

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Keagenan

Raval (2020) berpendapat bahwa teori keagenan adalah teori tentang prinsip-prinsip keagenan, permasalahan yang terjadi, dan tantangan-tantangan yang terlibat di dalamnya. Prinsipal keagenan berupa para pemegang saham perusahaan. Adapun konsep agent adalah para Manajemen perusahaan yang mengelola perusahaan tersebut. Menurut Jensen dan Meckling (1976), terdapat hubungan yang signifikan antara keagenan dengan manajer serta pemegang saham. Manajer perusahaan adalah suatu pihak di perusahaan yang direkrut oleh para pemegang saham untuk mengelola keuangan saham perusahaan itu. Oleh karena itu, keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan memiliki dampak terhadap keadaan keuangan perusahaan sehingga manajemen harus bertanggung jawab penuh atas kinerjanya.

Mallin (2013) mengungkapkan bahwa teori keagenan mengidentifikasi hubungan keagenan di mana satu pihak (*prinsipal*) mendelegasikan pekerjaannya kepada pihak lain (agen). Hubungan keagenan dapat memiliki sejumlah kerugian yang berkaitan dengan oportunisme atau kepentingan pribadi agen: misalnya, agen tidak dapat bertindak untuk kepentingan terbaik *prinsipal*, atau agen dapat bertindak hanya sebagian untuk kepentingan terbaik *prinsipal*.

Belkaoui (2007) mengungkapkan bahwa terjadinya hubungan keagenan pada adanya suatu kontrak antara seseorang atau lebih prinsipal dengan seorang atau lebih agen untuk memberikan jasa demi kepentingan prinsipal termasuk melibatkan adanya pemberian delegasi kekuasaan dalam pengambilan keputusan kepada agen. Berdasarkan teori keagenan, prinsipal ataupun agen dianggap memiliki motivasi demi kepentingan dirinya sendiri, yaitu berupaya untuk

memaksimalkan keuntungan pribadi dan juga berupaya menyadari kepentingan bersama mereka (Jensen & Meckling, 1976).

Konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalisir dengan suatu mekanisme pengawasan. Namun, munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya bagi para pemegang saham. Biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi masalah keagenan disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*). Easterbrook (1984) dalam Nurkholis (2015) menyatakan bahwa dividen dapat berperan sebagai mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan. Peningkatan pembayaran dividen akan mendorong perusahaan untuk mencari sumber pendanaan eksternal di pasar modal. Dengan masuknya perusahaan ke pasar modal, maka perusahaan akan mendapat pengawasan dari para investor luar sehingga dapat menekan para manajer untuk bertindak demi kepentingan para pemegang saham. Dengan demikian, dividen dapat menjadi alat monitoring sekaligus *bonding* untuk mengontrol perilaku para manajer.

2.1.2. Pasar Modal

Tandelilin (2010) mengungkapkan bahwa pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sementara itu, menurut Samsul (2006), pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atau instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun.

Fahmi (2017) menyebutkan pengertian pasar modal sebagai tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Sementara itu menurut Sunariyah (2011), pasar modal adalah suatu pasar

(tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para prantara pedagang efek. Lebih lanjut, menurut UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan mengenai pengertian pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal terdiri dari pasar primer/perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar primer adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan dan sebagai sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi kemasyarakat umum. Pada pasar ini dana berasal dari arus surat penjualan berharga atau sekuritas (*security*) baru dari pembeli sekuritas (disebut investor) kepada perusahaan yang menerbitkan sekuritas (disebut emiten). Sedangkan pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang telah ada (sekuritas lama) di bursa efek dan sebagai sarana transaksi jual beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Uang yang mengalir dari transaksi ini tidak lagi mengalir pada perusahaan yang menerbitkan efek tetapi hanya mengalir kepada pemegang sekuritas yang satu kepada yang pemegang sekuritas lain (Samsul, 2006).

Pasar modal berperan penting terutama bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjanjikan dua fungsi, pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh perusahaan yang berasal dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan

demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen (Mawardi, 2009).

Menurut Mawardi (2009) fungsi pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (*borrower*). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal yaitu menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan dananya, *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Sementara itu, fungsi keuangan pasar modal yaitu menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

2.1.3. Kebijakan Dividen

Riyanto (2015) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan pembagian pendapatan bagi pemilik saham dengan melakukan pembayaran dividen atau untuk digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penentuan keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan, antara jumlah yang akan dibagikan kepada para pemegang saham atau disebut juga sebagai dividen dan laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan atau disebut juga laba ditahan.

Hanafi (2004) menjelaskan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping capital gain. Dividen merupakan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Pembagian dividen ditentukan berdasarkan hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan perusahaan. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih

yang dihasilkan oleh perusahaan setelah dikurangi pajak dan laba ditahan yang menjadi dana cadangan perusahaan.

Wasis (2003) mengungkapkan bahwa dividen dilihat dari alat pembayarannya dibagi menjadi tiga jenis yaitu:

1. Dividen tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Pemberian dividen dalam bentuk tunai dimaksudkan untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga menjadi *return* bagi para pemegang saham. Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran yang paling banyak diharapkan oleh investor. Untuk membayarkan dividen dalam bentuk tunai diperlukan likuiditas.

2. Dividen saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk saham kepada pemilik modal, sehingga pembagian dividen dalam bentuk saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan di bursa efek. Kemungkinan perusahaan ingin menurunkan nilai sahamnya dan dengan cara memperluas pemilikan dan posisi likuiditas perusahaan yang tidak memungkinkan membagikan dividen dalam bentuk tunai.

3. Sertifikat dividen (*Script Dividend*)

Sertifikat dividen merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau surat promes yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Jadi kalau perusahaan ingin membagikan dividen dalam

bentuk tunai akan tetapi sementara itu perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas, maka sebagai gantinya perusahaan mengeluarkan sertifikat.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibagikan sebagai dividen dari hasil investasi yang ditanamkan didalam perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka alokasi dana bagi laba ditahan tidak tersedia. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka laba tersebut akan menambah permodalan perusahaan sehingga kemampuan dana internal perusahaan menjadi semakin besar.

Modigliani dan Miller dalam Brigham dan Houston (2018), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan memperoleh laba, bukan pada pembagian laba perusahaan untuk dividen dan sebagian untuk laba ditahan. Perusahaan bisa saja membagikan dividen besar atau kecil asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana sumber eksternal. Dampak dari pilihan tersebut sama saja terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2008). Pembagian dividen akan mengurangi jumlah laba ditahan yang kemudian akan mengurangi sumber dana internal perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan mengalokasikan labanya sebagai laba ditahan, maka laba tersebut akan meningkatkan permodalan perusahaan sehingga kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar.

2.1.4. Likuiditas

Riyanto (2015) menyatakan bahwa likuiditas merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam bentuk hutang yang harus segera dipenuhi. Perusahaan dikatakan likuid karena secara finansial perusahaan tersebut mampu menjamin kewajiban jangka pendeknya, dan sebaliknya jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka dapat dikatakan perusahaan dikategorikan tidak likuid. Rasio likuiditas dihitung berdasarkan data informasi modal kegiatan operasional perusahaan yang termasuk ke dalam pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Hanafi dan Halim (2009) menyebutkan bahwa likuiditas menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang diukur dengan perbandingan relatif antara aktiva lancar perusahaan terhadap hutang lancarnya.

Rasio likuiditas yang umumnya dipergunakan dalam analisis keuangan adalah *current ratio*. Menurut Subramanyam (2014), *current ratio* merupakan ukuran yang umum digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu dengan membandingkan aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan.

Current ratio yaitu rasio yang memperlihatkan bagaimana aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan mampu menjamin kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan dalam jangka pendek. Semakin besar rasio tersebut, maka semakin besar kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, nilai *current ratio* yang rendah menunjukkan adanya masalah likuidasi pada perusahaan, sedangkan sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan tidak efektifnya penggunaan dana atau modal perusahaan sehingga banyak dana yang menganggur dan mengurangi kemampuan operasional perusahaan (Sawir, 2015).

2.1.5. Leverage

Block et al. (2009) mengungkapkan bahwa *leverage* mencerminkan jumlah hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan. Sementara menurut Subramanyam (2013) menyatakan *leverage* mengacu pada jumlah pembiayaan hutang dalam struktur modal perusahaan. Artinya seberapa besar proporsi hutang yang berasal dari pinjaman di dalam aktiva perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan modal ekuitas sebagai dasar pinjaman untuk memperoleh keuntungan berlebih. *Leverage* juga bisa dikatakan sebagai ukuran kemampuan perusahaan menjamin hutang yang dimiliki baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan mengalami likuidasi.

Brigham dan Houston (2018) mengungkapkan bahwa *leverage* mengukur sejauh mana sekuritas pendapatan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Sementara itu menurut Harahap (2013), *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh hutang dari pihak luar.

Penggunaan rasio solvabilitas atau rasio *leverage* bagi perusahaan memberikan banyak manfaat, baik rasio rendah maupun rasio tinggi. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2017) *leverage* memiliki beberapa implikasi penting yaitu:

1. Pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan investasi yang lebih kecil dari ekuitas mereka sendiri jika mereka membiayai sebagian perusahaan dengan hutang.
2. Jika aset perusahaan menghasilkan pengembalian sebelum pajak yang lebih tinggi daripada tingkat bunga atas hutang, maka pengembalian pemegang saham diperbesar, atau "dimanfaatkan". Sebaliknya, kerugian pemegang saham juga diperbesar jika aset menghasilkan pengembalian sebelum pajak kurang dari tingkat bunga.

3. Jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, bahkan penurunan kinerja yang kecil dapat menyebabkan nilai perusahaan turun di bawah jumlah hutangnya kepada kreditor. Oleh karena itu, posisi kreditor menjadi lebih berisiko dengan meningkatnya *leverage*.

2.1.6. Profitabilitas

Sartono (2017) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Para investor tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Sementara itu menurut Harahap (2013), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu (Munawir, 2010). Definisi profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2018) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang dihitung melalui berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur untuk menentukan profitabilitas yaitu melalui analisis rasio keuangan yang merupakan salah satu analisa mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan.

Hery (2015) membedakan rasio profitabilitas ini menjadi dua jenis, diantaranya rasio tingkat pengembalian investasi dan rasio kinerja dari operasi. Rasio tingkat pengembalian investasi yaitu rasio yang dipergunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih setelah pajak. Rasio ini terdiri dari:

1. Hasil pengembalian aset (*return on assets*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas penggunaan aset perusahaan untuk menciptakan laba bersih sebuah perusahaan. Rasio ini

digunakan untuk mengukur berapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset tersebut.

2. Hasil pengembalian ekuitas (*return on equity*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya jumlah laba bersih yang diterima setiap dana yang tertanam dalam total ekuitas.

2.1.7. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2018) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Sementara itu, Hartono (2010) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Semakin besar asset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan. Jika nilai total asset langsung dipakai begitu saja maka nilai variabel akan sangat besar, miliar bahkan triliun. Karena total asset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya ke dalam logaritma natural, tanpa mengubah proporsi dari nilai asal yang sebenarnya.

Riyanto (2015) mengungkapkan bahwa suatu perusahaan yang besar, yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal sahamnya hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Perusahaan besar tentu akan mendapat sorotan lebih dari investor bagaimana kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan dividen perusahaan. Semakin

menjadi sorotan atau pun pusat perhatian akan menimbulkan kecenderungan bagi para manajer perusahaan untuk mengambil kebijakan membagikan dividen bagi pemegang saham perusahaan.

2.1.8. Pertumbuhan Penjualan

Murhadi (2012) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu serta dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Sementara itu menurut Fahmi (2017), pertumbuhan penjualan adalah rasio antara penjualan tahun sekarang dikurangi penjualan tahun kemarin dan dibagi penjualan tahun kemarin. Perusahaan dengan penjualan stabil dapat lebih aman memperoleh pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham & Houston, 2018).

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan atau pertumbuhan pendapatan atas penjualan merupakan indikator penting dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang diterima dari penjualan baik barang dan/atau jasa akan digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Perusahaan juga harus mengukur tingkat pertumbuhan penjualan yang konsisten dengan realita perusahaan dan pasar keuangan untuk mengimplementasikannya dalam bentuk rencana keuangan. Pertumbuhan penjualan ini dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam melakukan investasi periode sebelumnya dan dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dengan tujuan perusahaan mendapatkan laba yang diinginkan.

2.1.9. Pajak

Pengertian pajak dapat dibedakan baik secara yuridis dan ekonomis. Definisi pajak secara yuridis yaitu berdasarkan Undang - Undang Nomor 28 Tahun 2007 Pasal 1 Tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan yang menyebutkan bahwa pajak merupakan kontribusi wajib

kepada negara yang terhutang oleh setiap orang maupun badan yang sifatnya memaksa namun tetap berdasarkan pada Undang-Undang, dan tidak mendapat imbalan secara langsung serta digunakan untuk kebutuhan negara juga kemakmuran rakyatnya.

Menurut Suandy (2014) ciri-ciri pajak yang tersimpul dalam berbagai definisi adalah sebagai berikut:

1. “Pajak peralihan kekayaan dari orang/badan ke pemerintah.
2. Pajak dipungut berdasarkan/dengan kekuatan undang-undang serta aturan pelaksanaannya, sehingga dapat dipaksakan.
3. Dalam pembayaran pajak tidak dapat ditunjukkan adanya kontraprestasi langsung secara individual yang diberikan oleh pemerintah.
4. Pajak dipungut oleh negara baik oleh pemerintah pusat maupun pemerintah daerah.
5. Pajak diperuntukkan bagi pengeluaran-pengeluaran pemerintah, yang bila dari pemasukannya masih terdapat surplus, dipergunakan untuk membiayai *public investment*.
6. Pajak dapat digunakan sebagai alat untuk mencapai tujuan tertentu dari pemerintah.
7. Pajak dapat dipungut secara langsung atau tidak langsung.”

Menurut Supramono (2010) terdapat dua fungsi pajak, yaitu fungsi *budgetair* (sumber keuangan negara) dan fungsi *regularend* (pengatur).

1. Fungsi *budgetair* (sumber Keuangan Negara)

Fungsi pajak sebagai *budgetair* berarti bahwa pajak merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah untuk membiayai pengeluaran baik rutin maupun pembangunan. Pemerintah berupaya memasukkan uang sebanyak-banyaknya untuk kas negara melalui pajak. Upaya pemerintah tersebut dilakukan dengan mengoptimalkan sistem pemungutan pajak melalui penyempurnaan peraturan perpajakan seperti Pajak Penghasilan (PPh), Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPnBM), Pajak Bumi dan Bangunan (PBB), dan lain-lain.

2. Fungsi *regularend* (pengatur)

Fungsi pajak sebagai pengatur berarti bahwa pajak sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan kebijakan pemerintah dalam bidang sosial dan ekonomi, serta mencapai tujuan-tujuan tertentu di luar bidang keuangan.

Pasal 1 Undang-Undang Nomor 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan, Pajak Penghasilan mengungkapkan bahwa pajak yang dikenakan terhadap subjek pajak atas penghasilan yang diterima atau diperolehnya dalam tahun pajak. Pajak Penghasilan Badan adalah pajak yang dikenakan atas penghasilan yang diterima atau diperoleh oleh Badan.

Subjek pajak menurut Waluyo (2014) diartikan sebagai orang pribadi atau badan atau pihak yang dituju oleh Undang-Undang untuk dikenakan pajak berkenaan dengan penghasilan yang diterima atau diperolehnya dalam tahun pajak. Berdasarkan penjelasan Pasal 2 Undang-Undang Nomor 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan, badan yang menjadi subjek pajak adalah sekumpulan orang dan/atau modal yang merupakan kesatuan baik yang melakukan usaha maupun yang tidak melakukan usaha. Subjek pajak badan tersebut dikenai pajak penghasilan apabila menerima atau memperoleh penghasilan, apabila tidak menerima penghasilan tidak akan dikenakan pajak penghasilan, apabila sudah mempunyai NPWP hanya mempunyai kewajiban pelaporan pajaknya saja.

Pasal 2 ayat (2) Undang-Undang Nomor 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan menyebutkan yang menjadi subjek pajak penghasilan badan adalah:

1. Wajib pajak badan dalam negeri yaitu badan yang didirikan atau bertempat kedudukan di Indonesia, kecuali unit tertentu dari badan pemerintah yang pembentukannya berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan, pembiayaannya bersumber dari Anggaran

Pendapatan dan Belanja Negara atau Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah, penerimaannya dimasukkan dalam anggaran Pemerintah Pusat atau Pemerintah Daerah, dan pembukuannya diperiksa oleh aparat pengawasan fungsional Negara.

2. Wajib pajak badan luar negeri yaitu badan yang tidak didirikan dan tidak bertempat kedudukan di Indonesia, yang dapat menerima atau memperoleh penghasilan dari Indonesia *tidak* dari menjalankan usaha atau melakukan kegiatan melalui bentuk usaha tetap di Indonesia.

Objek pajak penghasilan menurut Waluyo (2014) dapat diartikan sebagai sasaran pengenaan pajak dan dasar untuk menghitung pajak terutang. Pasal 4 Undang-Undang Nomor 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan mengungkapkan bahwa yang menjadi objek pajak pada PPh Badan adalah penghasilan yaitu setiap tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh wajib pajak badan baik yang berasal dari Indonesia maupun dari luar Indonesia, yang dapat dipakai untuk konsumsi atau untuk menambah kekayaan wajib pajak badan yang bersangkutan, dengan nama dan dalam bentuk apapun.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pernah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya antara lain yaitu:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/Sumber	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
1	Abd. Rahman Shaleh, Diana Dwi Astuti , dan Agustin HP (2021) <i>Jakuma : Jurnal Akuntansi dan</i>	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia	1. Ukuran perusahaan 2. Profitabilitas 3. Umur perusahaan 4. <i>Insider ownership</i> 5. <i>Leverage</i>	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

No	Nama Peneliti/Sumber	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
	<i>Manajemen Keuangan, Vol. 02 No. 01, Mei 2021</i>		6. Kebijakan dividen	3. Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 4. <i>Insider ownership</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 5. Leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
2	Puji Lestari, Endang Masitoh, dan Purnama Siddi (2021) <i>Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol.12, No. 2, September 2021</i>	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45	1. Kepemilikan manajerial 2. Kebijakan hutang 3. Ukuran perusahaan 4. Arus kas bebas 5. Profitabilitas 6. Kebijakan dividen	1. Kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 3. Ukuran perusahaan, arus kas bebas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 4. Arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 5. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
3	Neni Meidawati, Ahada Nurfauziya, dan Uswatun Hasanah (2020) <i>Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen Volume 9 No 2</i>	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Ukuran perusahaan 4. Kebijakan dividen	1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
4	Nadya Fernanda Salsabilla dan Yuyun Isbanah (2020) <i>Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 4 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas</i>	Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Melalui Likuiditas sebagai Variabel Moderasi	1. Profitabilitas 2. Risiko bisnis 3. Likuiditas 4. <i>Dividend payout ratio</i>	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . 2. Risiko bisnis merugikan rasio pembayaran dividen 3. Likuiditas dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan risiko bisnis pada rasio pembayaran dividen.

No	Nama Peneliti/Sumber	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
	<i>Negeri Surabaya</i>			
5	Powell Gian Hartono dan Anita Roosmalina Matusin (2020) <i>TIJAB (The International Journal of Applied Business)</i> , 4(2), 139-156	<i>The Determinants of Dividend Policy on Real Estate, Property, and Building Construction Companies Listed in IDX using Unbalanced Panel Data Approach</i>	1. Dividen tahun sebelumnya 2. Biaya keagenan 3. Resiko perusahaan 4. Profitabilitas 5. Ukuran perusahaan 6. Leverage keuangan 7. Likuiditas 8. Pertumbuhan perusahaan 9. Peluang pertumbuhan 10. Umur perusahaan 11. Kebijakan dividen	1. Dividen tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
6	Wafa Anggraeny, Robiyanto, dan Imanuel Madea Sakti (2020) <i>International Journal of Social Science and Business</i> , Vol. 4, No. 4, 2020	<i>Determinants of Dividend Payout Ratio in Non-Financial Companies Listed</i>	1. <i>Return On Assets</i> 2. <i>Earning per share</i> 3. <i>Debt to equity ratio</i> 4. Suku bunga 5. Inflasi 6. Ukuran perusahaan 7. <i>Dividend payout ratio</i>	1. <i>Return on assets</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen gabungan dan dividen tinggi namun tidak berpengaruh signifikan. berpengaruh terhadap dividen rendah 2. <i>Earning per share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen gabungan, dividen rendah, dan dividen tinggi. 3. <i>Return on assets earning per share, firm size, dan debt to equity ratio</i> berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i>.
7	Justyna Franc-Dąbrowska, Magdalena Mądra-Sawicka dan Magdalena Ulrichs (2020) <i>Economic Research-Ekonomska Istraživanja</i> , 33:1, 1108-1129	<i>Determinants of dividend payout decisions – the case of publicly quoted food industry enterprises operating in emerging markets</i>	1. Pendapatan bersih 2. Profitabilitas 3. Arus kas bebas 4. Pertumbuhan perusahaan 5. Ukuran perusahaan 6. Leverage keuangan 7. Likuiditas 8. Resiko pasar 9. Pembayaran dividen	1. Arus kas bebas, pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi pembayaran dividen. 2. Pendapatan bersih, leverage keuangan, likuiditas, dan resiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen.

No	Nama Peneliti/Sumber	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
8	Rajesh Kumar (2020) <i>International Journal of Management (IJM) Volume 11, Issue 6, June 2020</i>	<i>An Empirical Analysis Of Factors Affecting The Dividend Payouts Of The Pharmaceutical Industry: Evidence From The NSE, India</i>	1. Profitabilitas 2. Arus kas 3. Pajak 4. Pertumbuhan penjualan 5. Hutang 6. Pembayaran dividen	1. Profitabilitas dan arus kas berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen. 2. Hutang berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen. 3. Pajak dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen.
9	Sajida Gul, Irfan Ullah, Hina Gul dan Shahid Rasheed (2020) <i>European Journal of Business and Management Research, 5(5).</i>	<i>Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical 's Companies in Pakistan (PSX)</i>	1. Kepemilikan manajerial 2. Kebijakan hutang 3. <i>Return On Asset</i> 4. Ukuran perusahaan 5. Arus kas 6. Kebijakan dividen	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Kebijakan hutang, berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 5. Arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
10	Hanifah Fathin Nasution, Isfenti Sadalia, dan Khaira Amalia Fachrudin (2019) <i>International Journal of Research & Review Vol.6; Issue: 11; November 2019</i>	<i>Analysis of Financial Performance Effect on Dividend Payout Ratio Members of Holding Mining Industry with Capital Expenditure as Moderating Variable</i>	1. ROA 2. ROE 3. <i>Cash ratio</i> 4. <i>Current Ratio</i> 5. DAR 6. DER 7. <i>Capital Expenditure</i>	1. Kinerja keuangan secara simultan mempengaruhi DPR 2. Dari segi profitabilitas, ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. 3. Dari segi likuiditas, rasio kas berpengaruh positif tidak signifikan dan rasio lancar negatif tidak signifikan terhadap DPR. 4. Dari segi leverage, DAR berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, sedangkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. 5. CAPEX secara signifikan memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap DPR
11	Dessy Widyawati dan	<i>Determinants of dividend payout</i>	1. <i>Return On Assets</i>	1. <i>Return on assets</i> dan <i>lagged dividend</i>

No	Nama Peneliti/Sumber	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
	Astiwi Indriani (2019) <i>Diponegoro International Journal of Business</i> Vol. 2, No. 2, 2019	<i>ratio: evidence from Indonesian manufacturing companie</i>	2. Pertumbuhan penjualan 3. <i>Debt to equity ratio</i> 4. <i>Lagged dividend</i> 5. Ukuran perusahaan 6. <i>Dividend payout ratio</i>	berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio. 2. Pertumbuhan penjualan memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. 3. <i>Debt to equity ratio</i> memiliki hubungan positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> dan memiliki tanda yang tidak signifikan.
12	Hanifah Fathin Nasution, Isfenti Sadalia, dan Khaira Amalia Fachrudin (2019) <i>International Journal of Research & Review</i> Vol.6; Issue: 11; November 2019	<i>Analysis of Financial Performance Effect on Dividend Payout Ratio Members of Holding Mining Industry with Capital Expenditure as Moderating Variable</i>	8. ROA 9. ROE 10. <i>Cash ratio</i> 11. <i>Current Ratio</i> 12. DAR 13. DER 14. <i>Capital Expenditure</i>	6. Kinerja keuangan secara simultan mempengaruhi DPR 7. Dari segi profitabilitas, ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. 8. Dari segi likuiditas, rasio kas berpengaruh positif tidak signifikan dan rasio lancar negatif tidak signifikan terhadap DPR. 9. Dari segi leverage, DAR berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, sedangkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. 10. CAPEX secara signifikan memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap DPR
13	Yanthi Hutagaol-Martowidjojo, Hansi Joachim, Dellia Anggraeni (2019) <i>Jurnal Keuangan dan Perbankan</i> , 23(1), 29-42	<i>The Role of Earnings and Tax On Dividend Policy of Indonesian Listed Firms</i>	1. Pendapatan tahun sebelumnya 2. Kontribusi modal 3. Pajak perusahaan 4. Kebijakan dividen	1. Pendapatan tahun sebelumnya dan kontribusi modal merupakan faktor yang signifikan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. 2. Pajak perusahaan, merupakan determinan negatif yang signifikan dalam beberapa tahun pengamatan.
14	Imas Della Fauzi dan Rukmini (2018) <i>International Journal of Economics</i> ,	<i>The Effect of Financial Performance Measured With Rentability Ratio Against Dividend Payout</i>	1. <i>Return On Assets (ROA)</i> 2. <i>Return On Equity (ROE)</i> 3. <i>Return On Investment (ROI)</i>	1. ROI memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap DPR, 2. ROA, ROE, dan NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

No	Nama Peneliti/Sumber	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
	<i>Business and Accounting Research (IJEBA)</i> Vol-2, Issue-1, 2018	<i>Ratio (Empirical Study on Manufacturing Companies group listed on BEI)</i>	4. <i>Net Profit Margin (NPM)</i> 5. Kebijakan Dividen	
15	Sahaida Laily Binti Md Hashim (2017) <i>International Journal of Industrial Management (IJIM)</i> , Volume 3, June 2017	<i>Analysis on Dividend Payout: Empirical Evidence of Property Companies in Malaysia</i>	1. Likuiditas 2. Leverage 3. Profitabilitas 4. Ukuran perusahaan 5. Pembayaran dividen	1. Profitabilitas yang menghasilkan hubungan negatif yang signifikan dengan pembayaran dividen 2. Likuiditas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan dengan pembayaran dividen perusahaan properti.
16	Gusni (2017) <i>Jurnal Keuangan dan Perbankan</i> , 21(4), 562–574	<i>The Determinants of Dividend Policy: A Study of Financial Industry in Indonesia</i>	1. Dewan direksi 2. Kepemilikan institusional 3. Profitabilitas 4. Resiko sistematis 5. Ukuran perusahaan 6. Leverage 7. Kebijakan dividen	1. Profitabilitas, <i>leverage</i> , dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan. 2. Risiko sistematis, ukuran perusahaan, dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.
17	Kartal Demirgüneş (2015) <i>International Journal of Economics and Financial Issues</i> , 2015, 5(2), 418-426	<i>Determinants of Target Dividend Payout Ratio: A Panel Autoregressive Distributed Lag Analysis</i>	1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Pertumbuhan penjualan 4. Resiko 5. <i>Market to book value</i> 6. Pajak perusahaan 7. Target dividen	1. Dalam jangka panjang, faktor-faktor yang berhubungan dengan profitabilitas, pertumbuhan dan perpajakan perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap TDPR; sedangkan faktor risiko dan ekspektasi pasar berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap TDPR. 2. Dalam jangka pendek hanya profitabilitas yang tampaknya memiliki pengaruh signifikan dan positif secara statistik terhadap variabel dependen.
18	Nishant B. Labhane dan Ramesh Chandra Das (2015)	<i>Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Indian Companies</i>	1. <i>Market to book ratio</i> 2. <i>Debt to equity ratio</i> 3. <i>Free cash flow</i>	1. Perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi, perusahaan yang lebih besar, lebih menguntungkan dan

No	Nama Peneliti/Sumber	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
	<i>Business and Economic Research 2015, Vol. 5, No. 2</i>		4. <i>Tangibility of assets</i> 5. Resiko bisnis 6. Umur perusahaan 7. Ukuran perusahaan 8. Likuiditas 9. Profitabilitas 10. Pajak dividen 11. <i>Dividend payout ratio</i>	matang, membayar lebih banyak dividen 2. Leverage dan perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi cenderung membayar dividen yang lebih rendah. 3. Tarif pajak distribusi dividen yang dikenakan oleh pemerintah mempengaruhi rasio pembayaran dividen secara positif. 4. Rasio pasar terhadap buku, rasio utang terhadap ekuitas, arus kas bebas, risiko bisnis, usia, ukuran, profitabilitas, dan variabel pajak distribusi dividen signifikan mempengaruhi pembayaran dividen untuk seluruh periode penelitian. 5. Profitabilitas risiko usaha dan pajak pembagian dividen signifikan untuk seluruh periode penelitian yaitu 1995 2013 serta untuk dua sub periode 1995 2003 dan 2004 2013.

Sumber: Penelitian terdahulu

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menguji pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan pajak terhadap kebijakan dividen. Pengaruh masing-masing dari variabel tersebut dijelaskan sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Tolok ukur likuiditas dapat dilihat dari nilai aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan yang meliputi kas, surat

berharga, piutang, persediaan (Sartono, 2017). Likuiditas pada penelitian ini ditentukan menggunakan *current ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan rasio yang umumnya digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Faktor likuiditas merupakan hal yang menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. Dividen merupakan arus kas keluar, sehingga kebijakan perusahaan dalam menentukan pembagian dividen akan sangat mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Semakin besar likuiditas menunjukkan semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2017).

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen ini didukung oleh penelitian Franc-Dabrowska et al. (2020), yang mengungkapkan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Nasution et al. (2019) mengungkapkan bahwa dari segi likuiditas, rasio kas berpengaruh positif tidak signifikan dan rasio lancar negatif tidak signifikan terhadap DPR. Penelitian lain yang dilakukan oleh Meidawati et al. (2020) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu penelitian Md Hashim (2017) dan Taufan dan Wahyudi (2013) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage menurut Mayo (2011) merupakan usaha perusahaan memperoleh asset dengan menggunakan dana pinjaman atau utang perusahaan. Leverage dapat diukur dengan *debt ratio* (rasio utang). Apabila utang perusahaan semakin tinggi, maka keuntungan perusahaan akan digunakan untuk melunasi utang sehingga laba bersih perusahaan juga akan semakin berkurang. Hal ini menyebabkan pembagian dividen yang diberikan kepada pemegang saham semakin berkurang. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari pada ekuitas akan membagikan

dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk melunasi kewajiban bunga dan utangnya karena untuk melindungi pihak kreditor, perusahaan akan terikat perjanjian tertulis kepada kreditor dalam melunasi kewajiban bunga dan utangnya. Sehingga semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, maka pembagian dividen kepada pemegang saham akan semakin kecil.

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lestari et al. (2021) yang mengungkapkan bahwa kebijakan hutang yang diukur menggunakan rasio leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu dalam penelitian Shaleh et al. (2021), Widyawati dan Indriani (2019), Kumar (2020) dan Nasution et al. (2019) mengungkapkan bahwa leverage memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Gusni (2017) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh Md Hashim (2017) mengungkapkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Sartono, 2017). Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan melalui kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga menjadi tolok ukur bagaimana efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Faktor laba inilah yang menjadi faktor penentu kebijakan perusahaan melakukan pembagian dividen. Laba yang diperoleh oleh perusahaan yang kemudian dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat laba yang diperoleh, maka semakin besar juga kemungkinan perusahaan untuk mengambil keputusan untuk membagikan dividennya kepada investor.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Meidawati et al. (2020), Shaleh et al. (2021), Gul et al. (2020), Anggraeny et al. (2020), Franc-Dabrowska et al. (2020), Salsabila dan Isbanah (2020), Widyawati dan Indriani (2019), Md Hashim (2017), Labhane dan Das (2015) dan Ahmad dan Wardani (2014) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu dalam penelitian yang dilakukan oleh Kumar (2020), Gusni (2017), Demirgünes (2015) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh Lestari et al. (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2015). Perusahaan dengan ukuran aset yang besar cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena untuk perusahaan yang memiliki aset besar akan lebih mudah dalam melakukan kegiatan operasional sehingga menghasilkan laba yang lebih besar. Kemampuan permodalan yang dimiliki juga menjadi jaminan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan akan semakin besar juga.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Meidawati et al. (2020), Gul et al. (2020), Anggraeny et.al. (2020), Franc-Dabrowska et.al. (2020), dan Ahmad dan Wardani (2014) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu

dalam penelitian yang dilakukan oleh Hartono dan Matusin. (2020) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Lestari et al. (2021), Shaleh et al. (2021), Md Hashim (2017) dan Gusni (2017) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Penjualan akan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu serta dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2018) bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil lebih mudah mendapatkan akses permodalan dan mampu menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Peningkatan penjualan memungkinkan perusahaan untuk dapat meningkatkan kapasitas operasi perusahaan. Besarnya volume penjualan suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan. Jika terjadi peningkatan penjualan, menunjukkan adanya peningkatan laba yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan akan cenderung mengambil langkah-langkah untuk membagikan dividennya.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Franc-Dabrowska et al. (2020) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sementara itu, dalam penelitian Widyawati dan Indiyani (2019) dan Demirgüneş (2015) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

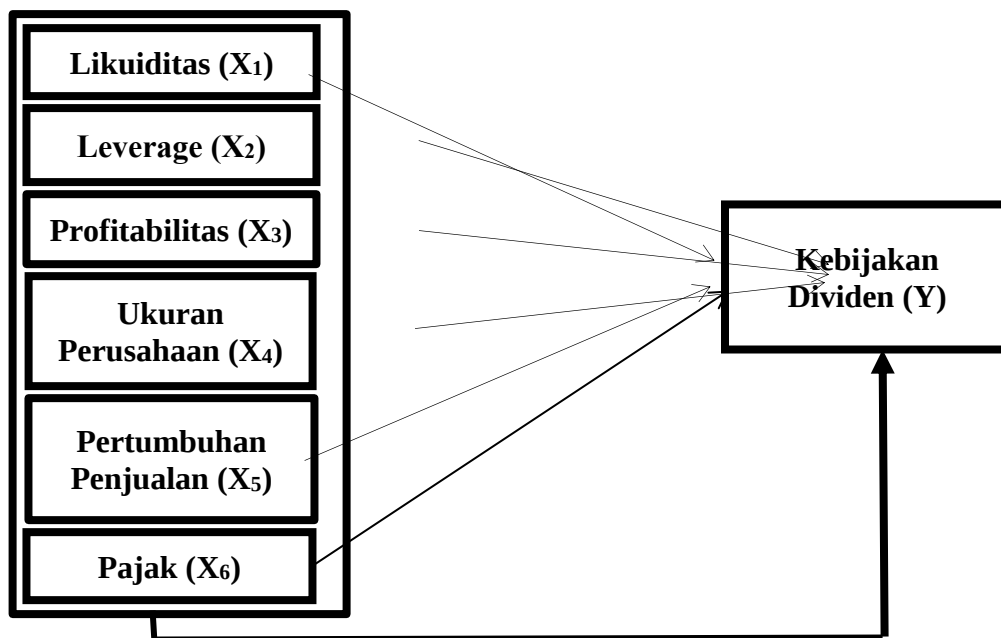
2.3.6 Pengaruh Pajak terhadap Kebijakan Dividen

Pajak merupakan faktor yang mengurangi keuntungan yang tersedia di suatu organisasi, baik untuk dipertahankan atau didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham perusahaan. Pajak dapat menunjukkan tingkat ekspektasi pemegang saham atas *return* dari saham yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki pajak besar mengindikasikan bahwa penghasilan yang diperoleh perusahaan juga besar. Perusahaan yang memiliki pajak besar cenderung membagikan dividen dengan porsi yang besar pula (Taufan & Wahyudi, 2013).

Pengaruh pajak terhadap kebijakan dividen didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Demirgüneş (2015) dan Hutagaol-Martowidjojo et al. (2019) yang mengungkapkan bahwa pajak perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu dalam penelitian yang dilakukan oleh Kumar (2020), pajak perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Kajian pustaka dan penelitian terdahulu

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka pemikiran dapat disusun hipotesis sebagai berikut

- H₁ : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2020.
- H₂ : Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2020.
- H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2020.
- H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2020.
- H₅ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2020.
- H₆ : Pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2020.
- H₇ : Likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan pajak secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2020.

