

**AFILIASI:**

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Widyamatemaram

***KORESPONDENSI:**

bhenu_artha@widyamatemaram.ac.id

THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN: <https://e-journal.umc.ac.id/index.php/JPK>

DOI: [10.32534/jpk.v10i2.4047](https://doi.org/10.32534/jpk.v10i2.4047)

CITATION:

Artha, B. (2023). Kebijakan Dividen dalam Situasi Ketidakpastian Politik. Jurnal Proaksi, 10(2), 290 - 297. Retrieved from <https://e-journal.umc.ac.id/index.php/JPK/article/view/4047>

Riwayat Artikel :**Artikel Masuk:**

5 Juni 2023

Di Review:

13 Juni 2023

Diterima:

30 Juni 2023

KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM SITUASI KETIDAK PASTIAN POLITIK

Bhenu Artha^{1*}

Abstrak

Ketidakpastian politik berimbas terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Ketidakpastian politik yang diprosikan dengan pemilihan umum (pemilu) skala nasional merupakan kontributor signifikan adanya asimetri informasi di pasar keuangan. Perusahaan akan berusaha menjaga pembayaran dividen kepada pemegang saham untuk menunjukkan bahwa perusahaan tidak terpengaruh oleh ketidakpastian politik yang ditandai dengan pelaksanaan pemilihan umum. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ketidakpastian politik terhadap kebijakan dividen. Kebaruan dalam penelitian ini adalah adanya pemilihan umum yang sekaligus memilih lima lembaga yaitu DPR, DPD, DPRD I, DPRD II dan Presiden beserta Wakil Presiden. Sampel penelitian ini adalah 322 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakpastian politik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan akan selalu berusaha menjaga kesejahteraan para pemegang saham melalui kebijakan dividen, bagaimanapun kondisinya.

Kata Kunci : kebijakan dividen, pemilu, asimetri informasi

Abstract

Political uncertainty has an impact on the company's dividend payment policy. Political uncertainty proxied by national elections is a significant contributor to information asymmetry in financial markets. Companies will try to maintain dividend payments to shareholders to show that the company is not affected by political uncertainty characterized by the implementation of general elections. This study aims to determine the effect of political uncertainty on dividend policy. The novelty in this study is the existence of general elections that simultaneously elect five institutions, namely the DPR, DPD, DPRD I, DPRD II and the President and Vice President. The sample of this research is 322 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The results showed that political uncertainty has no effect on dividend policy. The company will always try to maintain the welfare of shareholders through dividend policy, regardless of conditions.

Keywords: dividend policy, election, asymmetric information

PENDAHULUAN

Ketidakpastian politik berimbas terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Hal tersebut terlihat dari efek ketidakpastian terkait kebijakan pada berbagai keputusan manajerial dan ekonomi, seperti investasi tingkat perusahaan dan pertumbuhan lapangan kerja (An et al., 2016; Baker et al., 2015), pembiayaan wirausaha (Cumming & Zahra, 2016; Kellard et al., 2022), keputusan pembiayaan perusahaan (Çolak et al., 2017), kepemilikan kas (Gao & Zhang, 2015; Gulen & Ion, 2016; Xu et al., 2016), kualitas akuntansi (El Ghouli et al., 2021), inovasi perusahaan (Bhattacharya et al., 2017), aktivitas merger dan akuisisi (Bonaime et al., 2018), biaya pembiayaan perusahaan (Drobetz et al., 2018) dan penilaian pasar (Brogaard & Detzel, 2015). Koussis et al. (2017) menunjukkan bahwa terdapat ketidakkonsistenan pembayaran dividen dalam kondisi ketidakpastian tertentu. Loukil (2020) menunjukkan bahwa ketidakpastian politik mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Penelitian ini akan menguji kembali bagaimana di Indonesia, apakah ketidakpastian politik yang ditandai dengan pelaksanaan pemilihan umum (pemilu) akan mempengaruhi kebijakan dividen.

Ketidakrelevanan dividen tidak berlaku dengan adanya pembiayaan eksternal yang mahal, risiko gagal bayar, biaya kebangkrutan, dan peluang opsi pertumbuhan (Koussis et al., 2017). Pengembangan dengan menggunakan analisis klaim kontinjensi atau opsi riil memberikan kerangka kerja untuk analisis terpadu atas investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen perusahaan yang saling terkait, dengan mempertimbangkan risiko gagal bayar dan opsi pertumbuhan (Koussis et al., 2017). Ketidakpastian politik yang diprosikan dengan pemilihan umum (pemilu) skala nasional merupakan kontributor signifikan adanya asimetri informasi di pasar keuangan (Baloria & Mamo, 2017; Durnev et al., 2010). Beberapa tingkat ketidakpastian yang terkait dengan hasil pemilu ditemukan, dimana investor tidak selalu yakin dengan kesinambungan kebijakan ekonomi di bawah pemerintahan yang akan datang (Farooq & Ahmed, 2019). Perusahaan menggunakan pembayaran dividen untuk meyakinkan investor dan pemegang saham bahwa perusahaan dapat mengatasi situasi yang tidak pasti yang mungkin timbul sebagai akibat dari pemilu (Farooq & Ahmed, 2019). Hal ini sesuai dengan model La Porta et al. (2000) yang memprediksi rasio pembayaran yang lebih tinggi selama periode yang ditandai dengan asimetri informasi yang lebih tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ketidakpastian politik terhadap kebijakan dividen di Indonesia, khususnya pada saat pelaksanaan pemilu nasional, karena pada saat itu memilih secara langsung perwakilan rakyat yang duduk di Dewan Perwakilan Daerah (DPD), Dewan Perwakilan Rakyat (DPR), Dewan Perwakilan Rakyat Daerah Tingkat Provinsi (DPRD I) dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah Tingkat Kabupaten/Kota (DPRD II), serta memilih Presiden dan Wakil Presiden.

KAJIAN PUSTAKA

Pemilu nasional merupakan kontributor signifikan dari asimetri informasi di pasar keuangan (Farooq & Ahmed, 2019). Partai politik, biasanya, berbeda satu sama lain dalam preferensi mereka terhadap kebijakan ekonomi dan sosial, misalnya partai politik sayap kanan, mengadopsi kebijakan yang berpihak pada kepentingan kelas atas atau dominan, sementara partai politik sayap kiri menerapkan kebijakan yang menarik masyarakat kelas bawah (Farooq & Ahmed, 2019). Oleh karena itu, perbedaan dalam kebijakan ekonomi menyebabkan lingkungan ekonomi yang sangat berbeda di bawah rezim politik yang berbeda, mengingat selalu ada beberapa ketidakpastian yang terkait dengan hasil pemilu, kami memperkirakan pasar keuangan memiliki asimetri informasi yang lebih tinggi selama tahun-tahun pemilu relatif terhadap tahun-tahun lainnya, dimana tahun pemilu meningkatkan asimetri informasi dengan menciptakan ketidakpastian tentang kebijakan ekonomi

pemerintahan yang akan datang (Farooq & Ahmed, 2019). Ketidakpastian tentang tindakan pemerintah atau bank sentral pemerintah atau bank sentral sering kali memiliki efek domino pada pasar keuangan negara berkembang, seperti yang terjadi pada Krisis keuangan Asia tahun 1997, krisis keuangan global tahun 2008-2009, akhir tahun 2015-awal tahun 2016 Depresiasi yuan Tiongkok, dan pemungutan suara Inggris pada tahun 2016 untuk meninggalkan Uni Eropa (Brexit) (Doan et al., 2020). Pástor & Veronesi (2013) menggunakan indeks ketidakpastian politik dan mengkonfirmasi bahwa ketidakpastian politik memang menimbulkan premi risiko dan bahwa saham-saham lebih tidak stabil pada saat ketidakpastian yang lebih tinggi. Kelly et al. (2016) menemukan bahwa investor juga memperhitungkan ketidakpastian politik di pasar opsi saham.

Hal lain yang berkaitan dengan pemilu yang dapat memengaruhi asimetri informasi di pasar keuangan adalah dengan mendorong perusahaan untuk mengubah perilaku mereka selama tahun pemilu (Farooq & Ahmed, 2019). Perusahaan mengurangi pengeluaran investasi mereka pada tahun-tahun pemilihan dibandingkan dengan tahun-tahun tanpa pemilihan. Studi terkait lainnya juga menunjukkan temuan serupa dengan melaporkan bahwa perusahaan merespons ketidakpastian pemilu dengan membayar lebih sedikit pajak, mengurangi investasi dan perekrutan, dan menunda pembiayaan (Baloria & Mamo, 2017; Durnev et al., 2010). Penelitian-penelitian tersebut bahwa perusahaan memodifikasi perilaku mereka di tahun pemilihan karena mereka dipaksa untuk mengubah interaksi mereka dengan penyedia modal, pesaing, pelanggan, pemasok, dan regulator dalam menanggapi ketidakpastian yang terkait dengan pemilihan. Perilaku perusahaan pada tahun pemilihan tidak dapat disamakan seperti perilaku mereka pada tahun-tahun lainnya, maka dapat dipercaya bahwa investor akan kesulitan untuk menguraikan hasil yang mungkin dari keputusan manajerial yang dilakukan selama tahun pemilihan, akibatnya, kepercayaan tentang arus kas masa depan aset yang sudah ada dapat menurun, sehingga menciptakan asimetri informasi (Farooq & Ahmed, 2019). Manajer mungkin memiliki informasi yang lebih baik tentang bagaimana potensi perubahan dalam kebijakan pemerintah yang berbeda akan memengaruhi aset yang dimiliki perusahaan mereka, asimetri informasi antara manajer dan pelaku pasar saham diharapkan meningkat pada periode seputar pemilihan (Durnev et al., 2010).

Berdasarkan hal-hal tersebut diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Ketidakpastian politik berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis ini didasarkan pada asumsi bahwa ketidakpastian politik dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Ketidakpastian politik merujuk pada kondisi ketika keadaan politik suatu negara atau wilayah mengalami perubahan yang signifikan, seperti perubahan pemerintahan, perubahan kebijakan publik, atau kondisi sosial yang tidak stabil. Keputusan dividen dipengaruhi oleh keadaan ekonomi dan politik, maka perusahaan cenderung mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk kondisi politik, saat mengambil keputusan tentang kebijakan dividen. Ketidakpastian politik dapat menciptakan ketidakstabilan di pasar keuangan dan merusak iklim investasi. Oleh karena itu, perusahaan mungkin lebih hati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen ketika ada ketidakpastian politik yang tinggi. Preferensi pemegang saham juga memiliki kontribusi dalam hal ini. Ketidakpastian politik dapat mempengaruhi preferensi pemegang saham terkait kebijakan dividen. Pemegang saham mungkin cenderung menginginkan dividen yang lebih tinggi dalam situasi ketidakpastian politik untuk memperoleh manfaat finansial langsung. Perusahaan kemungkinan akan merespons preferensi ini dengan menaikkan dividen dalam upaya mempertahankan kepercayaan pemegang saham. Perusahaan juga melihat kebijakan dividen sebagai alat pengendalian risiko di tengah ketidakpastian politik. Perusahaan dapat memilih untuk meningkatkan dividen sebagai upaya untuk mengurangi risiko dan memberikan kepastian bagi

pemegang saham, dalam situasi ketidakpastian politik yang tinggi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode eksplanatori (Bajpai, 2018). Penelitian ini menggunakan pemilihan presiden sebagai proksi ketidakpastian politik (Goodell & Vähämaa, 2013; Li & Born, 2006), sebagai variabel bebas. Ketidakpastian politik diukur dengan variabel dummy (PEMILU) yang mengambil nilai 1 untuk tahun-tahun dimana pemilu diadakan dan 0 jika tidak. Baloria & Mamo (2017) menganggap pemilu sebagai peristiwa yang berpotensi mengubah lingkungan operasi perusahaan, sehingga menyebabkan peningkatan ketidakpastian tentang hasil kebijakan di masa depan. Kebijakan dividen (DIV), sebagai variabel terikat, diukur dengan persentase pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen. Pembayaran dividen dapat digunakan untuk mengurangi kekhawatiran tentang ketidakmampuan perusahaan untuk mengatasi hasil yang tidak diinginkan yang mungkin timbul karena pemilihan (Farooq & Ahmed, 2019).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008, 2009, 2014, 2017, 2018, 2019, dan 2020. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling* (Bajpai, 2018), yaitu ditetapkan dengan kriteria: (1) terdaftar dari tahun periode penelitian, (2) membagikan dividen pada tahun-tahun tersebut, dan didapatkan total sebanyak 322 perusahaan. Sampel penelitian ini mencakup tiga pemilihan presiden yang diselenggarakan pada tahun 2009, 2014 dan 2019. Analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi panel (Hoffman, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel dalam penelitian ini dianalisis dengan regresi panel. Hasil analisis regresi panel adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

PEMILU	
Mean	0,428571
Standard Error	0,027621
Median	0
Mode	0
Standard Deviation	0,495642

Sumber: Data Primer Diolah, 2023

Analisis data pada tabel diatas menunjukkan nilai variabel PEMILU memiliki rata-rata 0,428571 dan standar deviasi sebesar 0,495642.

Tabel 2. Hasil Analisis Data

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.448934	0.063735	7.043769	0.0000
PEMILU	-0.058341	0.097357	-0.599250	0.5494

Sumber: Data Primer Diolah, 2023

Analisis data pada tabel diatas menunjukkan nilai prob atau signifikansi PEMILU sebesar 0,5494 > 0,05 yang berarti bahwa pemilu tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai R square sebesar 0,001121 berarti bahwa variabel pemilu berkontribusi terhadap kebijakan dividen sebesar 0,1121% dan sisanya sebesar 99,8879% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Artha

Kebijakan Dividen dalam Situasi Ketidakpastian Politik

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DIV = 0,448934 - 0,058341PEMILU$$

Keterangan:

DIV = kebijakan dividen

PEMILU = ketidakpastian politik

Penelitian ini menggunakan pemilu serentak tahun 2019 sebagai suatu kebaruan, karena pemilihan umum serentak yang memilih Presiden, Wakil Presiden, Dewan Perwakilan Rakyat (DPR), Dewan Perwakilan Daerah (DPD), Dewan Perwakilan Rakyat Provinsi (DPRD Tingkat I), dan Dewan Perwakilan Rakyat Kabupaten/Kota (DPRD Tingkat II) merupakan hal yang belum pernah diteliti sebelumnya.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketidakpastian politik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan selalu menjaga kesejahteraan para pemegang saham, dengan membagikan dividen, walaupun kondisi sedang tidak menentu dikarenakan adanya konstelasi politik yang ditandai dengan penyelenggaraan pemilu. Perusahaan akan cenderung bereaksi ketika terjadi perubahan pajak (Buchanan et al., 2017). Ekspektasi pajak merupakan faktor yang menyebabkan reaksi oleh perusahaan sebelum perubahan pajak yang sebenarnya (Farooq & Ahmed, 2019). Jagannathan et al. (2000) menemukan bahwa, perusahaan bereaksi berbeda dalam hal kebijakan pembayaran dividen reguler dan khusus. Baloria & Mamo (2017) juga berpendapat bahwa pemilu bersifat eksogen bagi pelaku pasar saham sedemikian rupa sehingga terjadi pada waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Penelitian ini menemukan bahwa pemilu bukan merupakan suatu kondisi yang mempengaruhi kebijakan dividen, karena perusahaan menetapkan kebijakan dividen yaitu tetap membayarkan dividen kepada para pemegang saham untuk memberikan rasa aman bagi mereka dan memberikan gambaran bahwa kinerja perusahaan tetap baik pada saat terjadi ketidakpastian politik yaitu pelaksanaan pemilu. Lingkungan politik memainkan peran penting dalam menentukan kebijakan ekonomi, di tingkat makroekonomi dan juga dalam menentukan kebijakan keuangan perusahaan, di tingkat mikroekonomi (Attig et al., 2021; Farooq et al., 2020; Farooq & Ahmed, 2019; Huang et al., 2015; Jucá & Fishlow, 2020; Loukil, 2020).

Pemerintah sebagai penyelenggara pemilu harus menjaga pelaksanaan pemilu agar berjalan dengan aman dan tertib, sehingga memberikan rasa aman bagi dunia usaha. Bagi para investor, investasi dapat dilaksanakan kapan saja tanpa mempertimbangkan adanya pelaksanaan pemilu, karena perusahaan akan menjaga pembayaran dividen kepada para pemegang saham, untuk memberikan kepastian kepada para investor tentang imbal balik investasi mereka.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa ketidakpastian politik tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan tetap menjaga kesejahteraan para pemegang saham, bagaimanapun kondisinya. Perusahaan akan bereaksi jika terjadi perubahan pajak, yang memungkinkan terjadinya perubahan kebijakan dividen. Koussis et al. (2017) menunjukkan bahwa terdapat ketidakconsistenan pembayaran dividen dalam kondisi ketidakpastian tertentu. Loukil (2020) menunjukkan bahwa ketidakpastian politik mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Temuan penelitian ini merupakan hal yang baru karena kedua penelitian terdahulu tersebut menunjukkan hasil yang berbeda. Hal ini dapat disebabkan oleh: (1) Indonesia yang merupakan negara berkembang, yang berbeda dengan kondisi negara-negara di penelitian-penelitian

sebelumnya, (2) pemilu serentak di Indonesia yang dilaksanakan dengan pemilihan langsung DPD, DPR, DPRD I, DPRD II, serta Presiden dan Wakil Presiden merupakan kondisi yang tidak sama pada penelitian-penelitian sebelumnya.

SARAN

Saran dalam penelitian ini bagi para investor yaitu tetap berinvestasi walaupun sedang terjadi ketidakpastian politik, karena perusahaan akan tetap menjaga kesejahteraan para pemegang saham melalui kebijakan dividen. Saran bagi peneliti selanjutnya yaitu meneliti variabel internal yang berkaitan dengan kebijakan dividen, misalnya karakteristik dewan direksi dan kinerja keuangan perusahaan. Peneliti selanjutnya juga dapat melakukan penelitian studi literatur yang terkait dengan dividen, seperti studi-studi yang telah dilaksanakan sebelumnya (Artha et al., 2020; Artha & Jufri, 2021; Khairi et al., 2021). Penelitian ini meneliti ketidakpastian politik sebagai variabel eksternal perusahaan, maka penelitian berikutnya disarankan untuk menambah variabel eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, misalnya krisis ekonomi dan juga variabel mikro perusahaan misalnya karakteristik dewan direksi dan penggunaan dana eksternal.

REFERENCE

- An, H., Chen, Y., Luo, D., & Zhang, T. (2016). Political uncertainty and corporate investment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 36, 174–189.
- Artha, B., Hadi, A. S., & Sari, N. P. (2020). Faktor Penentu Pariwisata Virtual Situs Warisan Dunia di Indonesia: Sebuah Telaah Pustaka dan Kerangka Konseptual. *Jurnal Kepariwisata Indonesia : Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Kepariwisata Indonesia*, 14(1), 38–45.
- Artha, B., & Jufri, A. (2021). BOARD GENDER DIVERSITY: SUATU TELAHAH PUSTAKA. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 193–200.
- Attig, N., El Ghouli, S., Guedhami, O., & Zheng, X. (2021). Dividends and economic policy uncertainty: International evidence. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101785.
- Bajpai, N. (2018). *Business Research Methods*. 362.
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2015). MEASURING ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY. *NBER Working Paper Series*, 21633.
- Baloria, V. P., & Mamo, K. (2017). Policy Uncertainty and Analyst Performance. *SSRN Electronic Journal*.
- Bhattacharya, U., Hsu, P. H., Tian, X., & Xu, Y. (2017). What Affects Innovation More: Policy or Policy Uncertainty? In *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (Vol. 52, Issue 5).
- Bonaime, A., Gulen, H., & Ion, M. (2018). Does policy uncertainty affect mergers and acquisitions? *Journal of Financial Economics*, 129(3), 531–558.
- Brogaard, J., & Detzel, A. (2015). The asset-pricing implications of government economic policy uncertainty. *Management Science*, 61(1), 3–18.
- Buchanan, B. G., Cao, C. X., Liljeblom, E., & Weihrich, S. (2017). Uncertainty and firm dividend policy—A natural experiment. *Journal of Corporate Finance*, 42, 179–197.
- Çolak, G., Durnev, A., & Qian, Y. (2017). Political uncertainty and IPO activity: Evidence from U.S. gubernatorial elections. In *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (Vol. 52, Issue 6).
- Cumming, D. J., & Zahra, S. A. (2016). International Business and Entrepreneurship Implications of Brexit. *British Journal of Management*, 27(4), 687–692.

- Doan, A. T., Phan, T., & Lin, K. L. (2020). Governance quality, bank price synchronicity and political uncertainty. *International Review of Economics and Finance*, 69, 231–262.
- Drobetz, W., El Ghouli, S., Guedhami, O., & Janzen, M. (2018). Policy uncertainty, investment, and the cost of capital. *Journal of Financial Stability*, 39, 28–45.
- Durnev, A., Doshi, H., Fleming, B., Nain, A., Petrova, M., & Siegel, J. (2010). *THE REAL EFFECTS OF POLITICAL UNCERTAINTY: ELECTIONS AND INVESTMENT SENSITIVITY TO STOCK PRICES* * We are grateful for helpful comments and suggestions.
- El Ghouli, S., Guedhami, O., Kim, Y., & Yoon, H. J. (2021). Policy uncertainty and accounting quality. *Accounting Review*, 96(4), 233–260.
- Farooq, O., & Ahmed, N. (2019). Dividend policy and political uncertainty: Evidence from the US presidential elections. *Research in International Business and Finance*, 48(January), 201–209.
- Farooq, O., Satt, H., & El Fadel, B. (2020). Political uncertainty and the choice of external audit: international evidence from private firms. *International Journal of Managerial Finance*, 17(4), 568–588.
- Gao, L., & Zhang, J. H. (2015). Firms' earnings smoothing, corporate social responsibility, and valuation. *Journal of Corporate Finance*, 32, 108–127.
- Goodell, J. W., & Vähämaa, S. (2013). US presidential elections and implied volatility: The role of political uncertainty. *Journal of Banking and Finance*, 37(3), 1108–1117.
- Gulen, H., & Ion, M. (2016). Policy uncertainty and corporate investment. *Review of Financial Studies*, 29(3), 523–564.
- Hoffman, J. P. (2021). *Linear Regression Model Applications in R*. CRC Press.
- Huang, T., Wu, F., Yu, J., & Zhang, B. (2015). Political risk and dividend policy: Evidence from international political crises. *Journal of International Business Studies*, 46(5), 574–595.
- Jagannathan, M., Stephens, C. P., & Weisbach, M. S. (2000). Financial flexibility and the choice between dividends and stock repurchases. *Journal of Financial Economics*, 57, 355–384.
- Jucá, M. N., & Fishlow, A. (2020). Political uncertainty of impeachment upon corporate investment decisions. *Borsa Istanbul Review*.
- Kellard, N. M., Kontonikas, A., Lamla, M. J., Maiani, S., & Wood, G. (2022). Risk, financial stability and FDI. *Journal of International Money and Finance*, 120, 102232.
- Kelly, B., Pástor, L., & Veronesi, P. (2016). The Price of Political Uncertainty: Theory and Evidence from the Option Market. *Journal of Finance*, 71(5), 2417–2480.
- Khairi, A., Bahri, B., & Artha, B. (2021). A Literature Review of Non-Performing Loan. *Journal of Business and Management Review*, 2(5), 366–373.
- Koussis, N., Martzoukos, S. H., & Trigeorgis, L. (2017). Corporate liquidity and dividend policy under uncertainty. *Journal of Banking and Finance*, 81, 221–235.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2000). Agency Problems and Dividend Policies around the World. *The Journal of Finance*, LV(1), 1–33.
- Li, J., & Born, J. A. (2006). Presidential election uncertainty and common stock returns in the United States. *Journal of Financial Research*, 29(4), 609–622.
- Loukil, N. (2020). Does political instability influence dividend payout policy: evidence from Tunisian Stock Exchange? *EuroMed Journal of Business*, 15(2), 253–267.

Artha

Kebijakan Dividen dalam Situasi Ketidakpastian Politik

Pástor, L., & Veronesi, P. (2013). Political uncertainty and risk premia. *Journal of Financial Economics*, 110(3), 520–545.

Xu, N., Chen, Q., Xu, Y., & Chan, K. C. (2016). Political uncertainty and cash holdings: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 40, 276–295.