

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keadaan perekonomian dunia saat ini sedang mengalami pasang surut, khususnya di Indonesia. Perusahaan-perusahaan di Indonesia berusaha meningkatkan profit dan mengembangkan perusahaannya dengan berbagai cara. Mengembangkan perusahaan tidak dapat hanya mengandalkan manajemen yang baik tetapi juga membutuhkan dana sebagai modal untuk memperluas usaha perusahaan. Hal yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan modal usaha adalah dengan mencari dana dari investor. Dalam berinvestasi, investor tentunya juga memiliki tujuan. Tujuan utama dari para pemegang saham dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh dividen.

Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan. Manajemen perusahaan tidak akan membagikan dividen secara keseluruhan kepada para investor karena dividen yang ditahan dalam bentuk laba akan digunakan kembali untuk pendanaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen termasuk dalam aktivitas keuangan yang erat kaitannya dengan pendistribusian laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga sebagian besar orang berasumsi bahwa kebijakan dividen ini berkaitan dengan pengambilan keputusan apakah laba perusahaan tersebut seharusnya dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividend* dan pembelian kembali saham atau laba tersebut sebaiknya ditahan dan menjadikannya sebagai laba ditahan.

Berikut beberapa fenomena pada Perusahaan Non Keuangan yang berkaitan dengan kebijakan dividen:

Tabel 1.1 Fenomena Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan

Nama Perusahaan	Keterangan
PT Delta Djakarta Tbk (2018)	PT Delta Djakarta Tbk. akan membagikan dividen kepada pemegang saham sebesar Rp478 per saham untuk tahun 2018. Nilai dividen ini setara dengan 110,19% dari laba bersih 2018 sebesar Rp338,07 miliar, lebih besar dibandingkan dari 2017 sebesar 74% dengan nilai dividen Rp260 per saham. Dividen yang dibagikan bersasal dari seluruh laba bersih 2018 dan sisanya berasal dari laba ditahan yang belum dialokasikan. DPR lebih tinggi untuk tahun buku 2018 karena sebelumnya perusahaan mengalami Permendag No.6/2015 yang berdampak besar bagi perusahaan sehingga perusahaan membagikan dividen lebih sebagai bentuk apresiasi kepada pemegang saham [1].
PT Dharma Satya Nusantara Tbk. (2019)	PT Dharma Satya Nusantara Tbk. membagikan dividen dengan total Rp52,98 miliar sebesar Rp 5 per saham. Jumlah ini setara dengan 29,44% dari laba bersih tahun 2019 sebesar Rp179,94 miliar turun 58% dari laba tahun 2018 sebesar Rp427 miliar, turunnya kinerja perusahaan karena penurunan harga penjualan CPO. Harga rata-rata CPO 2019 sebesar Rp6,5 juta per ton turun 10% dibandingkan CPO 2018 sebesar Rp7,2 juta per ton. Perusahaan dapat menutupinya dengan kenaikan volume penjualan CPO sebesar 46% dibandingkan 2018 meskipun begitu penjualan 2019 hanya naik 19% dibandingkan 2018 [2].
PT Adi Sarana Armada Tbk. (2020)	PT Adi Sarana Armada Tbk. tidak membagi dividen untuk periode 2020. Pendapatan tumbuh sebesar 30,12% dari periode 2019 sebesar Rp2,33 triliun. Kinerja perseroan cukup stabil dari masing-masing lini bisnis. Pada lini bisnis lelang tumbuh 21,75%, bisnis logistik tumbuh 22,82% dan bisnis rental tumbuh 1,17% sepanjang 2020. Semua laba bersih dialokasikan untuk modal bisnis perseroan karena perusahaan sedang mengembangkan bisnis baru terutama bisnis anteraja dan bisnis plan yang relevan dengan anteraja. [3].

Berdasarkan tabel 1.1, terdapat beberapa perusahaan yang membagikan dividen kepada para pemegang saham untuk meningkatkan kepercayaan dalam jangka panjang. Perusahaan memutuskan kebijakan dividen dengan mempertimbangkan pihak pemegang saham dan kondisi perusahaan saat itu. Perusahaan yang memperoleh laba belum tentu akan membagikan dividen kepada pemegang saham, mengingat laba tersebut masih diperlukan untuk kegiatan operasional perusahaan dan akan dijadikan sebagai laba ditahan. Dapat dilihat bahwa kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda-beda. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar sebagai bentuk apresiasi kepada

pemegang saham. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan laba menunjukkan kinerja perusahaan kurang maksimal dan hal ini akan berpengaruh pada keputusan kebijakan dividen.

Variabel Intervening pada penelitian ini adalah Profitabilitas. *Return on asset* digunakan untuk mengukur pengembalian tingkat aset yang telah digunakan untuk menghasilkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti penjualan kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya. Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan memberikan keuntungan kepada para investor karena diasumsikan tingkat pembagian dividen juga akan semakin besar. Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan digunakan sebagai pertimbangan dalam seberapa besar dividen yang akan dibagikan kepada para investor. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [4]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [5]. Berikut beberapa faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas, antara lain ukuran perusahaan, *free cash flow*, *leverage*, likuiditas dan *tax planning*.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dari total aset perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan memiliki peranan yang penting dalam menentukan profitabilitas perusahaan, semakin besar suatu perusahaan akan semakin banyak juga sumber daya yang dapat digunakan untuk mendapatkan keuntungan, dan semakin besar juga peluang untuk menguasai pasar yang akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Selain itu, peningkatan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat terjadi pula dikarenakan penggunaan aset perusahaan yang baik untuk kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [6]. Sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [7]. Perusahaan dengan ukuran besar lebih mudah masuk ke pasar modal, sehingga akan sangat membantu perusahaan dalam memperoleh tambahan dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Jika

kegiatan operasional berjalan dengan lancar, tentunya perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Hal ini akan berdampak pada pembagian dividen serta kebijakan dividen sesuai dengan yang telah disepakati demi menjaga reputasi perusahaan dan untuk menarik investor lainnya. Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [8], sedangkan penelitian terkait lainnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [9]. Perusahaan dengan ukuran besar dapat menggunakan asetnya semaksimal mungkin untuk memperoleh dan meningkatkan profitabilitas. Peningkatan profitabilitas ini akan mempengaruhi kebijakan dividen mengenai pembagian dividen kepada pemegang saham.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening adalah *free cash flow*. *Free cash flow* adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang diperuntukkan dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur di luar arus kas yang dipergunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya dan juga dijadikan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat arus kas bebas tinggi cenderung akan mempunyai return lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang rendah. Dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya arus kas bebas dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dari hasil penelitian yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [7]. Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [10]. *Free cash flow* sering disebut sebagai kas yang tersisa setelah pendapatan dikurangi dengan biaya operasi perusahaan. *Free cash flow* menggambarkan besaran sisa uang tunai dalam perusahaan setelah digunakan untuk pembayaran utang, pembelanjaan modal dan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dengan adanya sisa kas dapat meyakinkan pemegang saham bahwa perusahaan dapat membagi dividen. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [8]. Sementara penelitian lainnya menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [11]. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi, menandakan bahwa

perusahaan memiliki cukup banyak profit yang berlebih setelah dikurangi untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga sisa uang tersebut dapat dijadikan pertimbangan dalam kebijakan dividen untuk pembagian dividen kepada pemegang saham.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening adalah *leverage*. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Jika jumlah utang perusahaan tidak dikelola dengan baik akan berdampak pada profitabilitas perusahaan karena beban bunga yang timbul akibat utang. Semakin tinggi utang maka beban bunga yang dihasilkan semakin tinggi sehingga menyebabkan berkurangnya laba yang didapat akibat pembayaran beban bunga. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas [12], sedangkan penelitian lain menunjukkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [13]. Pengukuran rasio *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio*. Penggunaan utang yang besar dalam modal mempunyai dampak yang tidak baik bagi perusahaan karena akan mempengaruhi laba bersih perusahaan, kas mengalami pengurangan saat pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang pada akhirnya akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [9], sedangkan penelitian lain menunjukkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [14]. Besarnya nilai *leverage* menunjukkan seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar utang maka beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan semakin besar. Beban bunga atas utang dapat menyebabkan menurunnya tingkat laba yang di peroleh perusahaan, tentunya akan berpengaruh pada penurunan profitabilitas. Penurunan profitabilitas akan berpengaruh pada kebijakan dividen dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening adalah likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan

dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR). Likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya saat jatuh tempo, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mempunyai dana yang cukup. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi tidak dapat dikatakan hal yang baik juga, karena bisa saja perusahaan tidak memanfaatkan aset secara optimal untuk menghasilkan laba. Hal tersebut dapat menjadi beban dan mempengaruhi profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [15]. Namun ada juga penelitian yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [7]. *Current ratio* digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek, seperti utang dan upah. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan, investor melakukan analisa terhadap laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, hal ini dapat ditunjukkan melalui *current ratio*. Pembagian dividen yang memuaskan merupakan hal yang diharapkan investor saat berinvestasi. Dalam hal ini, perusahaan harus mempunyai dana yang cukup untuk dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Perusahaan yang likuid dapat menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mampu membagikan dividen yang lebih besar. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [14], sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [4]. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan memperbesar kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividen dalam bentuk *cash*, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan.

Faktor kelima yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening adalah *tax planning*. *Tax planning* merupakan salah satu cara perusahaan dalam meminimalkan beban pajak yang harus di bayar oleh perusahaan tanpa melanggar peraturan perpajakan yang ada. Sebelum melakukan perencanaan pajak, manajemen perusahaan mempelajari tentang peraturan perpajakan yang dapat digunakan untuk meminimalkan beban pajak. Dengan adanya perencanaan pajak perusahaan dapat memaksimalkan kegiatan operasi perusahaan

untuk mencapai laba yang maksimal. Pemegang saham memandang perusahaan yang melakukan perencanaan pajak dari segi pandang positif dan negatif. Perencanaan pajak berupa hal positif apabila dilakukan untuk efisiensi pajak sedangkan dipandang negatif apabila dilakukan dengan melanggar peraturan perpajakan dan menimbulkan biaya yang lebih tinggi. *Tax planning* dalam penelitian ini menggunakan proksi *effective tax rate* (ETR). *Effective tax rate* digunakan perusahaan untuk mengukur dampak perubahan kebijakan perpajakan terhadap beban pajak perusahaan sehingga dapat dilihat seberapa besar perusahaan dalam membayar pajak terhadap laba yang diperoleh. Dengan beban pajak yang rendah maka laba perusahaan akan meningkat begitu juga dengan profitabilitas perusahaan, hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *effective tax rate* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [16]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa *effective tax rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [17]. Manajemen perusahaan menggunakan *tax planning* untuk meminimalkan beban pajak dengan beban pajak yang rendah, maka laba perusahaan akan meningkat, sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat. Peningkatan profitabilitas akan memungkinkan bagi perusahaan untuk membagikan dividen yang lebih besar kepada investor. Pajak merupakan hal yang perlu diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen. Dengan adanya pajak, investor cenderung tidak menerima dividen secara keseluruhan sehingga pembagian dividen tidak terlalu besar. Jika kewajiban pajak mengalami kenaikan maka preferensi untuk pembayaran dividen juga mengalami kenaikan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang menyatakan bahwa *effective tax rate* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [18]. Sedangkan hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa *effective tax rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [19].

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2018 – 2020”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
2. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
5. Apakah *Tax Planning* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

1.3 Ruang Lingkup

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup sebagai berikut:

1. Variabel Endogen dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Variabel Eksogen dalam penelitian ini terdiri dari:
 - a. Ukuran Perusahaan
 - b. *Free Cash Flow*
 - c. *Leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - d. Likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio* (CR)
 - e. *Tax Planning* diprosikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR).
3. Variabel Intervening dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA).

4. Objek Pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan penelitian ini adalah 2018-2020.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Tax Planning* terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang kebijakan dividen, sehingga dapat membantu investor untuk mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan hasil investasi berupa dividen sesuai dengan resiko masing-masing dan juga memberikan masukan

kepada investor untuk menilai perusahaan dalam meningkatkan profitabilitasnya.

2. Bagi Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dalam proses pengambilan keputusan terkait dengan pembayaran dividen dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi atau tidak mempengaruhi kebijakan dividen dalam menentukan jumlah dividen yang diberikan dan memberikan evaluasi kepada manajemen perusahaan dalam meningkatkan profitabilitasnya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini di harapkan bisa menjadi referensi dalam penelitian selanjutnya mengenai analisis faktir-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen” dengan tahun penelitian yaitu 2020 dan periode pengamatan 2015-2017 [4].

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel Eksogen

Variabel Eksogen yang digunakan peneliti sebelumnya adalah Likuiditas (*Current Ratio*), Profitabilitas (*Return On Asset*) dan Ukuran Perusahaan. Peneliti menggunakan semua variabel pada penelitian terdahulu serta mengubah Profitabilitas (*Return On Asset*) sebagai variabel interening dan menambahkan variabel *Free Cash Flow*, *Leverage (Debt to Equity Ratio)* dan *Tax Planning (Effective Tax Rate)*.

Adapun alasan penambahan variabel adalah sebagai berikut :

a. *Free Cash Flow*

Alasan peneliti menambahkan *free cash flow* karena *free cash flow* ini dibutuhkan untuk menyakinkan pemegang saham bahwa perusahaan dapat menggunakan sisa kas yang tersedia setelah dikurangi dengan biaya operasional perusahaan tersebut untuk dibagikan kepada pemegang saham

dalam bentuk dividen. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, semakin tinggi tingkat *free cash flow* pada perusahaan maka dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham [20].

b. *Leverage (Debt to Equity Ratio)*

Alasan peneliti menambahkan *levergae* karena penggunaan utang yang besar akan mengurangi kas perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang dalam struktur modal maka perusahaan membutuhkan dana yang lebih banyak untuk pembayaran pokok pinjaman dan bunganya. Hal ini mempengaruhi jumlah kas dalam perusahaan dan berdampak pada jumlah dividen yang dibagikan [21].

c. *Tax Planning (Effective Tax Rate)*

Alasan peneliti menambahkan *tax planning* yang diproksikan dengan *effective tax rate* (ETR) karena *tax planning* dilakukan untuk mengoptimalkan pembayaran pajak tanpa melanggar peraturan yang ada. *Effective tax rate* digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan membayar pajak terhadap laba komersial yang diperoleh perusahaan [22].

Pembayaran pajak yang meningkat menyebabkan penurunan laba perusahaan sehingga dividen yang dibagikan akan terpengaruh.

2. Variabel Intervening

Peneliti sebelumnya tidak menggunakan variabel intervening. Adapun variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan melalui laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi [21] dan merupakan indikator dari keberhasilan suatu perusahaan. Pihak manajemen akan membayarkan dividen sebagai tanda keberhasilan perusahaan dalam memperoleh profit. Profitabilitas diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen.

3. Objek Pengamatan

Objek pengamatan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode Pengamatan

Penelitian sebelumnya menggunakan periode 2015-2017, sedangkan periode pengamatan penelitian ini adalah 2018-2020.

