angka-angka itu mengindikasikan bahwa model regresi

logistik adalah layak atau telah menunjukkan *goodness of fit* yang sangat memadai.

Merujuk pada Tabel 4 diketahui bahwa variabel RE/TE, ROA, BSIZE dan CAR memiliki pengaruh dengan arah yang positif dan signifikan terhadap peluang bank untuk membayar dividen (PPD). Dengan demikian, bank yang memiliki RE/TE, ROA, BSIZE dan CAR yang lebih besar akan berpeluang lebih besar untuk membayar dividen. Adapun, peluang itu masing-masing 2.649, 1.417, 2.740 dan 18.155 kali lebih besar daripada bank dengan RE/TE, ROA, BSIZE dan CAR yang lebih kecil. Sebaliknya, bank dengan BGRW yang lebih besar secara signifikan memiliki peluang yang lebih kecil untuk membayar dividen, dengan odd ratio sebesar 0.070. Bukti empirik yang ditemukan pada penelitian ini mendukung eksistensi *life cycle model of dividends*.

Merujuk pada Tabel 4 diketahui bahwa variabel BAGE tidak berpengaruh terhadap peluang bank untuk membagikan dividen (PPD) kepada para pemegang saham. Dengan demikian, bukti empirik ini tidak memberikan dukungan eksistensi *life cycle model of dividends*. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa variabel BCR, tidak terkait secara signifikan dengan peluang bank untuk membagikan dividen (PPD). Dengan demikian, bukti empirik ini mengindikasikan bahwa besarnya rasio kredit bermasalah yang diproksi dengan variabel *non-performing loans* tidak memiliki hubungan dengan peluang bank untuk membayar dividen.

Berdasarkan pada gambaran umum hasil analisis data, selanjutnya dilakukan pembahasan dengan merujuk pada teori dan hasil-hasil studi sebelumnya.

**RE/TE dan peluang untuk membayar dividen.** Hasil analisis data menunjukkan bahwa RE/TE memiliki pengaruh dengan arah yang positif serta signifikan terhadap PPD. Ini berarti bahwa bank dengan RE/TE yang lebih besar secara signifikan berpeluang lebih besar untuk membayar dividen daripada bank dengan RE/TE yang lebih kecil. Hasil ini mendukung *life cycle model of dividend*. Premis yang mendasari hubungan RE/TE dengan peluang untuk membayar dividen adalah bahwa perusahaan muda memiliki sedikit atau tidak ada ekuitas yang bisa dipertahankan, sehingga lebih bergantung pada pendanaan eksternal [20]. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang sudah mencapai tahap kedewasaan dan dengan aliran kas bebas yang positif, serta telah berkurangnya peluang pertumbuhan, mereka memiliki kemampuan yang lebih besar untuk mempertahankan laba bersih. Oleh karena itu, perusahaan pada tahap ini (*maturity*) biasanya mempunyai RE/TE yang lebih besar sehingga bank berpotensi yang lebih besar untuk membagikan dividen kepada shareholders. Studi [12] membuktikan bahwa nilai yang lebih besar untuk RE/TE mengindikasikan bahwa perusahaan berada

di siklus hidup tahap selanjutnya (*maturity*), sedangkan perusahaan dengan nilai RE/TE yang lebih rendah mengindikasikan bahwa perusahaan itu masih berada di siklus hidup tahap awal. Bukti empirik yang ditemukan ini mendukung studi [33] dan [12] yang melaporkan bahwa antara RE/TE dan keputusan perusahaan untuk membayar dividen memiliki hubungan yang positif.

**Profitabilitas dan peluang untuk membayar dividen.** *Life-cycle theory of dividends* memprediksi bahwa hubungan antara *profitability* dan kebijakan pembayaran dividen itu adalah positif. Merujuk pada hasil analisis data diketahui bahwa ROA memiliki pengaruh dengan arah yang positif serta signifikan terhadap PPD. Hasil ini membuktikan bahwa bank dengan ROA yang lebih besar secara signifikan berpeluang yang lebih besar untuk membayar dividen (PPD). Bukti empirik yang ditemukan ini mendukung eksistensi *life cycle model of dividend*. Hasil yang menunjukkan pengaruh positif profitabilitas (ROA) terhadap peluang untuk membayar dividen (PPD) sejalan dengan beberapa studi sebelumnya, seperti [26], [24], [12] dan [13] yang menemukan dan melaporkan bahwa antara ROA dan peluang perusahaan untuk membayar dividen (PPD), terkait positif. Bukti empirik yang ditemukan ini menolak studi [17] yang menemukan dan melaporkan bahwa *profitability* adalah penentu negatif *dividend pay-out* perusahaan-perusahaan di Turki, dan hasil studi [34] melaporkan adanya pengaruh yang negatif dari *profitability* terhadap *dividend yield* bank di Arab Saudi.

**Bank size dan peluang untuk membayar dividen.** *Life cycle theory of dividends* memprediksi bahwa hubungan antara *size* dan pembayaran dividen adalah positif. Merujuk pada hasil analisis data diketahui bahwa BSIZE memiliki pengaruh dengan arah yang positif serta signifikan terhadap PPD. Hal ini mengindikasikan bahwa sektor bank di BEI yang dengan *size*

yang lebih besar secara signifikan memiliki peluang lebih besar untuk membagikan dividen daripada bank dengan *size* yang lebih kecil. Bukti empirik yang ditemukan ini mendukung *life cycle model of dividends*. Selanjutnya hasil penelitian ini sesuai dengan hasil beberapa studi sebelumnya, seperti [26], [24], dan [12] yang melaporkan bahwa antara ukuran (*size*) dan peluang perusahaan untuk membayar dividen, memiliki hubungan yang positif. Namun demikian, bukti empirik yang ditemukan ini tidak sesuai dengan beberapa hasil studi sebelumnya, seperti [35] dan [36] yang dalam studinya tidak bisa membuktikan hubungan yang signifikan antara *size* dan kebijakan pembayaran dividen. Selanjutnya, bukti empirik yang ditemukan ini bertolak belakang dengan hasil studi [37] yang melaporkan bahwa *size* merupakan penentu negatif kebijakan pembayaran dividen di perusahaan-perusahaan Jepang.

**Bank growth dan peluang untuk membayar dividen.** *Life cycle theory of dividends* memprediksi hubungan negatif antara *growth* dan kebijakan pembayaran dividen. Selanjutnya, merujuk pada hasil analisis data diketahui bahwa BGRW memiliki pengaruh dengan arah yang negatif serta signifikan terhadap PPD. Bukti empirik ini mengindikasikan bahwa bank dengan *growth* yang lebih tinggi secara signifikan berpeluang lebih kecil untuk membayar dividen daripada bank dengan *growth* yang lebih rendah. Hasil analisis data ini adalah mendukung *life cycle model of dividends*. *Life cycle theory* mengungkapkan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang lebih besar memerlukan suport dana yang tidak sedikit bahkan sangat besar dari hasil operasional (sumber internal), sehingga tidak memiliki peluang untuk membayar dividen [4] dan [5]. Bukti empirik yang ditemukan ini sesuai dengan hasil studi [12] yang juga membuktikan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap peluang perusahaan untuk membayar dividen tunai. Namun demikian, bukti empirik yang ditemukan ini tidak sesuai, bahkan bertentangan, dengan studi

[22] yang melaporkan dampak positif *growth* pada kebijakan pembayaran dividen. Hasil studi [22] menggunakan *signaling theory* mengungkapkan bahwa tidak jarang perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi membagikan dividen lebih besar. Hal ini karena dengan pembayaran dividen perusahaan dapat mengkomunikasikan bahwa ke depannya perusahaan memiliki peluang pertumbuhan.

**Bank age dan peluang untuk membayar dividen.** Hasil analisis data memperlihatkan bahwa BAGE tidak memiliki pengaruh terhadap PPD. Bukti empirik yang ditemukan ini menunjukkan bahwa umur tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan peluang bank untuk membayar dividen, sehingga menolak *life cycle model of dividends*. Bukti empirik yang dilaporkan ini mengindikasikan bahwa bank dengan umur yang lebih tua tidak selalu identik dengan *size* yang lebih besar, lebih profitable, dan dengan RE/TE yang lebih besar, dan mungkin bank tersebut masih tetap berusaha untuk melakukan ekspansi. Dengan demikian, bank-bank tersebut belum memiliki peluang untuk membayar dividen. Studi sebelumnya yang menguji hubungan antara *age* dan kebijakan pembayaran dividen melaporkan temuan yang tidak konsisten. Studi [38] membuktikan bahwa perusahaan akan meningkatkan dividen selama beberapa tahun pertama, yang menurut studi [38] mendekati 20 tahun, dan setelah itu, perusahaan rata-rata mulai mengurangi pembayaran dividennya. Studi [25] di perusahaan-perusahaan Nigeria menemukan bukti bahwa perusahaan yang lebih muda usianya cenderung memiliki peluang lebih besar untuk membagikan dividen tunai daripada perusahaan yang lebih tua usianya. Sedangkan, studi [11], [10], dan [26] melaporkan bahwa *age* bukan merupakan penentu signifikan untuk kebijakan pembayaran dividen, yang selaras dengan temuan penelitian ini. Bukti empirik yang ditemukan penelitian ini tidak sama dengan hasil-hasil studi sebelumnya, seperti [22],

[23], [9] dan [24] yang melaporkan bahwa antara age dan peluang perusahaan untuk membayar dividen, menunjukkan hubungan positif yang signifikan.

#### **Capital Adequacy Ratio (CAR) dan peluang untuk membayar dividen.**

Merujuk pada hasil analisis data diketahui CAR memiliki pengaruh dengan arah yang positif serta signifikan terhadap PPD. Bukti empirik yang ditemukan ini mengisyaratkan bahwa bank di BEI yang memiliki CAR yang lebih besar cenderung kuat berpeluang lebih tinggi untuk membagikan dividen. Bukti empirik yang ditunjukkan ini sesuai dengan beberapa hasil studi sebelumnya, seperti [24], [30], [29], dan [27]. Variabel CAR bukan merupakan proksi *life cycle model of dividends*, namun demikian, rasio CAR ini merupakan variabel penting bagi bank. Hal ini ditunjukkan dengan peraturan Bank Indonesia melalui PBI No. 3/21/PBI/2001. Peraturan tersebut mewajibkan kepada semua bank umum di Indonesia untuk memiliki rasio CAR paling kecil sebesar 8%.

#### **Bank Credit Risk (BCR) dan peluang untuk membayar dividen.**

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa arah pengaruh dari BCR terhadap PPD itu bersifat negatif, namun kurang signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya BCR yang ditanggung oleh bank tidak ada hubungannya dengan peluang bank untuk membayar dividen. Variabel BCR bukan merupakan proksi *life cycle model of dividends*, tetapi BCR merupakan variabel penting dalam arti membahayakan bagi bank. Berkenaan dengan BCR yang diproksi dengan variabel non-performing loans (NPL), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui peraturan Nomor 15/POJK.03/2017, mengungkapkan bahwa bank-bank di Indonesia yang memiliki NPL bersih (net) lebih dari 5% berpotensi untuk menghadapi kesulitan yang serius bagi kelangsungan usaha mereka. Peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh [39] mengungkapkan bahwa *credit risk* adalah polusi keuangan dan awal krisis perbankan.

Hal ini karena *credit risk* yang meningkat menunjukkan memburuknya kualitas portofolio yang berpotensi pada kerugian pinjaman di masa depan dan erosinya modal bank. Bank dengan *credit risk* yang lebih besar secara signifikan berpeluang lebih kecil untuk membayar dividen [24] [31], yang berbeda dengan hasil penelitian ini.

#### **4. Kesimpulan**

Secara umum hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen sektor bank di Bursa Efek Indonesia cenderung kuat untuk mengikuti prediksi *life cycle model of dividends*. Hal ini ditunjukkan dengan adanya pengaruh yang positif dari RE/TE, ROA dan *bank size* terhadap *propensity to pay dividends* (PPD), dan pengaruh negatif *bank growth* terhadap PPD. Selain itu, yang tidak kalah pentingnya dari hasil penelitian ini adalah bahwa CAR, yang bukan merupakan proksi variabel *life cycle model of dividends*, juga menunjukkan peranan yang penting dalam menentukan kebijakan dividen bagi sektor bank di BEI. Namun demikian, penelitian ini tidak mampu menemukan bahwa *bank age* dan BCR berpengaruh terhadap peluang sektor bank di BEI untuk membayar dividen.

Penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap perkembangan literatur keuangan perusahaan, khususnya untuk implementasi *life cycle model of dividends* pada sektor bank yang tercatat di BEI. Penelitian ini menambah wawasan yang bersifat spesifik bagi investors dan calon investor ketika mereka memutuskan investasi pada sektor bank di BEI. Selain itu, temuan penelitian ini dapat memberikan saran penting bagi pihak manajemen sektor bank di BEI dalam upaya memaksimalkan tingkat kesejahteraan para investor mereka melalui kebijakan pembayaran dividen.

Keterbatasan utama penelitian ini adalah bahwa sepenuhnya memanfaatkan data sekunder, yang diperoleh dari annual report sektor bank yang publish di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, belum dapat diungkapkan secara lebih

komprehensif dan akurat tentang latar belakang dan motivasi para pengambil keputusan (manajemen) berkenaan dengan kebijakan pembayaran dividen yang ditetapkan. Oleh karena itu, agenda penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan interviu kepada manajer-manajer bank untuk menggali informasi yang lebih dalam tentang latar belakang dan motivasi mereka ketika melakukan pembayaran dividen atau tidak membayar dividen. Penelitian ini memiliki kekurangan lain, yaitu hanya mempertimbangkan satu proksi variabel kebijakan pembayaran dividen yaitu *propensity to pay dividends* (PPD). Oleh karena itu, untuk agenda penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan proksi-proksi variabel kebijakan pembayaran dividen lainnya, diantaranya adalah *dividend pay-out ratio* dan *dividends yield*.

#### Daftar Rujukan

- [1] R. Kim, "Dividend reputation, dividend yield and stock returns in Korea," *J. Deriv. Quant. Stud.*, vol. 29, no. 1, pp. 73–99, 2021, doi: [10.1108/jdqs-09-2020-0023](https://doi.org/10.1108/jdqs-09-2020-0023).
- [2] B. Al-Najjar and E. Kilincarslan, "What do we know about the dividend puzzle? – A literature survey," *Int. J. Manag. Financ.*, vol. 15, no. 2, pp. 205–235, 2019, doi: [10.1108/IJMF-03-2018-0090](https://doi.org/10.1108/IJMF-03-2018-0090).
- [3] M. Rajput and S. Jhunjhunwala, "Corporate governance and payout policy: evidence from India," *Corp. Gov.*, vol. 19, no. 5, pp. 1117–1132, 2019, doi: [10.1108/CG-07-2018-0258](https://doi.org/10.1108/CG-07-2018-0258).
- [4] E. F. Fama and K. R. French, "Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay?," *J. Appl. Corp. Financ.*, vol. 60, no. 1, pp. 3–43, 2001. doi: [10.1016/S0304-405X\(01\)00038-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00038-1)
- [5] G. Grullon, R. Michaely, S. Benartzi, and R. H. Thaler, "Dividend changes do not signal changes in future profitability," *J. Bus.*, vol. 78, no. 5, pp. 1659–1682, 2005, doi: [10.1086/431438](https://doi.org/10.1086/431438).
- [6] H. DeAngelo, L. DeAngelo, and R. M. Stulz, "Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the lifecycle theory," *J. financ. econ.*, vol. 8, no. 1, pp. 227–254, 2006, doi: [10.1016/j.jfineco.2005.07.005](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.07.005).
- [7] D. J. Denis and I. Osobov, "Why do firms pay dividends? International evidence on the determinants of dividend policy," *J. financ. econ.*, 2008, doi: [10.1016/j.jfineco.2007.06.006](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.06.006).
- [8] Y. Thanatawee, "Life-Cycle Theory and Free Cash Flow Hypothesis: Evidence from Dividend Policy in Thailand," *Int. J. Financ. Res.*, vol. 2, no. 2, pp. 52–60, 2011, doi: [10.5430/ijfr.v2n2p52](https://doi.org/10.5430/ijfr.v2n2p52).
- [9] R. Ranajee, R. Pathak, and A. Saxena, "To pay or not to pay: what matters the most for dividend payments?," *Int. J. Manag. Financ.*, vol. 14, no. 2, pp. 230–244, 2018, doi: [10.1108/IJMF-07-2017-0144](https://doi.org/10.1108/IJMF-07-2017-0144).
- [10] H. K. Singla and P. K. Samanta, "Determinants of dividend payout of construction companies: a panel data analysis," *J. Financ. Manag. Prop. Constr.*, vol. 24, no. 1, pp. 19–38, 2019, doi: [10.1108/JFMPC-06-2018-0030](https://doi.org/10.1108/JFMPC-06-2018-0030).
- [11] N. J. Dewasiri, W. B. Yatiwelle Korallalage, A. Abdul Azeez, P. G. S. A. Jayarathne, D. Kuruppuarachchi, and V. A. Weerasinghe, "Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market," *Manag. Financ.*, vol. 45, no. 3, pp. 413–429, 2019, doi: [10.1108/MF-09-2017-0331](https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331).
- [12] B. K. Dixit, N. Gupta, and S. Saurabh, "Dividend policy in India: reconciling theory and evidence," *Manag. Financ.*, vol. 46, no. 11, pp. 1437–1453, 2020, doi: [10.1108/MF-07-](https://doi.org/10.1108/MF-07-)

- 2019-0344.
- [13] I. Yousef, S. Tanna, and S. Patra, "Testing dividend life-cycle theory in the Islamic and conventional banking sectors of GCC countries," *J. Islam. Account. Bus. Res.*, vol. 12, no. 2, pp. 276–300, 2021, doi: [10.1108/JIABR-04-2020-0115](https://doi.org/10.1108/JIABR-04-2020-0115).
- [14] H. K. Baker and E. Kilincarslan, "Why companies do not pay cash dividends: The Turkish experience," *Glob. Financ. J.*, vol. 42, no. February, pp. 2–18, 2019, doi: [10.1016/j.gfj.2018.02.005](https://doi.org/10.1016/j.gfj.2018.02.005).
- [15] M. Hassani and F. Kazem Pour Dizaji, "Life cycle theory and dividend payout policy: Evidence from Tehran Stock Exchange," *Manag. Sci. Lett.*, vol. 3, pp. 2631–2634, 2013, doi: [10.5267/j.msl.2013.09.005](https://doi.org/10.5267/j.msl.2013.09.005).
- [16] D. Bhattacharya, C. W. Chang, and W. H. Li, "Stages of firm life cycle, transition, and dividend policy," *Financ. Res. Lett.*, vol. 33, 2020, doi: [10.1016/j.frl.2019.06.024](https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.06.024).
- [17] N. Kuzucu, "Determinants of Dividend Policy: A Panel Data Analysis for Turkish Listed Firms," *Int. J. Bus. Manag.*, vol. 10, no. 11, pp. 149–160, 2015, doi: [10.5539/ijbm.v10n11p149](https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n11p149).
- [18] Y. Yusof and S. Ismail, "Determinants of dividend policy of public listed companies in Malaysia," *Rev. Int. Bus. Strateg.*, vol. 26, no. 1, pp. 1–20, 2016, doi: [10.1108/RIBS-02-2014-0030](https://doi.org/10.1108/RIBS-02-2014-0030).
- [19] M. Faccio, L. H. P. Lang, and L. Young, "Dividends and expropriation," *Am. Econ. Rev.*, vol. 91, no. 1, pp. 54–78, 2001, doi: [10.1257/aer.91.1.54](https://doi.org/10.1257/aer.91.1.54).
- [20] T. Flavin and T. O'Connor, "Reputation building and the lifecycle model of dividends," *Pacific Basin Financ. J.*, 2017, doi: [10.1016/j.pacfin.2017.09.006](https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2017.09.006).
- [21] F. Trihermanto and Y. A. Nainggolan, "Corporate life cycle, CSR, and dividend policy: empirical evidence of Indonesian listed firms," *Soc. Responsib. J.*, vol. 16, no. 2, pp. 159–178, 2018, doi: [10.1108/SRJ-09-2017-0186](https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2017-0186).
- [22] P. G. Thirumagal and S. Vasantha, "Dividend Payout Determinants: Evidence from Indian Industries," *Int. J. Pure Appl. Math.*, vol. 117, no. 21, pp. 811–829, 2017.
- [23] R. Hauser and J. H. Thornton, "Dividend policy and corporate valuation," *Manag. Financ.*, vol. 43, no. 6, pp. 663–678, 2017, doi: [10.1108/MF-05-2015-0157](https://doi.org/10.1108/MF-05-2015-0157).
- [24] A. R. Budagaga, "Determinants of banks' dividend payment decisions: evidence from MENA countries," *Int. J. Islam. Middle East. Financ. Manag.*, vol. 13, no. 5, pp. 847–871, 2020, doi: [10.1108/IMEFM-09-2019-0404](https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2019-0404).
- [25] P. O. Ihejirika and P. C. Nwakanma, "An Empirical Analysis of the Propensity to Pay or Not to Pay Dividends: A Test of the Life Cycle Theory with Nigerian Data," *Oman Chapter Arab. J. Bus. Manag. Rev.*, vol. 1, no. 12, pp. 74–87, 2012, doi: [10.12816/0002233](https://doi.org/10.12816/0002233).
- [26] H. K. Baker, N. J. Dewasiri, S. P. Premaratne, and W. Yatiwelle Koralalage, "Corporate governance and dividend policy in Sri Lankan firms: a data triangulation approach," *Qual. Res. Financ. Mark.*, vol. 12, no. 4, pp. 543–560, 2020, doi: [10.1108/QRFM-11-2019-0134](https://doi.org/10.1108/QRFM-11-2019-0134).
- [27] L. Lepetit, C. Meslier, F. Strobel, and L. Wardhana, "Bank dividends, agency costs and shareholder and creditor rights," *Int. Rev. Financ. Anal.*, vol. 56, pp. 93–111, 2018, doi: [10.1016/j.irfa.2017.12.007](https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.12.007).
- [28] Y. Hsiao and Y. Tseng, "Bank Capital Regulation and Dividend Policy," *J. Financ. Stud.*, vol. 24, no. 3, pp. 45–68, 2014, [Online]. Available: <https://www.sfm.url.tw/24thSFM/pdf/>

- [pastawardpapers/2014-07.pdf](#).
- [29] K. Imran, M. Usman, and M. Nishat, "Banks dividend policy: Evidence from Pakistan," *Econ. Model.*, vol. 32, no. 1, pp. 88–90, 2013, doi: [10.1016/j.econmod.2013.01.041](#).
- [30] B. N. Ashraf, S. Arshad, M. M. Rahman, M. A. Kamal, and K. Khan, "Regulatory hypothesis and bank dividend payouts: Empirical evidence from Italian banking sector," *J. Financ. Eng.*, vol. 02, no. 01, p. 1550009, 2015, doi: [10.1142/s2345768615500099](#).
- [31] C. Forti and R. F. Schiozer, "Bank dividends and signaling to information-sensitive depositors," *J. Bank. Financ.*, vol. 56, no. February, pp. 1–11, 2015, doi: [10.1016/j.jbankfin.2015.02.011](#).
- [32] M. L. Banyu and K. M. Kahle, "Declining propensity to pay? A re-examination of the lifecycle theory," *J. Corp. Financ.*, vol. 27, pp. 345–366, 2014, doi: [10.1016/j.jcorpfin.2014.06.001](#).
- [33] N. S. Budiarto, B. Subroto, T. Sutrisno, and W. Pontoh, "Dividend catering, life-cycle, and policy: Evidence from Indonesia," *Cogent Econ. Financ.*, vol. 7, no. 1, pp. 1–15, 2019, doi: [10.1080/23322039.2019.1594505](#).
- [34] L. T. Al-Kayed, "Dividend payout policy of Islamic vs conventional banks: case of Saudi Arabia," *Int. J. Islam. Middle East. Financ. Manag.*, vol. 10, no. 1, pp. 117–128, 2017, doi: [10.1108/IMEFM-09-2015-0102](#).
- [35] B. Al-Najjar, "The inter-relationship between capital structure and dividend policy: Empirical evidence from Jordanian data," *Int. Rev. Appl. Econ.*, vol. 25, no. 2, pp. 209–224, 2011, doi: [10.1080/02692171.2010.483464](#).
- [36] G. A. Bokpin, "Ownership structure, corporate governance and dividend performance on the Ghana Stock Exchange," *J. Appl. Account. Res.*, vol. 12, no. 1, pp. 61–73, 2011, doi: [10.1108/096754211111130612](#).
- [37] H. Kimie and N. Pascal, "Ownership concentration and dividend policy in Japan," *Manag. Financ.*, vol. 37, no. 4, pp. 362–379, 2011, doi: [10.1108/03074351111115313](#).
- [38] T. Afza and H. H. Mirza, "Do Mature Companies Pay More Dividends? Evidence from Pakistani Stock Market," *Mediterr. J. Soc. Sci.*, vol. 2, no. 2, pp. 152–161, 2011, doi: [10.36941/mjss](#).
- [39] L. Barseghyan, "Non-performing loans, prospective bailouts, and Japan's slowdown," *J. Monet. Econ.*, vol. 57, no. 7, pp. 873–890, 2010, doi: [10.1016/j.jmoneco.2010.08.002](#).

Halaman ini sengaja dikosongkan