

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan perbankan merupakan lembaga yang berperan penting dalam keberhasilan perekonomian. Bank sebagai badan usaha yang melakukan fungsi intermediasi dengan menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit, tentu berorientasi bisnis untuk mencari keuntungan (*profit*) serta melakukan kegiatan lainnya untuk mendukung fungsi tersebut melalui jasa-jasa pelayanan (*services*) dengan melayani transaksi keuangan dan lalu lintas pembayaran sehingga disebut sebagai *agent of services* (Putera, 2020). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain seperti pemerintahan, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi (www.idx.co.id., 2023).

Salah satu produk investasi yang ada di pasar modal adalah investasi saham. Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama

yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai yang artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut (www.idx.co.id., 2023).

Menurut Suardana et al. (2020), kebijakan dividen, yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa akan. Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor (Wibawa et al., 2021).

Fenomena pembagian dividen yang terjadi di Indonesia yaitu pada perusahaan perbankan dimana masih banyak tingkat pembagian dividen yang tidak konsisten. PT Bank Neo Commerce Tbk. tercatat tidak membagikan dividen pada tahun 2019, pada tahun 2018 membagikan dividen sebesar Rp

1,11, pada tahun 2017 tidak membagikan dividen, dan pada tahun 2016 membagikan dividen sebesar Rp 1,48 (bankneocommerce.co.id.). PT Bank Syariah Indonesia Tbk. tercatat tidak membagikan dividen pada tahun 2019 sedangkan pada tahun 2018 membagikan dividen sebesar Rp 1,09 (ir.bankbsi.co.id.). PT Bank CIMB Niaga Tbk. tercatat membagikan dividen pada tahun 2019 sebesar Rp 27,93, pada tahun 2018 membagikan dividen sebesar Rp 23,89, pada tahun 2017-2012 tidak membagikan dividen, dan pada tahun 2011 membagikan dividen sebesar Rp 7,95 (investor.cimbniaga.co.id.). Ketidakkonsistenan pembagian dividen ini dapat mempengaruhi kepercayaan dari investor mengenai saham yang ditanamkan dan investor beranggapan bahwa dengan adanya ketidakkonsistenan dividen akan memberikan sinyal negatif mengenai kondisi perusahaan di masa yang akan datang, kondisi ini yang harus diperhitungkan karena modal perusahaan tidak terlepas dari peran para investor (Jayanti et al., 2021).

Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang dilakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat (Oktavia, 2020). Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan untuk memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011:211). Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga diperlukan pertimbangan manajemen (Pangestuti, 2019). Oleh karena

itu, manajemen harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Effective Tax Rate* (ETR), profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, dan risiko bisnis.

Menurut Simbolon dan Salim (2023), *Effective Tax Rate* (ETR) merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola tarif pajaknya. Semakin baik perusahaan dalam mengelola tarif pajaknya, maka laba perusahaan akan maksimal sehingga kebijakan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat meningkat. Penelitian yang dilakukan Salim dan Dewi (2020) menunjukkan bahwa *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan Kurniawan (2019), Putri dan Irawati (2019), Simbolon dan Salim (2023) serta Putra dan Sadimin (2023) menunjukkan *Effective Tax Rate* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kasmir (2018:196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang mampu diraih perusahaan dari kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Penelitian yang dilakukan Sari dan Suryantini (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayanti et al. (2021) dan Pirayani

(2023), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Indra Cahyono dan Asandimitra (2021) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kasmir (2018:110) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Cash Ratio*. Penelitian yang dilakukan Wulandari (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Attahiriah et al. (2020) serta Utami dan Erawati (2021) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kholila (2019) dan Pirayani (2023) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR). Penelitian yang dilakukan Hardi dan Andestiana (2019) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari

(2023), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviyanti dan Riyanto (2021) serta Makadao dan Saerang (2021) menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mayanti et al. (2021) kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Mnune dan Purbawangsa (2019), risiko bisnis adalah kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik sehingga mengakibatkan kinerja perusahaan yang menurun, sehingga kondisi tidak memungkinkan perusahaan melakukan pembayaran dividen. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan bisnis usaha perusahaan dan kemampuan perusahaan membayar hutangnya selain itu tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Nugraha, 2020). Penelitian yang dilakukan Aghnitama dan Widyarti (2023) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Mnune dan Purbawangsa (2019) serta Sparta dan Arbaiya (2022) menunjukkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2020) serta Ulandari dan Yuhelmi (2022) menunjukkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, maka peneliti bermaksud untuk meneliti mengenai pengaruh *Effective Tax Rate*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan

hutang, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Effective Tax Rate* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 4) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 5) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- 1) Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh dari *Effective Tax Rate*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan untuk dijadikan referensi dalam penentuan kebijakan dividen perusahaan.

Diharapkan dapat membantu manajer keuangan perusahaan dalam pertimbangan pengambilan keputusan dalam pembayaran dividen.

3) Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat menambah acuan dan referensi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi sumber bagi peneliti dengan penelitian serupa.



UNMAS DENPASAR

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2011:122), terdapat tiga teori yang menjelaskan tentang kebijakan dividen, yaitu sebagai berikut:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) berpendapat bahwa saat perusahaan memiliki peluang investasi maka pembayaran dividen tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. MM memiliki sebuah asumsi penting yang menyatakan bahwa kebijakan investasi perusahaan tidak memiliki keterkaitan dengan kebijakan dividennya. Jika perusahaan memiliki kebijakan terkait investasi maka kebijakan dividen hanya akan mempengaruhi besar kecilnya pendanaan dari luar (disamping dana dari laba ditahan) yang dibutuhkan untuk mendanai investasi baru dan membayar dividen. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan pembayaran dividen mencerminkan adanya kerugian satu satuan dalam suatu investasi. Dampak penting dari adanya teori ini yakni sebaiknya perusahaan mengutamakan terlebih dahulu kebijakan investasi dibandingkan kebijakan dividen.

2. *Bird in The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, biaya

modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain*. *Dividend yield* dianggap lebih pasti dan lebih aman. Gordon dan Lintner menggunakan persamaan total *return* sama dengan dividen *yield* ditambah *capital gain*, diasumsikan bahwa total *return* akan menurun sebagai peningkatan pembayaran perusahaan, saat perusahaan meningkatkan rasio *payout* investor menjadi suatu kekhawatiran bahwa keuntungan modal masa depan perusahaan akan menghilang karena laba ditahan bahwa perusahaan diinvestasikan kembali ke dalam bisnis akan kurang berprospek. Teori ini berpendapat bahwa pemegang saham lebih menyukai burung ditangan atau kepastian (*bird in the hand*) dalam bentuk dividen tunai dibandingkan dengan keuntungan yang belum pasti (*bird in the bush*) yaitu selisih positif harga saham yang menghasilkan *capital gain*. Dividen lebih baik daripada saldo laba, karena pada akhirnya saldo laba memungkinkan tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan. Biaya ekuitas akan naik jika dividen dikurangi, karena pemegang saham akan membayarkan keuntungan yang lebih tinggi dan pertimbangan risiko dan kepastian akan reinvestasinya. Sebaliknya, biaya ekuitas akan mengalami penurunan seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena investor kurang yakin akan penerimaan dari keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dividen.

3. Tax Preference Theory

Tax differential theory dikemukakan oleh Lizenberger dan Ramaswamy (1979) yang menyatakan bahwa pendapatan yang sesuai bagi pemegang saham adalah pendapatan setelah pajak sehingga keuntungan yang diharapkan juga setelah pajak. Teori ini mengungkapkan bahwa pemegang saham lebih menyukai *capital gain* yang tinggi dibandingkan dividen yang tinggi. Pemegang saham mengharapkan perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan menggunakannya untuk membiayai investasi lain yang lebih menguntungkan dibandingkan melakukan pembayaran dividen. Hal ini akan mengurangi jumlah pajak yang dikenakan kepada pemegang saham sehingga pendapatan yang diterima akan lebih besar. Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada pembagian dividen yang tinggi, yaitu: 1) Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak yang lebih rendah. 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham itu terjual, sehingga ada efek nilai waktu. 3) Terhindari pajak keuntungan modal apabila saham yang dimiliki seseorang sampai meninggal, sama sekali tidak ada keuntungan modal yang terutang.

Terdapat dua teori lain yang dapat membantu untuk memahami kebijakan dividen adalah:

1. *Information content or signaling hypothesis*

Di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas kenaikan normal biasanya merupakan suatu

sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang.

2. *Clientele Effect*

Teori ini menjelaskan mengenai kondisi pada suatu perusahaan yang terdapat banyak kelompok pemegang saham dengan berbagai kepentingan yang menimbulkan pertentangan. Pertentangan ini timbul sebagai akibat dari adanya pemegang saham yang menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen dan pemegang saham yang lebih suka melakukan reinvestasi karena dikenakan pajak yang cukup tinggi. Saat perusahaan memutuskan untuk menahan laba setelah pajak, maka pemegang saham yang menyukai pembayaran dividen akan kecewa. Sementara pemegang saham yang memilih reinvestasi menghendaki perusahaan membayar dividen yang rendah karena pembayan dividen yang besar menimbulkan pajak yang dibayarkan juga besar. Hal ini terjadi karena setiap kenaikan pembayaran dividen menyebabkan kenaikan pada pajak yang harus dibayar pemegang saham. Kenaikan pajak ini menyebabkan pembayaran dividen tidak begitu menguntungkan.

Perbedaan kepentingan ini menimbulkan dampak klien yang artinya perusahaan mempunyai klien yang berbeda-beda dimana setiap klien memiliki preferensi yang berlainan. Hal ini menyebabkan kebijakan

dividen yang diambil perusahaan akan mengecewakan beberapa klien yang berdampak negatif pada harga saham. Oleh sebab itu perusahaan harus berusaha untuk menstabilkan kebijakan dividen agar klien pada perusahaan tidak terganggu (Mnune dan Purbawangsa, 2019).

2.1.2 Konsep Dividen

Menurut Larasati dan Siswanti (2022), dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan ke pemegang saham sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Amrulloh dan Muis (2019) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Besaran dividen yang dibagikan ditentukan oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Jumlah dividen yang dibayarkan tidak selalu sama karena tergantung dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Menurut Amrulloh dan Muis (2019), ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu:

- 1) Dividen tunai (*cash dividend*) yaitu dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.
- 2) Dividen properti (*property dividends*) yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk properti atau barang.
- 3) Dividen likuidasi (*liquidating dividend*) yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

Dividen merupakan salah satu keuntungan yang diharapkan oleh investor. Menurut Nagian dan Silvia (2021), tujuan dan manfaat pembagian dividen adalah sebagai berikut:

1. Untuk memberikan tanda ke pasar terkait prospek atau peluang perusahaan;
2. Untuk memaksimalkan harga saham perusahaan;
3. Untuk mengurangi konflik keagenan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Wiagustini (2014:8) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu dari keputusan keuangan yang berhubungan dengan kebijakan apakah laba yang didapatkan perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan guna memperkuat struktur modal. Endiana dan Hartini (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berubah seiring berjalannya waktu mengikuti perubahan peluang penanaman dana yang dapat diterima dan tersedia bagi perusahaan (Mnune dan Purbawangsa (2019).

Menurut Sejati et al. (2020), kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan

secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi kebijakan dividen saat ini dan periode mendatang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target.

2.1.4 Dividend Payout Ratio (DPR)

Perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan (Pangalila dan Ogi, 2019). *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba bersih per lembar dan mencerminkan seberapa besar persentase pembagian dividen dari hasil pendapatan bersih dalam suatu perusahaan (Dewi et al., 2022).

Rasio pembayaran dividen (*dividend payot ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas (Murni, 2019). Menurut Larasati dan Siswanti (2022), ketika nilai DPR sesuai dengan ekspektasi dari investor hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor untuk mempertahankan dan menambah investasinya karena keuntungan yang diperoleh sesuai dengan ekspektasinya, serta dapat menarik calon investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Sehingga akan menambah ketersediaan modal perusahaan yang dapat digunakan untuk menambah produk, sarana dan prasarana atau dapat diinvestasikan kembali untuk perkembangan perusahaan. Jika nilai DPR terlalu rendah dapat memicu ketidakpercayaan investor yang dapat mengakibatkan investor menarik dananya sehingga membuat perusahaan kesulitan keuangan yang berdampak kepada situasi buruk yang akan menimpa perusahaan.

Prosedur dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Haryani, 2020):

- 1) Tanggal pengumuman (*Date of declaration*) adalah tanggal saat dividen secara resmi diumumkan dewan direksi.
- 2) Tanggal pencatatan adalah menunjukkan kapan buku transfer saham ditutup.
- 3) Ex-dividen yaitu tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut atau penghilangan atas hak dividen.

- 4) Tanggal pembayaran yaitu tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirim cek dividen kepada setiap pemegang saham.

2.1.5 *Effective Tax Rate*

Menurut Jony (2020), tarif pajak efektif atau *Effective Tax Rate* (ETR) adalah mekanisme yang dipakai oleh dunia usaha terkait dengan manajemen pajak perusahaan. Pembahasan pajak di Indonesia selalu menemukan jalan yang berbeda dari setiap pemangku kepentingan. Perusahaan selalu berusaha untuk menurunkan biaya pajak yang harus dikeluarkan oleh pihak perusahaan dengan menggunakan metode akuntansi yang tepat dan juga manuver bisnis perusahaan. Pihak pemerintah selalu berusaha untuk menambah jumlah pendapatan negara melalui sektor pajak, sehingga kenaikan setoran pajak dari pihak perusahaan swasta menjadi salah satu prioritas. Pemerintah menerapkan berbagai peraturan termasuk pengenaan tarif pajak progresif untuk perorangan dan tarif pajak tetap untuk perusahaan (Hasan dan Septiningrum, 2023).

Tarif pajak efektif merupakan jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan dibandingkan dengan laba perusahaan (Afifah dan Hasymi, 2020). *Effective Tax Rate* (ETR) adalah tingkat pajak efektif perusahaan yang dapat dihitung dari beban pajak penghasilan (beban pajak kini) yang kemudian dibagi dengan laba sebelum pajak. Semakin rendah nilai *Effective Tax Rate* (ETR) maka semakin baik nilai *Effective Tax Rate* (ETR) disuatu perusahaan dan baiknya nilai *Effective Tax Rate* (ETR) tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah berhasil melakukan perencanaan pajak. Beban pajak yang digunakan hanya menggunakan beban pajak kini karena

pada beban pajak kini dimungkinkan untuk melakukan pemilihan kebijakan-kebijakan yang terkait dengan perpajakan dan akuntansi (Amelia, 2020). Tarif pajak efektif dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti tingkat keuntungan perusahaan, skala perusahaan, tingkat likuiditas perusahaan, tata kelola perusahaan, komposisi dewan komisaris dan direksi hingga berbagai faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajemen (Hidayat et al., 2021).

2.1.6 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018:196), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas adalah indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Sari dan Suryantini, 2019). Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal, asset perusahaan serta tingkat penjualan agar dapat menghasilkan keuntungan (profit) bagi perusahaan dalam periode waktu tertentu (Bawamenewi dan Afriyeni, 2019).

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Menurut Kasmir (2018:202), *Retrun on Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin besar ROA

menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) juga semakin baik. Nilai ROA yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan berbanding asset yang relatif tinggi. Investor akan menyukai perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi maupun menghasilkan tingkat keuntungan lebih besar dibandingkan dengan nilai ROA yang rendah (Al-Qori et al., 2019).

2.1.7 Likuiditas

Kasmir (2018:110) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Kasmir (2018:128) menyatakan bahwa rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2018:132), tujuan dan manfaat dari hasil rasio likuiditas meliputi:

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu);
- 2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan aktiva lancar;

- 3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah;
- 4) Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan;
- 5) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang;
- 6) Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang;
- 7) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode;
- 8) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar;
- 9) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR). *Cash Ratio* menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya (Kasmir, 2018:139). *Cash Ratio* yaitu perbandingan antara jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah kewajiban yang segera dapat ditagih. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank yang dapat ditarik setiap saat. Semakin besar

perbandingan kas atau setara kas dengan hutang lancar maka semakin baik (Brilianto, 2022).

2.1.8 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan dana hutang mereka dalam penggunaan operasional maupun dalam kebijakan yang lain (Wulandari, 2023). Utang dapat dijadikan salah satu cara mendapatkan pendanaan selain dari operasional perusahaan yang bersifat hanya sementara namun untuk kegiatan operasi serta peningkatan kinerja perusahaan (Deviyanti dan Riyanto, 2021). Kebijakan hutang merupakan bagaimana tindakan suatu perusahaan dalam mengambil langkah, keputusan dalam memperoleh dana atau modal perusahaan yang diperoleh baik dari penerbit surat hutang (obligasi), saham maupun dari laba ditahan. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada karena adanya hutang maka perusahaan akan melakukan pembayaran secara periodik atas bunga dan pokok pinjaman. Kesulitan keuangan atau risiko kebangkrutan akan timbul apabila perusahaan memiliki hutang yang cukup besar (Haryani, 2020).

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt to Total Asset (DAR)*. *Debt to Total Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat atau membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan, atau dengan kata lain yaitu melihat berapa besar aktiva perusahaan yang didanai oleh utang (Kasmir, 2018:112). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk

membayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi rasio DAR menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Semakin tinggi DAR menunjukkan semakin tinggi tingkat ketergantungan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin tinggi pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar.

2.1.9 Risiko Bisnis

Mnune dan Purbawangsa (2019) menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan fluktuasi ketidakpastian yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan untuk beroperasi dan ketidakamanan keuangan perusahaan. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Menurut Arief (2022), risiko bisnis merupakan suatu penyimpangan atau ketidakpastian apabila sebuah perusahaan mengambil tindakan atau keputusan terkait dengan kegiatan operasional perusahaan, serta salah satu jenis risiko yang sifatnya tetap dan tidak bisa dialihkan kepada pihak lain. Dengan kata lain, jika sebuah perusahaan sudah memutuskan untuk bergerak di bisnis tertentu, maka risiko di dalam bisnis tersebut secara otomatis akan mengikuti.

Menurut Nugraha (2020), risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan bisnis usaha perusahaan dan kemampuan perusahaan membayar hutangnya, selain itu tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam

menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi tingkat risiko bisnis perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan dan hal ini yang membuat para investor ragu untuk menanamkan modalnya atau memberikan pinjaman. Dalam penelitian ini risiko bisnis diproksikan dengan *Business Risk* (BRISK). BRISK merupakan perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak (EBIT) dengan total aset (Mnune dan Purbawangsa, 2019).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Wulandari (2023) dalam penelitiannya menggunakan 4 (empat) variabel independen yaitu kebijakan hutang, likuiditas, dan profitabilitas, serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2023) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel kebijakan hutang, likuiditas, dan profitabilitas. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR) dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Aghnitama dan Widyarti (2023) dalam penelitiannya menggunakan 4 (empat) variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan risiko perusahaan serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Aghnitama dan Widyarti (2023) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan likuiditas. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), kebijakan hutang, dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Ardiningrum (2022) dalam penelitiannya menggunakan 4 (empat) variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan risiko bisnis serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiningrum (2022) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR) dan kebijakan hutang. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Sparta dan Arbaiya (2022) dalam penelitiannya menggunakan 1 (satu) variabel independen yaitu risiko bisnis serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen dengan 4 (empat) variabel kontrol yaitu *leverage*, likuiditas,

profitabilitas dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan *fixed effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Sparta dan Arbaiya (2022) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR) dan kebijakan hutang. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Erawati dan Astuti (2021) dalam penelitiannya menggunakan 2 (dua) variabel independen yaitu profitabilitas dan kepemilikan manajerial, serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen dengan 1 (satu) variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Erawati dan Astuti (2021) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas. Perbedaan dengan penelitian

tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), likuiditas, kebijakan hutang dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Deviyanti dan Riyanto (2021) dalam penelitiannya menggunakan 3 (tiga) variabel independen yaitu *free cash flow*, *collateralizable assets* dan kebijakan hutang serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* dan *collateralizable assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviyanti dan Riyanto (2021) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel kebijakan hutang. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Aryani dan Fitria (2020) dalam penelitiannya menggunakan 4 (empat) variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian bahwa menunjukkan *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryani dan Fitria (2020) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan likuiditas. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini

menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), kebijakan hutang, dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Attahiriah et al. (2020) dalam penelitiannya menggunakan 1 (satu) variabel independen yaitu likuiditas serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Attahiriah et al. (2020) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel likuiditas. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), profitabilitas, kebijakan hutang, dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Salim dan Dewi (2020) dalam penelitiannya menggunakan 5 (lima) variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, kepemilikan manajerial dan *Effective Tax Rate* serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen dengan 1 (satu) variabel moderasi yaitu likuiditas. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan uji nilai selisih mutlak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Effective Tax Rate* (ETR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan,

kepemilikan manajerial dan *Effective Tax Rate* (ETR) dengan kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Salim dan Dewi (2020) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), profitabilitas, dan likuiditas. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel kebijakan hutang dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Salsabilla dan Isbanah (2020) dalam penelitiannya menggunakan 2 (dua) variabel independen yaitu profitabilitas dan risiko bisnis serta 1 (satu) variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* dengan 1 (satu) variabel moderasi yaitu likuiditas. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan likuiditas dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan risiko bisnis terhadap *dividend payout ratio*. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Salsabilla dan Isbanah (2020) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR) dan kebijakan hutang. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Aini et al. (2019) dalam penelitiannya menggunakan 4 (empat) variabel independen yaitu kebijakan hutang, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik

analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Aini et al. (2019) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR) dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Bawamenewi dan Afriyeni (2019) dalam penelitiannya 3 (tiga) variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Bawamenewi dan Afriyeni (2019) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan likuiditas. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), kebijakan hutang, dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Maula dan Yuniati (2019) dalam penelitiannya menggunakan 3 (tiga) variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas serta 1 (satu)

variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yg digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penenitan menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Maula dan Yuniati (2019) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan likuiditas. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), kebijakan hutang, dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Mnune dan Purbawangsa (2019) dalam penelitiannya penelitiannya menggunakan 4 (empat) variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, sedangkan risiko bisnis secara negatif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Mnune dan Purbawangsa (2019) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan risiko bisnis. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), likuiditas, dan kebijakan hutang. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.

Sari dan Suryantini (2019) dalam penelitiannya menggunakan 3 (tiga) variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Suryantini (2019) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan likuiditas. Perbedaan dengan penelitian tersebut adalah penelitian ini menambahkan variabel *Effective Tax Rate* (ETR), kebijakan hutang, dan risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah periode penelitian.