

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan tindakan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan berapa besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen termasuk bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan khususnya terkait dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan akan mempengaruhi laba yang ditahan [23]. Laba ditahan dapat dijadikan sebagai dana internal perusahaan untuk investasi jangka panjang yang dapat meningkatkan pertumbuhan dan pengembangan perusahaan. Hasil investasi tersebut diharapkan dapat memberikan imbal hasil yang lebih tinggi serta direspon dengan peningkatan dari harga saham [24]. Perusahaan harus berupaya untuk membuat kebijakan dividen yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Jika perusahaan tidak memiliki peluang investasi yang cukup menguntungkan, maka perusahaan seharusnya mendistribusikan kelebihan dananya kepada para pemegang saham [25].

Kebijakan dividen adalah suatu keuntungan bagi pemegang saham, pembagian dividen juga dapat mendorong apresiasi terhadap perusahaan yang menawarkan kepemilikan saham dengan dividen dibandingkan dengan kepemilikan saham tanpa dividen. Berikut beberapa argumen yang mendukung perlunya pembagian dividen [24]:

1. *Signaling Theory*

Dalam situasi terjadinya informasi asimetris, manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih jelas mengenai kesehatan perusahaan dibandingkan para investor. Sehingga investor cenderung menginterpretasikan perubahan dividen sebagai cermin pandangan manajemen atas prospek perusahaan kedepan.

Jika dividen meningkat, kecenderungan interpretasinya adalah sinyal bahwa perusahaan sedang sehat dan bertumbuh. Manajemen dapat dipercaya menjaga level dividen yang baru dan terdapat ekspektasi peningkatan nilai dimasa mendatang. Sebaliknya jika dividen menurun, memunculkan sinyal adanya masalah keuangan dalam internal perusahaan. Ekspektasi investor menjadi menurun dan manajemen dianggap tidak mampu mempertahankan level dividen yang ada.

2. *Agency Theory*

Konsep ini menjelaskan hubungan manajemen sebagai agen yang ditunjuk oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Adanya pembagian dividen menjadi mekanisme kontrol bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan dan sanggup mencari pendanaan di luar perusahaan. Hal ini menurunkan biaya agensi yang ditanggung oleh pemegang saham. Sementara itu, tidak adanya pembagian dividen karena digunakan untuk investasi kedepan akan meningkatkan biaya agensi pemegang saham, karena khawatir adanya penggunaan dana yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Pemegang saham juga cenderung khawatir bahwa manajemen tidak sanggup mencari pendanaan diluar perusahaan. Sebagai hasilnya harga saham akan turun pada saat diumumkan pemotongan dividen.

3. *Wealth Transfer*

Konsep ini menekankan bahwa pemegang saham (*shareholders*) harus mendapatkan pembagian kekayaan tidak hanya para pemegang utang (*bondholders*), sehingga pembagian dividen merupakan mekanisme transfer kekayaan dari *bondholders* kepada *shareholders*.

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah saldo laba dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan, jika ada laba di tahan maka jumlah dividen yang dibagikan sedikit. Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penmabahan saldo laba perusahaan dan juga masalah-masalah lainnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan secara keseluruhan [25].

Dividend Payout Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut [24] :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning After Tax per Share}} \quad (2.1)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat oleh manajemen perusahaan dalam menentukan seberapa besar persentase laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau tidak melakukan pembagian laba kepada pemegang saham. Jika kinerja keuangan perusahaan meningkat atau dalam kondisi yang baik, maka perusahaan akan bersedia untuk membagikan dividen sesuai dengan yang diharapkan pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk terus berkembang.

2.1.2 Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas [21].

Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal atau penjualan perusahaan. Rasio ini dapat menunjukkan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam mengelola laba yang dihasilkan atau dari pendapatan investasi. Perusahaan dapat dikatakan memiliki profitabilitas yang baik apabila mampu memenuhi target laba yang ditetapkan dengan menggunakan aset atau modal yang dimilikinya. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentan waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran tersebut

dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak [21].

Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolok ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnisnya. Seorang investor akan mengaitkan tingkat profitabilitas sebuah perusahaan dengan tingkat risiko yang timbul dari investasinya [26]. Tujuan yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan, digunakan rasio profitabilitas. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu [21]:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu;
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- c. Untuk menilai perkembangan laba perusahaan dari waktu ke waktu;
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik hasil modal pinjaman maupun modal sendiri;
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA menunjukkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas dana yang ditanamkan dalam bentuk aset. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengelola semua aset yang dimilikinya. Semakin besar ROA berarti semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya [23].

ROA juga dapat mengukur *return* investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Rasio ini dapat dibandingkan dengan tingkat bunga bank yang berlaku. Para pengambil keputusan harus mempertimbangkan berbagai opsi investasi sebelum berinvestasi. Jika investasi yang lebih menjanjikan dilakukan, aset dapat digunakan secara efektif. Dengan demikian, ROA yang dihasilkan akan lebih tinggi. ROA sering digunakan untuk

membandingkan performa bisnis dibandingkan *competitor* dan industri sejenis. ROA menunjukkan seberapa menguntungkan perusahaan relatif terhadap total asetnya dengan maksud menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi return, semakin efisien manajemen dalam memanfaatkan asetnya [27]

Hasil pengukuran ROA digunakan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola asetnya, apakah sudah efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan maka dapat dikatakan telah efektif [21]. *Return On Asset* (ROA) dapat diukur menggunakan rumus berikut [23]:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Asset}} \quad (2.2)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semaksimal mungkin menggunakan total aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengembalian aset menunjukkan bahwa semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan dari dana yang tertanam dalam total aset perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah tingkat pengembalian aset maka semakin rendah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang tertanam dalam total aset perusahaan.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan akan mendapatkan kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman. bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, cenderung menggunakan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah. Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun-tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun berikutnya. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap. Dengan begitu diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap, perusahaan akan menderita kerugian [28].

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset, total dari modal, dan total dari penjualan yang dimiliki perusahaan. perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan juga menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang

ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset. Oleh karena itu, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan [28].

Karakteristik dari berbagai usaha dapat dilihat dari kekayaan bersih dan hasil penjualan tahunan sesuai dengan UU No. 20 tahun 2008, sebagai berikut [29]:

1. Usaha Mikro merupakan usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 50.000.000 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Hasil penjualan tahunan usaha mikro yang paling banyak Rp 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah).
2. Usaha Kecil merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, dilakukan orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar. Kriteria usaha kecil memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000 (limapuluh juta) – Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Usaha kecil memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah) – Rp 2.500.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Usaha Menengah merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang yang dimiliki. Jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) – Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah) – paling banyak Rp 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).
4. Usaha Besar meliputi usaha nasional milik negara, swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Kekayaan bersih usaha ini melebihi usaha menengah yaitu lebih dari Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, serta hasil penjualan melebihi Rp 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

Suatu perusahaan besar dengan saham yang tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan kecil dengan saham yang tersebar hanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan yang besar lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiaya pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus berikut [28]:

$$Firm\ Size = \ln(\text{Total Aset}) \quad (2.3)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa semakin besar total aset dan tingkat penjualan yang dimiliki perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut termasuk dalam perusahaan besar. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar juga modal yang ditanamkan dan semakin besar penjualan perusahaan mencerminkan semakin besar perputaran uang dalam perusahaan tersebut. Maka ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.4 *Free Cash Flow*

Posisi kas yang dimiliki perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kas perusahaan yang digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan. Salah satu indikator penting dari posisi arus kas perusahaan adalah arus kas bebas (*free cash flow*) yang dimiliki perusahaan. Arus kas bebas merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep *free cash flow* memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi [30].

Arus kas bebas dibagi menjadi 2 (dua) bagian besar yaitu [30]:

1. *Free Cash Flow to the Firm* (FCFF)

FCF merupakan arus kas bebas yang tersedia untuk seluruh investor, baik untuk pemegang saham maupun pemegang obligasi. FCF dapat diperoleh dari laba neto ataupun *operating cash flow*.

2. *Free Cash Flow to Equity* (FCFE)

Arus kas bebas yang tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham biasa.

Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Lebih spesifik lagi, nilai operasi suatu perusahaan akan bergantung pada perkiraan arus kas bebas masa depan, yang dinyatakan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi investasi dalam modal kerja dan aset tetap yang dibutuhkan untuk mempertahankan usaha. Jadi, arus kas bebas mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor. Oleh karena itu, manajer membuat perusahaannya menjadi lebih berniali dengan meningkatkan arus kas bebasnya [20].

Suatu perusahaan dengan arus kas bebas negatif, tidaklah selalu dianggap buruk. Tergantung pada alasan kenapa arus kas bebas tersebut bisa negatif. Jika *free cash flow* negatif karena NOPAT negatif, maka ini sudah pasti merupakan sesuatu yang buruk, dan menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami masalah operasi. Namun, banyak perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki NOPAT positif, tetapi arus kas bebasnya negatif karena perusahaan tersebut harus banyak berinvestasi dalam aset operasi untuk mendukung pertumbuhan yang cepat. Tidak ada yang salah dengan arus kas negatif sepanjang ia berasal dari pertumbuhan yang menguntungkan [20]. NOPAT (*net operating profit after tax*) atau laba operasional bersih setelah pajak merupakan jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan dari operasinya tanpa memperhatikan pembayaran bunga.

Laporan arus kas memberikan informasi aktivitas dalam tiga kegiatan, yaitu operasi, investasi dan pendanaan terdapat keterkaitan antara laporan arus kas dan *free cash flow*. Kaitan tersebut penting untuk mendalami peran modal kerja dan investasi dalam *free cash flow*. *Free cash flow* adalah arus kas bebas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, yaitu kreditor dan investor. *Free cash*

flow relatif bebas dari pengaruh sistem akuntansi. Pemilihan umur yang berbeda untuk aset tetap tidak mempengaruhi *free cash flow* [26].

Nilai operasi suatu perusahaan akan bergantung pada perkiraan arus kas bebas masa depannya, yang dinyatakan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi investasi dalam modal kerja dan aset tetap yang dibutuhkan untuk mempertahankan usaha. Jadi, arus kas mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor. Oleh karena itu, manajer membuat perusahaan lebih bernilai dengan meningkatkan arus kas bebasnya. *Free cash flow* dapat diukur menggunakan rumus berikut [20]:

$$\text{FCF} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Investasi dalam modal operasi} \quad (2.4)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* merupakan kas yang benar-benar tersedia setelah dikurangi dengan semua biaya untuk aktivitas operasional perusahaan. *Free cash flow* ini yang nantinya akan digunakan untuk membayar dividen kepada investor. Salah satu upaya manajer dalam meningkatkan nilai perusahaannya adalah dengan meningkatkan arus kas bebasnya, karena arus kas bebas yang besar akan memungkinkan bagi perusahaan untuk membagikan dividen dengan jumlah yang lebih besar, hal ini akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

2.1.5 *Leverage*

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana modal perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan modalnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas yakni [21]:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);

3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset;
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Leverage dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang menggunakan modal sendiri. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara dengan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang, rasio rata-rata industri untuk *debt to equity ratio* adalah sebesar 80%. Jika rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan diatas rata-rata industri maka dianggap kurang baik. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. *Debt to equity ratio* dapat diukur menggunakan rumus berikut [21]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \quad (2.5)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). *Debt to equity ratio* digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan membandingkan seluruh utang lancar dengan seluruh ekuitas.

2.1.6 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan kata lain rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Rasio likuiditas sering disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan serta pihak luar seperti kreditor, distributor dan supplier yang menjual barang dengan pembayaran secara kredit kepada perusahaan [21].

Berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat dari hasil rasio likuiditas [21]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dimana hal ini aset lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.

4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang, dll.

Rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. *Current ratio* dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan cara membandingkan antara total aset lancar dengan total utang lancar [21].

Dari hasil pengukuran rasio, apabila *current ratio* rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini bisa saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis. Dalam praktiknya sering kali dipakai *current ratio* dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis [21].

Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* mempunyai potensi penggunaan setahun ke depan dari tanggal neraca. Utang lancar juga akan memerlukan pembayaran maksimum setahun kedepan dari tanggal neraca. Semakin tinggi rasio akan semakin aman bagi kreditor. Perlu disadari bahwa

likuiditas adalah kemampuan melunasi kewajiban dalam jangka pendek saja. Perhitungan *current ratio* menggunakan data ukuran akhir tahun [26].

Current ratio dapat diukur menggunakan rumus berikut [21]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

(2.6)

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. *Current ratio* dapat digunakan sebagai alat perencanaan ke depan bagi manajer dalam mengatur perencanaan kas dan utang yang akan digunakan sebagai alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya. Jika perusahaan memiliki tingkat *current ratio* yang kecil maka perusahaan hanya memiliki sedikit aset lancar untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Namun jika perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik.

2.1.7 Tax Planning

Upaya dalam melakukan penghematan pajak secara legal dapat dilakukan melalui manajemen pajak. Manajemen pajak adalah sarana untuk memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar, tetapi jumlah pajak yang dibayar dapat ditekan serendah mungkin untuk memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan. Tujuan manajemen pajak dapat dicapai salah satunya melalui perencanaan pajak (*tax planning*). *Tax planning* merupakan langkah awal dalam manajemen pajak. Pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Pada umumnya, penekanan perencanaan pajak adalah untuk meminimumkan kewajiban pajak [22].

Tax planning adalah suatu proses mengorganisasi usaha wajib pajak sedemikian rupa agar utang pajaknya baik pajak penghasilan maupun pajak lainnya berada dalam jumlah minimal, selama hal tersebut tidak melanggar ketentuan undang-undang. *Tax planning* merupakan alat dan suatu tahap awal dari manajemen perpajakan (*tax management*) yang berfungsi untuk menampung aspirasi dari sifat

dasar manusia. Dalam melaksanakan fungsi *tax management*, *tax planning* merupakan tahap pertama dalam urutan hierarki, namun dalam praktik bisnis, istilah *tax planning* lebih populer dari pada *tax management* itu sendiri. Dalam praktik, pendekatan yang dilakukan dalam implementasi *tax planning* ini bersifat multidisipliner, sehingga wajar bila seorang perencana pajak yang baik (*tax planner*) harus memiliki wawasan dan pengetahuan yang luas dan selalu meng-*update* diri dengan setiap ketentuan perpajakan, termasuk perubahannya dari waktu ke waktu [31].

Ada beberapa manfaat yang bisa diperoleh dari perencanaan pajak [31]:

1. Penghematan kas keluar, karena beban pajak yang merupakan unsur biaya dapat dikurangi.
2. Mengatur aliran kas masuk dan keluar (*cash flow*), karena dengan perencanaan pajak yang matang dapat diperkirakan kebutuhan kas untuk pajak, dan menentukan saat pembayaran sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas secara lebih akurat.

Salah satu bentuk dari perencanaan pajak (*tax planning*) yaitu penggunaan tarif pajak efektif (*Effective Tax Rate*). *Effective tax rate* atau tarif pajak efektif adalah tarif pajak yang sebenarnya harus dibayarkan oleh wajib pajak dibandingkan pendapatan yang dihasilkan oleh wajib pajak. Tarif pajak efektif pada tiap perusahaan bersifat relatif karena adanya ketidaksamaan antara pencatatan secara akuntansi dengan pencatatan menurut perpajakan (secara fiskal) [32].

Effective tax rate menunjukkan hubungan keseluruhan antara pendapatan yang diperoleh dan pajak yang dibayarkan. *Effective tax rate* tidak mencerminkan atau menunjukkan efek dari tarif pajak bertingkat. Batasan potensial dari rasio ini adalah komposisi pembilangnya. Sebagai contoh, seorang analis seharusnya (atau bisa) menyelidiki lebih lanjut untuk menentukan dampak dari setiap kerugian pajak yang tidak berulang yang dapat mengurangi pajak aktual yang dibayarkan. Ini penting jika seseorang menggunakan hasil historis sebagai dasar untuk membangun proyeksi keuangan, atau hanya ingin memperkirakan arus kas menggunakan perspektif ke depan [33].

Tarif pajak efektif dapat diterapkan secara berbeda tergantung pada kebutuhan pengguna. Jika pengguna ditugasi untuk mengevaluasi lini bisnis

potensial baru dan dampak pendapatan bersihnya misalnya, mungkin akan lebih akurat untuk menggunakan tarif pajak marjinal. Penggunaan tarif marjinal mungkin paling baik dalam menentukan implikasi pajak yang dihasilkan dari peningkatan pendapatan marjinal yang diantisipasi. Untuk menginterpretasikan variasi ini, bandingkan hasilnya dengan jadwal pajak standar yang berlaku dan bandingkan dengan kelompok sebaya. *Effective tax rate* dapat diukur menggunakan rumus berikut [33]:

$$\text{Effective Tax Rate} = \frac{\text{Income Tax Expense}}{\text{Earnings Before Taxes}} \quad (2.7)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak (*tax planning*) adalah suatu proses mengorganisasi usaha wajib pajak sedemikian rupa agar utang pajaknya berada dalam jumlah minimal, selama hal tersebut tidak melanggar undang-undang. *Effective tax rate* (ETR) merupakan implementasi dari *tax planning*. ETR merupakan salah satu indikator untuk mengukur tingkat agresivitas pajak yang dilakukan oleh perusahaan.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Adapun review dari beberapa penelitian terdahulu, antara lain :

1. Erwin Widi J H, Tri Widyastuti dan Syamsul Bahri melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 10 perusahaan dari 22 populasi perusahaan sub sektor pertambangan batubara di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel bebas pada penelitian ini berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan semua variabel bebas tidak berpengaruh signifikan. Arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas [7].
2. Gerinata Ginting melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan

Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Property, Konstruksi dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017". Sampel dalam penelitian sebanyak 31 perusahaan sector properti, konstruksi dan real estate yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial semua variabel bebas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [6].

3. Hari Purnama melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul "Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai variabel Intervening" populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan *Food & Beverage* yang berjumlah 19 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sampel yang diambil sebanyak 13 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kualitas laba dan kinerja keuangan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan kualitas laba secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan [17].
4. I Ketut Alit Sukadana dan Nyoman triaryati melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Food & Beverage* BEI". Sampel terdiri atas 11 perusahaan dari 16 perusahaan sebagai populasi pada perusahaan *Food & Beverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Secara parsial, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, namun leverage secara parsial berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas [12].
5. Kevin, Nerlia, Annisa Nauli Sinaga Thomas Firdaus Hutahean dan Siti tiffany Guci melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul "Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Net Profit Margin* dan pertumbuhan perusahaan

terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Property Real and Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 36 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Net Profit Margin* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial, *Free Cash Flow* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Leverage* dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* [11].

6. Meiryandana Permanasari melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaann Non Keuangan di Indonesia”. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 73 perusahaan dari 413 perusahaan sebagai populasi pada perusahaan non keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan laba per lembar saham berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan financial leverage, board independence, likuiditas dan net profit margin tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [8]
7. Muslih melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Perputaran Kas dan Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Profitabilitas (*Return On Asset*)”. Sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 7 perusahaan dari 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama tahun 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial, perputaran kas dan *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA [15].
8. Neni Meidawati, Ahada Nurfauziya, dan Uswatun Chasanah melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, dengan sampel berjumlah 12 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas dan ukuran perusahaan

berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen [4].

9. Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Effective Tax Rate* Terhadap kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dan menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, kepemilikan manajerial dan ETR berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, kepemilikan manajerial dan ETR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Serta likuiditas tidak memoderasi dampak kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen, namun likuiditas berdampak positif signifikan pada ETR atas kebijakan dividen [18].
10. Nurwani melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Sampel pada perusahaan ini terdiri dari 123 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial, likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [5].
11. Syahid Haryo Bhismoko dan Majidah melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dan mengambil sampel sebanyak 17 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel dependen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara itu kepemilikan publik dan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen [9].

12. Teng Sauh Hwee, William, Stephani, Vera, Devi Supantri, Wynne, dan Dandung Prasetya melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Laba Per Saham Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017”. Sampel pada perusahaan ini terdiri dari 10 perusahaan dari 45 populasi perusahaan *consumer goods*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, likuiditas dan laba per saham berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial rasio solvabilitas dan laba per saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan rasio profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [14].
13. Toni Gunawan dan Endang Rusdianti melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Profitability* dan *Firm Size* Terhadap *Effective Tax Rate* Serta Dampaknya Terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 16 perusahaan dari 567 perusahaan sebagai populasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, *tax rate* terbukti sebagai variabel intervening antara *firm size*, DER, *profitability* terhadap DPR. Secara parsial, terdapat dua variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap *tax rate* yaitu *profitability* dan *firm size*, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan. Terdapat dua variabel yang berpengaruh terhadap DPR yaitu *profitability* dan *firm size*, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR [19].
14. Veronika Crecentia Quan dan Ardiansyah melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh *Financial Leverage*, *Firm Size*, dan *Free Cash Flow* Terhadap *Financial Performance*”. Penelitian ini menggunakan 69 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara ukuran perusahaan dan arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan [10].

15. Yois Nelsari Malau dan Alecia Selestina melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Analisis Arus Kas, ITO, DER, Profit Margin Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Berkat Sejahtera Valasindo”. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan sampel jenuh dimana jumlah populasi dijadikan sampel, maka jumlah dari populasi tersebut yaitu 48 data yang di observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, arus kas, perputaran persediaan, DER dan profit margin berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Secara parsial, arus kas, perputaran persediaan, DER dan profit margin tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA [13].
16. Zuqni Kristianto, Rita Andini dan Edi Budi Santoso melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Perencanaan Pajak dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening”. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 25 perusahaan dari 5 perusahaan sebagai populasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial perencanaan pajak (BTD) dan *tax avoidance* (ETR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). ROA tidak mampu memediasi BTD terhadap PER tetapi mampu memediasi ETR terhadap PER. *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [16].

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Erwin Widi J H, Pengaruh Tri Widyastuti Modal, dan Syamsul Bahri (2021) [7].	Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	<p><u>Variabel Endogen:</u> Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Eksogen :</u> a. Struktur Modal b. Likuiditas c. Arus Kas Bebas d. Ukuran Perusahaan</p> <p><u>Variabel Intervening:</u> Profitabilitas</p>	<p><u>Secara Simultan :</u> Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p><u>Secara Parsial :</u> a. Arus Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan c. Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan</p>

tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas
d. Struktur Modal, Likuiditas

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Gerinata Ginting (2019) [6].	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Property, Konstruksi dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017	Variabel Endogen: Profitabilitas Variabel Eksogen: a. Ukuran Perusahaan b. Pertumbuhan Perusahaan c. Keputusan Investasi d. Struktur Modal	Secara Simultan : Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Secara Parsial : a. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas b. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas c. Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas d. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas
Hari Purnama [17].	Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel Intervening	Variabel Endogen: Nilai Perusahaan Variabel Eksogen: a. Perencanaan Pajak b. Kualitas Laba Variabel Intervening: Kinerja Keuangan	Secara Simultan : Perencanaan Pajak dan Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial : a. Perencanaan Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan b. Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan c. Perencanaan Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan d. Kualitas Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan

				Secara Intervening :	
				a. Kinerja Keuangan tidak mampu memediasi Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan	
				Lanjutan Tabel 2.1	
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh		
				b. Kinerja Keuangan mampu memediasi Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan	
I Ketut Alit Sukadana dan Nyoman triaryati (2018) [12].	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas pada perusahaan <i>Food & Beverage</i> BEI	Variabel Endogen: Profitabilitas Variabel Eksogen: a. Pertumbuhan Penjualan b. Ukuran Perusahaan c. <i>Leverage</i>	Secara Simultan : Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Secara Parsial : a. Pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas b. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas c. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas		
Kevin, Nerlia, Annisa Nauli Sinaga Thomas Firdaus Hutahean dan Siti tiffany Guci (2019) [11].	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Net Profit Margin</i> dan pertumbuhan perusahaan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan <i>Property Real and Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Endogen: <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Eksogen: a. <i>Free Cash Flow</i> b. <i>Leverage</i> c. <i>Net Profit Margin</i> d. Pertumbuhan Perusahaan	Secara Simultan : <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , <i>Net Profit Margin</i> dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Secara Parsial : a. <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> c. <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> d. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>		
Meiryananda Permanasari (2017) [8].	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaann	Variabel Endogen: <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Eksogen:	Secara Simultan : Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, <i>Financial Leverage</i> , <i>Board</i>		

Non Keuangan di Indonesia	a. Kinerja Keuangan b. Ukuran Perusahaan c. <i>Financial Leverage</i> d. <i>Board Independence</i> e. Aliran Kas Bebas	<i>Independence</i> , Aliran Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Laba per Lembar Saham, dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan
---------------------------	--	---

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
		f. Pertumbuhan Perusahaan g. Likuiditas h. Laba per Lembar Saham i. <i>Net Profit Margin</i>	Dividen Secara Parsial : a. Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen b. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen c. <i>Financial Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen d. <i>Board Independence</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen e. Aliran Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen f. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen g. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen h. Laba per Lembar Saham berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen i. <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
Muslih (2019) [15].	Pengaruh Perputaran Kas dan Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) Terhadap profitabilitas (<i>Return On Asset</i>)	Variabel Endogen: Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>) Variabel Eksogen: a. Perputaran Kas b. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Secara Simultan : Perputaran Kas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas Secara Parsial : a. Perputaran Kas berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (<i>Return On</i>

			Assets)
			b. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>)
Neni Meidawati,	Faktor-Faktor Yang	Variabel Endogen :	Secara Simultan :
Lanjutan Tabel 2.1			
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Ahada Nurfauziya, dan Uswatun Chasanah (2020) [4].	Mempengaruhi Kebijakan Dividen	Kebijakan Dividen Variabel Eksogen: a. Likuiditas b. Profitabilitas c. Ukuran Perusahaan	Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen Secara Parsial : a. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen
Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati (2019) [18].	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan <i>Effective Tax Rate</i> Terhadap kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating	Variabel Endogen : Kebijakan Dividen Variabel Eksogen : a. Kepemilikan Manajerial b. <i>Effective Tax Rate</i> Variabel Moderasi : Likuiditas	Secara Simultan : Kepemilikan Manajerial dan <i>Effective Tax Rate</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen Secara Parsial : a. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen b. <i>Effective Tax Rate</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen c. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen Melalui Moderasi : a. Likuiditas tidak mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Dividen b. Likuiditas mampu memoderasi <i>Effective Tax Rate</i> terhadap Kebijakan Dividen
Nurwani (2017) [5].	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen : Studi pada	Variabel Endogen : Kebijakan Dividen Variabel Eksogen: a. Likuiditas	Secara Simultan : Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara Parsial :

Peusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	b. Profitabilitas	a. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen	tidak signifikan
		b. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	tidak signifikan

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Syahid Haryo Bhismoko dan Majidah (2018) [9].	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	Variabel Endogen: Kebijakan Dividen Variabel Eksogen : a. Kepemilikan Instiusional b. Kepemilikan Publik c. Kebijakan Hutang d. Ukuran Perusahaan	Secara Simultan : Kepemilikan Instiusional, Kepemilikan Publik, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen Secara Parsial : a. Kepemilikan Instiusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen b. Kepemilikan Publik berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen c. Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen d. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen
Teng Sauh Hwee, William, Stephani, Vera, Devi Supantri, Wynne, dan Dandung Prasetya (2019) [14].	Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Laba Per Saham Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017	Variabel Endogen : Kebijakan Dividen Variabel Eksogen : a. Rasio Solvabilitas (DER) b. Rasio Profitabilitas (ROE) c. Likuiditas (CR) d. Laba per Saham	Secara Simultan : Rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, likuiditas dan laba per saham berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Secara Parsial : a. Rasio Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen b. Rasio Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen c. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen d. Laba per Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

			dividen
Toni Gunawan dan Endang Rusdianti (2018) [19]	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Profitability</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Effective Tax Rate</i> Serta Dampaknya terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Variabel Endogen: <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Eksogen : a. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) b. <i>Profitability</i> (ROA) c. <i>Firm Size</i>	Secara Simultan : <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Profitability</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Secara Parsial : a. <i>Debt to Equity Ratio</i>

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
		Variabel Intervening: Tarif Pajak (ETR)	Secara Parsial : (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> b. <i>Profitability</i> (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> c. <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Secara Intervening : Tarif Pajak (ETR) tidak terbukti sebagai variabel intervening antara <i>Firm Size</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Profitability</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>
Veronika Crecentia Quan dan Ardiansyah (2020) [10].	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	Variabel Endogen: <i>Financial Performance</i> Variabel Eksogen : a. <i>Financial Leverage</i> b. Ukuran Perusahaan <i>Free Cash Flow</i>	Secara Simultan: <i>Financial Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Performance</i> Secara Parsial : a. <i>Financial Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i> b. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Performance</i> c. <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Performance</i>
Yois Nelsari Malau dan Alecia Selestina (2021) [13].	Analisis Arus Kas, ITO, DER, Profit Margin Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Berkat Sejahtera	Variabel Endogen: Kinerja Keuangan (ROA) Variabel Eksogen: a. Arus Kas b. Perputaran	Secara Simultan : Arus kas, Perputaran Persediaan, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap ROA. Secara Parsial :

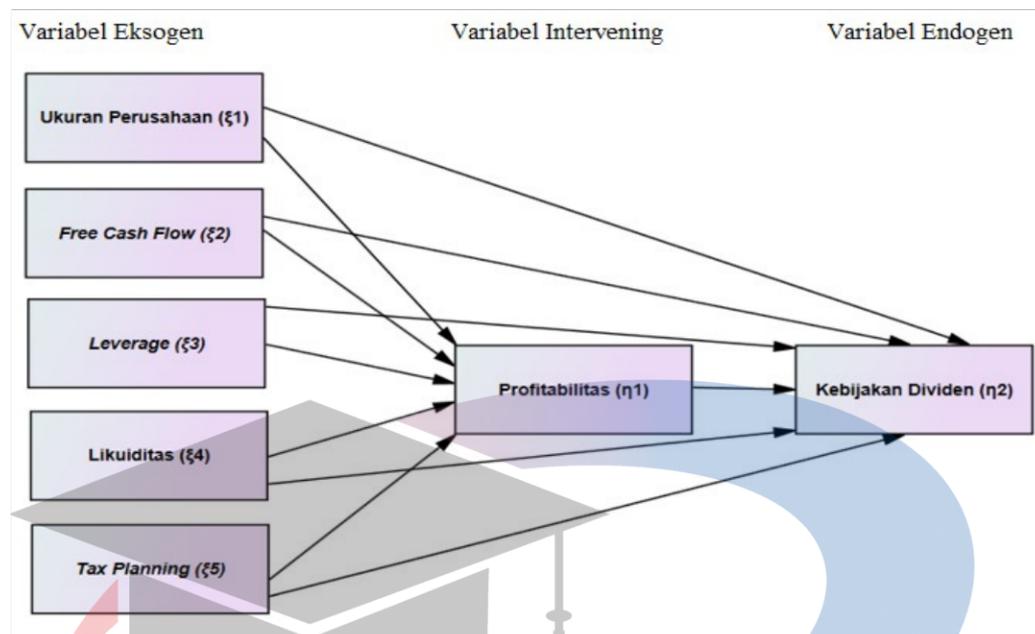
Valasindo.	Persediaan c. <i>Debt to Equity Ratio</i> d. <i>Profit Margin</i> .	a. Arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. b. Perputaran persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. c. <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.
------------	---	--

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Zuqni Kristianto, Rita Andini dan Edi Budi Santoso (2018) [16].	Pengaruh Perencanaan Pajak dan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	Variabel Endogen: Nilai Perusahaan Variabel Eksogen : a. Perencanaan Pajak b. <i>Tax Avoidance</i> Variabel Intervening : Kinerja Keuangan	d. <i>Profit Margin</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA Secara Simultan : Perencanaan Pajak dan <i>Tax Avoidance</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial : a. Perencanaan Pajak (BTD) berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan b. <i>Tax Avoidance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan c. Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PER) d. <i>Tax Avoidance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan e. Perencanaan Pajak berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan Secara Intervening : a. ROA tidak mampu memediasi BTD terhadap PER b. ROA mampu memediasi ETR terhadap PER

2.3 Kerangka Konseptual

Berikut ini kerangka konseptual yang menunjukkan pengaruh antara variabel eksogen dengan variabel endogen melalui variabel intervening :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual diatas, variabel endogen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *free cash flow*, *leverage*, likuiditas, dan *tax planning*. Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah profitabilitas.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah diuraikan dan tujuan dari penelitian, maka penulis mengambil suatu hipotesis yang akan diuji kebenarannya sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Ukuran perusahaan yang besar pada umumnya memiliki kondisi keuangan yang cukup stabil dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan sehingga produktivitas perusahaan meningkat, maka profitabilitas juga akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas (ROA) [6]. Ukuran perusahaan menjadi salah satu penilaian investor dalam berinvestasi. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin mudah memperoleh sumber pendanaan yang lebih baik dari eksternal maupun internal. Dengan modal yang besar perusahaan dapat memaksimalkan operasional

perusahaan, sehingga laba yang akan didapatkan lebih besar dengan begitu dividen yang akan dibagikan kepada investor semakin besar. Hal ini didukung oleh penelitian yang menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen [8].

Perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan besar akan semakin besar juga aset yang dimiliki. Jika aset perusahaan digunakan dengan baik maka profit atau laba yang dihasilkan juga akan meningkat. Sehingga dengan adanya peningkatan laba akan mempengaruhi manajemen perusahaan dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

2.4.2 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Tinggi rendahnya laba dapat mempengaruhi tingkat *free cash flow* dalam perusahaan. Profitabilitas (ROA) memberikan gambaran mengenai laba yang dapat dihasilkan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka *free cash flow* akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang menunjukkan pengaruh *free cash flow* terhadap Profitabilitas (ROA) [7]. *Free cash flow* adalah sisa kas yang tersedia setelah perusahaan membayar beban, modal kerja untuk menjalankan operasional perusahaan dan melakukan investasi. Sisa kas tersebut akan digunakan untuk pembayaran dividen kepada investor. Hal ini didukung oleh penelitian yang menunjukkan pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen [19].

Tingkat *free cash flow* yang tinggi memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki cukup banyak laba atau profit yang tersisa setelah profit tersebut dikurangi dengan berbagai biaya untuk kegiatan operasional perusahaan. Kelebihan kas inilah yang nantinya akan digunakan oleh perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : *Free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

2.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Penggunaan utang dalam kegiatan pendanaan perusahaan, jika tidak diperhatikan dengan baik maka dapat menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan utang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) [12]. *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang terhadap modal. Semakin besar hutang yang digunakan dalam perusahaan akan mempengaruhi laba bersih perusahaan yang berdampak pada jumlah dividen yang dibagikan karena kewajiban perusahaan lebih diprioritaskan dibanding dividen. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen [9].

Peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Semakin tinggi tingkat utang perusahaan akan semakin kecil kemampuan perusahaan membagikan dividen kepada investor. peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Karena tingkat kewajiban yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan semakin rendah

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

2.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Perusahaan yang dapat memenuhi semua kewajibannya adalah perusahaan dengan likuid yang baik. Kondisi keuangan yang baik akan berpengaruh pada

peningkatan profit yang didapat oleh perusahaan. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) [15]. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* menjadi ukuran kinerja dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila mampu memenuhi kewajiban keuangan dengan tepat waktu. Manajemen keuangan akan berusaha menjaga likuiditas tetap sehat dengan tujuan memberikan informasi kepada para pemegang saham, bahwa perusahaan mungkin dapat membagikan dividen dengan lebih besar dan tepat waktu. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen [14].

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuidnya pembayaran utang berarti utang perusahaan akan menjadi lebih sedikit dan perusahaan memiliki cukup dana dari profit yang dihasilkan. Hal ini akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada investor.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

2.4.5 Pengaruh *Tax Planning* terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

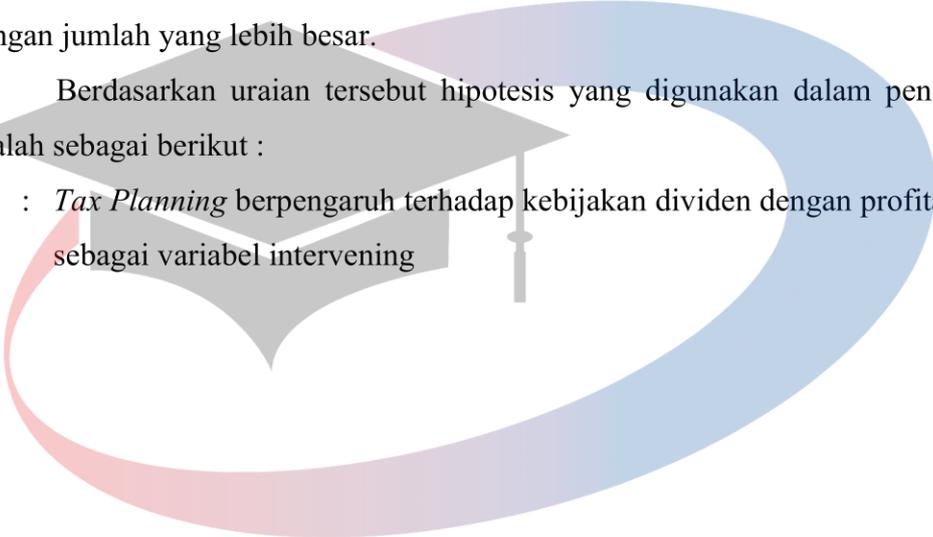
Adanya *tax planning* membantu perusahaan dalam memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan untuk memperoleh laba yang maksimal, Dengan beban pajak yang rendah maka laba perusahaan akan meningkat, begitu juga dengan profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa *Effective Tax Rate* (ETR) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) [16]. *Tax planning* yang diproksikan dengan *effective tax rate* (ETR) merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen. Tingkat *effective tax rate* yang rendah akan berdampak pada kenaikan laba perusahaan sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini

didukung oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa *effective tax rate* (ETR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen [18].

Effective tax rate digunakan untuk mengukur dampak kebijakan perpajakan terhadap beban pajak sehingga akan diketahui berapa besaran pajak perusahaan dari laba yang dihasilkan. Jika tingkat tarif pajak rendah maka laba perusahaan akan meningkat, sehingga profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Jika laba meningkat, maka pemegang saham berkemungkinan akan dapat menerima dividen dengan jumlah yang lebih besar.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H5 : *Tax Planning* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening



UNIVERSITAS
MIKROSKIL