

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis saat ini semakin berkembang pesat menjadikan bisnis semakin dinamis dan kompetitif sehingga terdapat perubahan yang cukup besar dalam persaingan di pasar modal. Kondisi pasar yang fluktuatif dan perubahan dalam kinerja keuangan perusahaan seringkali berdampak langsung pada keputusan manajemen terkait distribusi laba, termasuk kebijakan pembagian dividen yang menjadi salah satu tujuan utama bagi investor dalam menanamkan modal. Bagi banyak investor, dividen bukan hanya sekadar tentang pengembalian investasi, tetapi juga indikator penting tentang kesehatan keuangan dan keberlanjutan bisnis perusahaan. Pemberian dividen kepada investor menunjukkan apresiasi kepada investor yang telah berkontribusi terhadap perkembangan perusahaan.

Pasar modal berperan sangat krusial dalam menyediakan *platform* bagi perusahaan untuk memperoleh dana tambahan guna mendorong pertumbuhan dan pengembangan usaha. Di sisi lain, bagi investor, pasar modal merupakan sarana untuk memperoleh keuntungan baik dividen maupun *capital gain*. Kebijakan dividen yang stabil dan teratur cenderung meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena mencerminkan komitmen perusahaan untuk berbagi hasil dengan pemegang saham. Selain itu, kebijakan dividen juga dapat memengaruhi persepsi pasar secara keseluruhan terhadap kesehatan keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada valuasi saham dan daya tarik investasi. Dengan demikian, kebijakan dividen memiliki peran strategis yang signifikan dalam menjaga hubungan antara perusahaan, investor, dan pasar modal secara keseluruhan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan tentang pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan laba untuk keperluan investasi di masa depan. Kebijakan dividen meliputi aspek-aspek seperti persentase laba yang dibayarkan, stabilitas dividen dari waktu ke waktu, serta strategi pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham. Pentingnya kebijakan dividen terletak pada kemampuan perusahaan untuk mempengaruhi persepsi

investor, menjaga stabilitas keuangan perusahaan, dan mendukung strategi pertumbuhan jangka panjang. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin sedikit laba yang disimpan, sedangkan semakin kecil dividen yang dibagikan, semakin banyak laba yang ditahan untuk investasi masa depan.

Berikut adalah fenomena yang terjadi yang berhubungan dengan kebijakan dividen perusahaan, antara lain:

Tabel 1. 1 Fenomena Kebijakan Dividen

Nama Perusahaan	Keterangan
PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) tetap membagikan dividen sebesar US\$30 juta meskipun mencatatkan kerugian sebesar US\$149,52 juta (Rp446,91 miliar) pada tahun 2022. Pembagian dividen ini dimungkinkan karena perusahaan masih memiliki laba sebesar US\$152,12 juta dari tahun 2021. Rencana ini telah disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) pada 17 Mei 2023 (Immanuella, 2023).
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) memutuskan tidak membagikan dividen dari laba bersih tahun 2020. Seluruh laba bersih sebesar Rp 185,77 miliar dialokasikan sebagai cadangan perusahaan. WIKA mencatat kontrak baru sebesar Rp 23,37 triliun pada 2020, dengan total order book mencapai Rp 98,08 triliun (Ramalan, 2021).
PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL)	PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL) mengambil keputusan yaitu membagikan dividen sebesar Rp507,5 juta, meskipun perusahaan mencatatkan kerugian bersih yang signifikan sebesar Rp16 miliar pada tahun 2020. Perusahaan menunjukkan kinerja yang lebih baik pada kuartal I-2021 dengan pertumbuhan penjualan sebesar 5,8% dibandingkan kuartal sebelumnya, serta peningkatan laba bersih sebesar 122,2% (Aziz, 2021).
PT Global Mediacom Tbk (BMTR)	PT Global Mediacom Tbk (BMTR) mencatatkan pendapatan bersih sebesar Rp13,98 triliun dan laba bersih Rp2,45 triliun sepanjang tahun 2021, dengan laba kotor tumbuh 12 persen menjadi Rp6,58 triliun. Namun, dalam RUPS Tahunan, diputuskan bahwa tidak ada pembagian dividen. Sebanyak Rp1 miliar dialokasikan sebagai dana cadangan, sedangkan sisa laba akan dibukukan sebagai laba ditahan untuk memperkuat permodalan dan mendukung pengembangan usaha digital (Rahayu, 2022).

Dari beberapa fenomena yang dipaparkan, terlihat adanya perbedaan dalam kebijakan dividen yang diambil oleh berbagai perusahaan. Perbedaan ini mencerminkan adanya fleksibilitas dalam kebijakan dividen yang tidak hanya dipertimbangkan berdasarkan kinerja keuangan, tetapi dapat disesuaikan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi bagaimana kebijakan dividen diputuskan. Dalam penelitian ini, faktor-faktor tersebut meliputi profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, dan arus kas bebas.

Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas sebagai variabel moderasi. Likuiditas dianggap dapat mempengaruhi hubungan antara variabel eksogen terhadap kebijakan dividen. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat. Tingginya rasio likuiditas mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sementara rendahnya rasio likuiditas dapat mengarah pada risiko kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dapat memicu masalah pembayaran utang, termasuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Silaban & Zalukhu, 2023), (Wulandari, 2023).

Profitabilitas adalah ukuran efisiensi yang digunakan untuk menentukan sejauh mana sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan relatif terhadap ukuran bisnisnya, yang pada akhirnya menunjukkan keberhasilan atau kegagalan. Profitabilitas menginformasikan kepada pemangku kepentingan apakah perusahaan mampu mempertahankan posisinya di pasar dan terus berkembang. Perusahaan yang mencatatkan keuntungan mencerminkan kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba. Ketika perusahaan mencapai laba, manajemen memiliki keleluasaan yang lebih besar dalam mendistribusikan dividen, tanpa mengganggu kebutuhan modal kerja atau investasi jangka panjang. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Silaban & Zalukhu, 2023), (Widiantari & Wiguna, 2023). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Harahap et al., 2023), (Cahyono & Asandimitra, 2021). Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan laba meningkat, perusahaan dapat menetapkan kebijakan dividen yang lebih stabil. Tanpa likuiditas yang memadai, laba besar mungkin tidak cukup untuk mendukung pengambilan kebijakan dividen secara konsisten karena dana tersebut bisa terserap untuk kebutuhan operasional atau investasi. Dengan kata lain, likuiditas mampu memoderasi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen dari laba yang dihasilkan, karena perusahaan tidak hanya mengandalkan profitabilitas tetapi juga kestabilan kas.

Leverage adalah strategi yang melibatkan penggunaan dana pinjaman untuk meningkatkan potensi pengembalian dari investasi atau proyek. Dengan leverage, perusahaan dapat memperbesar aset dan pendapatannya dengan memanfaatkan dana dari pihak eksternal. Perusahaan yang menggunakan leverage bertanggung jawab untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Sebagian besar dana perusahaan diarahkan untuk melunasi kewajiban dan biaya yang terkait. Ketika beban utang menjadi signifikan, perusahaan harus menjaga agar sumber daya tetap tersedia untuk membayar bunga dan pokok utang. Akibatnya, perusahaan membuat kebijakan dividen yang lebih terbatas. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Bramaputra et al., 2022), (Cahyono & Asandimitra, 2021). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Hariyani & Kurnia, 2023), (Sudiantara & Yudiantara, 2020). Likuiditas memoderasi hubungan antara leverage dengan kebijakan dividen dengan cara mengurangi risiko keuangan yang timbul dari utang. Dalam situasi leverage tinggi, perusahaan biasanya harus membayar bunga dan pokok utang sehingga mengurangi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Namun, jika perusahaan memiliki likuiditas yang kuat, perusahaan dapat memenuhi kewajiban utang sekaligus tetap membagikan dividen. Likuiditas berfungsi untuk memastikan bahwa meskipun leverage tinggi, perusahaan tetap memiliki arus kas yang cukup untuk mendistribusikan dividen tanpa mengorbankan stabilitas keuangan.

Kepemilikan manajerial merujuk pada proporsi saham yang dimiliki oleh anggota manajemen yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham, manajer cenderung meningkatkan kinerja mereka dan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam menjaga integritas laporan keuangan. Hal ini karena manajer memiliki kepentingan langsung terhadap hasil perusahaan dan nilai saham yang mereka miliki. Keterlibatan investor dalam manajemen perusahaan dapat menciptakan perbedaan fokus, karena mereka berfungsi sebagai agen dan prinsipal. Manajemen lebih memilih menahan laba untuk reinvestasi demi meningkatkan nilai perusahaan, sehingga membatasi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Widiantari &

Wiguna, 2023), (Azizah & Paramita, 2024). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Rahmawati & Rijanto, 2024), (Faadhilah & Hendrani, 2023). Likuiditas memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen dengan memberikan fleksibilitas keuangan bagi manajemen. Ketika manajer memiliki saham di perusahaan, mereka mungkin ingin menjaga keseimbangan antara mempertahankan dana untuk pertumbuhan dan membagikan dividen. Jika likuiditas perusahaan tinggi, manajemen lebih nyaman membagikan dividen karena mereka mengerti bahwa kebutuhan operasional dan investasi tetap terpenuhi. Likuiditas yang cukup memastikan manajer dapat mendistribusikan dividen tanpa mengorbankan kepentingan jangka panjang perusahaan.

Kepemilikan institusional merujuk pada saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi, seperti dana pensiun atau perusahaan investasi. Ketika lembaga menjadi pemegang saham mayoritas, pengawasan perusahaan cenderung menjadi lebih efektif karena lembaga tersebut dapat menerapkan monitoring yang ketat untuk memastikan kemakmuran perusahaan. Investasi institusi dalam perusahaan menciptakan harapan akan imbal hasil yang stabil. Kepemilikan ini meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja. Kinerja yang baik menandakan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen sesuai harapan pemegang saham institusional. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Anshori et al., 2023), (Nurmaya & Amanah, 2024). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Aryati & Zakiyah, 2024), (Patricia & Septiyanti, 2024). Likuiditas memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen dengan memberikan kepastian bagi investor institusional bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk mendistribusikan dividen. Kepemilikan institusional sering kali menuntut dividen yang stabil sebagai bagian dari imbal hasil investasi. Ketika likuiditas perusahaan tinggi, manajemen dapat memenuhi harapan tersebut tanpa mengorbankan kebutuhan operasional atau investasi jangka panjang. Dengan likuiditas yang kuat, perusahaan mampu menjaga kebijakan dividen yang konsisten,

sehingga kepemilikan institusional dapat meningkatkan tekanan untuk pembayaran dividen yang berkelanjutan.

Pertumbuhan perusahaan mengacu pada perkembangan kapasitas, skala, atau kinerja perusahaan dari waktu ke waktu. Hal ini meliputi ekspansi dalam berbagai area seperti pendapatan, pasar, dan inovasi, serta peningkatan kemampuan perusahaan dalam mengatasi tantangan dan memanfaatkan peluang baru. Perusahaan yang bertumbuh membutuhkan sumber daya untuk mempertahankan pertumbuhannya. Perusahaan cenderung menahan laba untuk mendanai investasi dan ekspansi yang diperlukan. Strategi reinvestasi laba sangat penting karena dapat meningkatkan aset produktif dan potensi keuntungan, yang dapat mengurangi alokasi dana untuk dividen. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Nai et al., 2022), (Miranti et al., 2021). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Devi & Mispiyanti, 2020), (Rivandi & Indriati, 2022). Likuiditas berperan dalam memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen dengan memberikan ruang bagi perusahaan untuk menginvestasikan laba sambil tetap mendistribusikan dividen. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan, beberapa perusahaan perlu menggunakan laba untuk ekspansi dan investasi. Namun, jika likuiditas mencukupi, perusahaan dapat membagikan sebagian laba sebagai dividen tanpa mengurangi investasi yang diperlukan untuk pertumbuhan. Dengan kata lain, likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk menjalankan kedua fungsi ini yaitu mendukung pertumbuhan dan memberikan dividen secara bersamaan, sehingga meningkatkan kepuasan pemegang saham dan menjaga reputasi perusahaan di pasar.

Arus kas bebas merupakan indikator penting yang menggambarkan jumlah kas yang tersedia bagi perusahaan untuk didistribusikan kepada pemodal, baik pemegang saham maupun kreditor, setelah memenuhi kewajiban untuk melakukan investasi dalam aset tetap serta membiayai pertumbuhan operasional perusahaan. Arus kas bebas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan kas setelah menutupi pengeluaran modal, dan penting dalam menilai fleksibilitas finansial perusahaan, kemampuan membayar dividen, melunasi utang, atau melakukan ekspansi bisnis. Perusahaan yang memiliki arus kas yang cukup akan lebih fleksibel dalam

mengelola distribusi kas untuk berbagai kebutuhan. Ketersediaan arus kas bebas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban operasional dan memiliki surplus untuk dialokasikan ke tujuan lain. Hal ini tentunya mempermudah pengambilan keputusan terkait pembagian dividen. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Patricia & Septiyanti, 2024), (Taniel & Tjakrawala, 2024). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Rahmawati & Rijanto, 2024), (Wiyanto & Artini, 2024). Likuiditas memoderasi hubungan antara arus kas bebas dengan kebijakan dividen dengan memastikan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk mendistribusikan dividen setelah memenuhi kebutuhan operasional. Arus kas bebas menunjukkan jumlah uang yang tersedia setelah semua pengeluaran, dan jika likuiditas tinggi, perusahaan dapat lebih percaya diri untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Dalam situasi di mana arus kas bebas cukup besar, likuiditas yang baik memungkinkan manajemen untuk mendistribusikan dividen tanpa khawatir akan kesulitan keuangan di masa depan. Sehingga, likuiditas memberikan jaminan bahwa meskipun ada arus kas bebas yang besar, perusahaan tetap dapat menjaga kestabilan finansial sambil memenuhi kewajiban kepada pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang beserta dengan fenomena yang telah ditemukan serta terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan kebijakan dividen, maka peneliti memilih untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, dan Arus Kas bebas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023?

2. Apakah Likuiditas mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, dan Arus Kas Bebas dengan Kebijakan Dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023?

1.3. Ruang Lingkup

Penelitian ini membatasi ruang lingkup penelitian yang meliputi:

1. Variabel endogen yaitu kebijakan dividen
2. Variabel eksogen yaitu:
 - a. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE)
 - b. Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - c. Kepemilikan manajerial
 - d. Kepemilikan institusional
 - e. Pertumbuhan perusahaan
 - f. Arus kas bebas
3. Variabel moderasi yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
4. Objek pengamatan yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Periode pengamatan yaitu tahun 2021-2023

1.4. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.
2. Menguji dan menganalisis kemampuan Likuiditas dalam memoderasi hubungan Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, dan Arus Kas Bebas dengan Kebijakan Dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.

1.5. Manfaat

Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam kepada manajemen perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen yang tepat. Perusahaan diharapkan dapat merumuskan kebijakan dividen yang lebih efisien dan sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan. Ini akan memberikan manfaat kepada perusahaan dalam beberapa aspek, seperti memperkuat hubungan dengan investor, serta mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang.

2. Bagi Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan yang lebih jelas dalam menilai kebijakan dividen perusahaan sebagai bagian dari keputusan investasi mereka. Investor dapat membuat keputusan yang lebih terinformasi mengenai alokasi modal, pemilihan saham yang memberikan hasil optimal, serta risiko yang terlibat dalam suatu investasi. Manfaat ini tentunya dapat membantu investor untuk mencapai hasil yang diinginkan, terutama dari segi penghasilan dividen.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar yang lebih kuat untuk studi lebih lanjut mengenai pengaruh faktor-faktor makroekonomi atau sektor industri terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga membuka peluang untuk menggali lebih dalam tentang hubungan antara kebijakan dividen dan strategi perusahaan dalam menghadapi perubahan pasar, serta pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, penelitian ini dapat memperkaya literatur akademik dan memberikan referensi tambahan yang terbaru bagi peneliti di masa depan.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap

Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi” (Cahyono & Asandimitra, 2021). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel Eksogen

Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel diantaranya:

- a. Kepemilikan institusional, alasan menambahkan variabel ini karena pemegang saham institusional memiliki wewenang dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat meminimalkan masalah keagenan yang mungkin terjadi antara manajer dan pemegang saham dan mendorong manajemen untuk lebih fokus pada peningkatan kinerja perusahaan. Dengan kinerja yang lebih baik, perusahaan lebih cenderung untuk menentukan kebijakan deviden yang lebih tinggi (Nurmaya & Amanah, 2024).
- b. Arus Kas Bebas, alasan menambahkan variabel ini karena ketersediaan arus kas bebas mampu memenuhi kebutuhan operasional dan investasi, yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham tanpa mengganggu kebutuhan modal kerja atau investasi. Sumber daya likuid berupa kas yang tinggi memberikan sinyal tentang prospek pertumbuhan usaha dan berbanding lurus dengan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan (Taniel & Tjakrawala, 2024).

2. Objek Pengamatan

Objek pengamatan terdahulu dilakukan pada perusahaan sektor properti dan pembangunan gedung yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan objek pengamatan pada penelitian ini dilakukan pada semua perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Periode Pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2014-2018 sedangkan periode pengamatan pada penelitian ini dimulai tahun 2021-2023.