

ANALISIS KEBIJAKAN DEVIDEN SEBELUM DAN SESUDAH UU OMNIBUS LAW CIPTA KERJA DIBERLAKUKAN DI ERA NEW NORMAL

Susilawati¹, Ameilia Damayanti², Sri Ambarwati³, Gabriella⁴

^{1,2,3,4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasila

Email: susimiran@univpancasila.ac.id

Diterima 12 Oktober 2021, Disetujui 02 November 2021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada perbedaan kebijakan deviden sebelum dan sesudah UU *Omnibus Law* Cipta Kerja diberlakukan di era new normal. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden yang diukur melalui *dividen payout ratio*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industry farmasi dan makanan & minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2017 – 2020 dengan 19 perusahaan sampel yang menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan kebijakan deviden pada industry farmasi, makanan dan minuman di masa sebelum new normal atau sebelum ketentuan UU Cipta Kerja *Omnibus Law* diberlakukan di Indonesia yakni pembayaran atau kebijakan deviden lebih rendah. Lalu ada perbedaan kebijakan deviden pada industry farmasi, makanan dan minuman di masa sesudah new normal atau sesudah ketentuan UU Cipta Kerja *Omnibus Law* diberlakukan di Indonesia yakni pembayaran atau kebijakan deviden lebih tinggi.

Kata Kunci: Dividend Payout Ratio, UU Cipta Kerja Omnibus Law, Kebijakan Dividen

Abstract

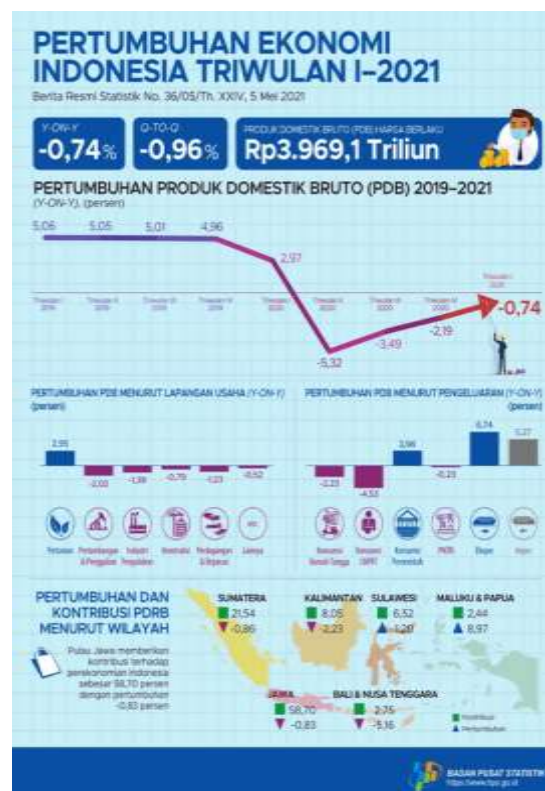
This study aims to find out if there are differences in dividend policies before and after the Omnibus Law on Job Creation was enacted in the new normal era. The variable used in this study is the dividend policy as measured by the dividend payout ratio. The sample used in this study are pharmaceutical and food and beverage industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange, published financial reports in 2017 - 20120 with 19 sample companies using the purposive sampling method. The results of the study show that there are differences in dividend policies in the pharmaceutical, food and beverage industry in the period before the new normal or before the provisions of the Omnibus Law in Job Creation were enacted in Indonesia, namely lower dividend payments or policies. Then there are differences in dividend policies in the pharmaceutical, food and beverage industries in the period after the new normal or after the provisions of the Omnibus Law Employment Law are enacted in Indonesia, namely higher dividend payments or policies.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Omnibus Law, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Memasuki awal tahun 2021 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak menguat sepanjang bulan Februari 2021. Mengutip data RTI Business, IHSG menguat hingga 6,47% ke level 6.241,796 pada penutupan perdagangan Jumat (26/2). Penguatan IHSG sepanjang bulan Februari 2021 terdorong oleh kondisi rupiah yang cenderung menguat. Di sisi lain, IHSG terpacu oleh sentimen bank-bank kecil yang mayoritas menguat dan investor asing yang melakukan aksi beli terhadap saham-saham perbankan dan infrastruktur (Kontan, 2021). Namun per awal bulan maret 2021 kembali IHSG turun dipengaruhi melemahnya rupiah. Sektor keuangan dan infrastruktur juga turut memperberat IHSG. Hanya sektor barang-barang konsumsi yang menguat tipis 0,12% pada akhir perdagangan. Sepanjang tahun 2021 sampai dengan Senin (8/3), ada delapan perusahaan baru yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor manufaktur merupakan sektor ekonomi yang paling terimbas akibat pandemic *Coronavirus Disease* 2019 (Covid-19) setelah sektor pariwisata. Banyak perusahaan memangkas produksi sebagai antisipasinya, bahkan menghentikan aktivitas produksi sementara. Salah satunya, Pabrik Toyota (PT. Toyota Motor Manufacturing Indonesia) yang memiliki 5 pabrik di Sunter Jakarta dan Karawang dengan jumlah karyawan 7.863 orang, telah mengurangi 50% aktivitas produksi sejak beberapa minggu lalu dan berencana melakukan *shutdown* (Bisnis Indonesia, 30 Maret 2020).

Berdasarkan informasi IHSG dan peraturan Omnibuslaw, kondisi yang telah terjadi di atas karena dipengaruhi oleh sentimen global, bahwa investor merasa lebih aman memegang *cash* atau uang tunai saat ini, daripada menginvestasikan uangnya ke aset yang dinilai berisiko. Apalagi, di tengah situasi pandemi virus corona (covid-19), investor lebih mengkhawatirkan jika ada debitur perbankan yang gagal bayar kredit atau meningkatnya risiko kredit. Selain itu, upaya penganggulangan covid-19, berupa *lockdown* dan karantina wilayah akan mengakibatkan pukulan pada ekonomi secara keseluruhan lini bisnis. Meski insentif masih terus disalurkan kepada dunia usaha, di sisi lain sektor perpajakan ikut mengalami tekanan yang dalam akibat pandemi Covid-19. Penerimaan pajak hingga saat ini tercatat telah berkontraksi lebih dari 17 persen.



Gambar 1. Data pertumbuhan ekonomi triwulan I tahun 2021

Melihat kondisi pertumbuhan ekonomi pada triwulan pertama di tahun 2021 berdasarkan data badan pusat statistik menunjukkan penurunan selama masa pandemi covid 19 dititik terendah di triwulan pertama tahun 2020 sebesar -5,32% dengan berbagai upaya pemerintah dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi mulai menunjukkan hasil terlihat pada awal tahun 2021 minus pertumbuhan ekonomi semakin kecil atau menurun dapat dilihat pada Gambar.1 bahwa di triwulan pertama tahun 2021 minus membaik yakni menjadi -0.74% artinya usaha pemerintah mulai berhasil dalam menghadapi pandemik meskipun kondisi ini tidak dapat memprediksi kapan akan berakhir. Menurut Jabbouri (2016) kebijakan dividen pada setiap negara memiliki perbedaan mulai dari faktor pertumbuhan ekonomi sampai dengan keputusan investasi investor. Sehingga kebijakan dividen seperti layaknya *puzzle* yang terdiri dari potongan dan teka teki. Indonesia termasuk negara berkembang oleh sebab itu dibutuhkan kebijakan dividen yang baik dan tepat pada pelaksanaannya, sebab kebijakan dividen pada negara lain belum tentu cocok diterapkan di Indonesia. Dalam keberlangsungan pasar didorong oleh banyak faktor salah satunya adalah kebijakan dividen, disebabkan investor akan tertarik untuk berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan. Perlakuan Pajak Penghasilan (PPh) atas dividen yang diterima atau diperoleh wajib pajak orang pribadi di Indonesia merupakan salah satu usaha pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Perlakuan Pajak Penghasilan (PPh) atas dividen mengalami perubahan-perubahan seiring berkembangnya

pasar modal Sebelumnya tarif PPh atas dividen sebesar 15% dan tidak final sebagaimana diatur dalam Pasal 23 ayat 1 huruf a Undang-Undang No.17 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah di ubah UU No.7 Tahun 2000,dan diubah kembali terakhir pada Undang-Undang No.36 Tahun 2008, melalui Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 19 Tahun 2009 mengatur tentang Pajak Penghasilan atas dividen terutang pajak sebesar 10% dan bersifat final. Diakhir Tahun 2020 tepatnya pada bulan November, melalui UU *Omnibus Law* Cipta Kerja dan diperkuat dengan Peraturan Kementrian Keuangan PMK Nomor 18/PMK.03/2021 mulai diberlakukan pada tanggal 17 Februari 2021 tentang Insentif Pajak Penghasilan atas dividen yang diterima dan/atau diperoleh wajib pajak orang pribadi dan wajib pajak badan.

Urgensi Penelitian ini dilakukan dikarenakan pemajakan dividen, saat sebelum UU *Omnibus Law* Cipta Kerja di syahkan Indonesia menganut *classical system/separate entity system/two tier tax*, yang juga dianut oleh negara-negara Eropa seperti Belanda dan Jerman. Pada sistem ini pajak dikenakan atas laba yang dihasilkan di tingkat perusahaan, kemudian dikenakan lagi atas laba bersih (*income after tax*) di tingkat pemegang saham orang pribadi. Pada system ini dimungkinkan terjadi pemajakan berganda (*double taxation*), yaitu pengenaan pajak dua kali atas penghasilan yang sama. Pengecualian dividen dari pengenaan Pajak Penghasilan (PPh) merupakan perubahan paling signifikan dalam UU Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja. Pada ketentuan sebelumnya, dividen yang

dikecualikan sebagai Objek PPh adalah dividen yang diterima badan usaha berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dengan minimum kepemilikan saham 25 persen atau lebih. Dividen yang diterima Orang Pribadi Subjek Pajak Dalam Negeri dikenakan PPh dengan tarif 10 persen final.

Selama masa pandemic Covid-19 Pemerintah telah banyak melakukan berbagai upaya dan cara untuk meningkatkan menaikkan geliat ekonomi Indonesia dengan cara melakukan relaksasi-relaksasi serta memberikan insentif perpajakan melalui Sebagai bentuk insentif, diawali dengan mengeluarkan paket stimulus di sektor manufaktur yang dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.23/PMK.03/2020 tentang Insentif Pajak untuk Wajib Pajak Terdampak Wabah Virus Corona yang berlaku sejak 1 April 2020 diikuti Peraturan Menteri Keuangan Nomor 44/PMK.03/2020 dan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 86/PMK.03/2020 tentang Insentif Pajak untuk Wajib Pajak Terdampak Pandemi Corona Virus Disease 2019. Kebijakan terbaru tentang dividen melalui Undang-Undang No 11 Tahun 2020 terkait Omnibus Law Cipta Kerja yang telah disahkan pada bulan November 2020, Pemerintah memberikan relaksasi pada klaster perpajakan diantaranya terhadap aturan mengenai Pajak Penghasilan (PPh) atas dividen. Pengaturan ini terdapat pada Pasal 111 di bagian ketujuh tentang Perpajakan, dimana terdapat pengecualian PPh dengan syarat tertentu atas dividen yang diterima oleh Wajib Pajak Orang Pribadi dan Wajib Pajak Badan Dalam Negeri. Dividen yang diterima tersebut dapat berasal

dari Dalam Negeri (DN) maupun Luar Negeri (LN). Dividen yang diterima oleh WP Badan DN dengan kepemilikan saham berapapun tidak dikenai PPh dan WP Orang Pribadi DN tidak dikenai PPh Final 10%, kecuali jika dividen tersebut diinvestasikan di wilayah NKRI dalam waktu tertentu tidak dikenai PPh.

Berdasarkan latar belakang di atas, dengan menggunakan metode Uji *paired test*, merupakan analisis statistik dengan tujuan untuk membandingkan dua sampel yang saling berpasangan yakni dengan membandingkan anatara nilai *pre test* dengan *post test*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah ada perbedaaan kebijakan deviden sebelum dan sesudah UU Omnibus Law Cipta Kerja di Indonesia diberlakukan pertanggal 2 November 2020 maka dilakukan kajian tentang kebijakan perusahaan membayarkan dividen sebelum dan sesudah aturan Insentif PPh atas dividen yang terdapat dalam Undang-Undang No 11 Tahun 2020 terkait Omnibus Law Cipta Kerja atas ketentuan pembayaran deviden tidak terutang pajak penghasilan (PPh) sesuai ketentuan yang berlaku selama masa pandemi Covid-19 pada Industri manufaktur sektor industri Farmasi dan Makanan,Minuman. Pengambilan sampel dilakukan hanya di industri farmasi dan makanan dan minuman karena dalam kondisi oandemi covid-19, industri inilah yang terlihat stabil. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan keputusan kebijakan deviden Industri manufaktur sektor industri Farmasi dan Makanan, Minuman di Indonesia selama 3 (tiga) tahun sebelum dan 1 (satu) tahun sesudah Undang-Undang No 11 Tahun 2020 terkait

Omnibus Law Cipta Kerja di Indonesia diberlakukan, dengan judul penelitian **Analisis Kebijakan Dividen Sebelum dan Sesudah UU Omnibus Law Cipta Kerja diberlakukan Di Era New Normal.**

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan kebijakan dividen sebelum dan sesudah UU Omnibus Law Cipta Kerja diberlakukan di era New Normal.

KAJIAN TEORI

1. Teori Agency

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan berkaitan dengan hubungan kontraktual satu atau lebih orang, disebut agen, untuk terlibat dalam serangkaian proses bisnis atau pengambilan keputusan untuk melakukan layanan atas nama pemilik, yang mendelegasikan wewenang mengelola bisnis. Dalam hubungan keagenan, mungkin terdapat konflik yang terjadi karena perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Pemegang saham menuntut peningkatan keuntungan dan keuntungan perusahaan, sedangkan manajer adalah agen yang termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologis (Soewarno, 2018). Hubungan kontraktual ini terkait erat dengan masalah agensi dan biaya agensi. Masalah keagenan menjelaskan bahwa hubungan kontrak mungkin atau mungkin tidak ditaati oleh kedua individu karena informasi asimetris di mana satu pihak menerima atau memiliki lebih banyak informasi daripada yang lain, biasanya agen. Masalah pertama adalah bahwa kedua belah

pihak tunduk pada maksimisasi utilitas mereka sendiri, yang mengakibatkan fakta bahwa agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik prinsipal. Kedua, informasi asimetris terjadi karena agen memiliki akses dan terkait erat dengan operasi bisnis sehari-hari, menempatkan prinsipal pada posisi akses informasi terbatas dari kinerja bisnis yang sebenarnya (Gray dan Manson, 2007).

Selain masalah keagenan, terjadinya biaya keagenan juga meliputi hubungan kontrak principal-agent. Agency cost adalah biaya yang timbul karena adanya hubungan principal-agent dalam mengelola bisnis yang meliputi, (1) biaya monitoring oleh principal, (2) biaya kepatuhan agen, dan (3) residual loss. Biaya keagenan berlaku untuk kepala sekolah dan agen dan dapat dibuktikan jika masalah keagenan benar-benar terjadi.

Teori keagenan menurut (Ramadona, 2016) adalah teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota perusahaan. Teori ini menerangkan tentang pemantauan bermacam-macam jenis biaya dan memaksakan hubungan antar kelompok tersebut. Manajemen akan berusaha memaksimalkan kesejahteraan untuk dirinya sendiri dengan cara meminimalkan berbagai biaya keagenan, hal tersebut merupakan salah satu hipotesis dalam teori *agency*. *Agency theory* merupakan suatu kontak *principal* serta *agent*. Principal menggunakan *agent* untuk bekerja dalam melakukan tugas dalam urusan *principal*,

termasuk didalamnya pelimpahan kekuasaan dari *principal* kepada *agent*.

Teori keagenan merupakan korelasi antara keagenan sebagai sebuah perjanjian dimana pemilik mempekerjakan orang atau manajer lain untuk mengelola kegiatan dalam perusahaan. *Principal* adalah seorang pemilik saham atau disebut sebagai seorang investor, dan *agent* adalah seorang manajer yang menjalankan fungsi manajemen dalam perusahaan. Pokok dari korelasi keagenan yakni adanya diferensiasi fungsi antara investor dan dipihak manajemen (Ramadona, 2016).

2. Signalling Theory

Teori Sinyal (*signaling theory*) untuk pertama kali diperkenalkan oleh Mickhael Spence pada tahun 1973 dan lima tahun berikutnya dikembangkan oleh Ross(1977). Teori ini dibangun dengan adanya informasi asimetris antara informasi dari manajemen dengan pemegang saham. *signaling theory* didasari oleh asumsi mengenai informasi yang berbeda-beda yang diterima dari seseorang. Teori ini berhubungan dengan asimetris informasi yang mengarah adanya persamaan antar informasi antara pihak yang berkepentingan informasi tersebut dengan manajemen perusahaan, maka manajer perlu menerbitkan laporan keuangan untuk pengumuman berupa informasi ke pihak – pihak yang menginginkan. Menurut (Sari, 2016) teori signal (*signaling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan

(manajemen) dengan pihak luar, dimana manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor.

Kurangnya informasi yang diperoleh pihak luar tentang perusahaan menyebabkan pihak luar melindungi diri dengan memberikan nilai rendah untuk perusahaan tersebut. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetris, salah satu caranya adalah dengan memberikan *signal* kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidak pastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Peneliti menggunakan *Signalling Theory* sebagai *grand theory* dalam penelitian ini , dengan alasan teori sinyal adalah teori yang memberikan informasi baik informasi buruk ataupun sebagai informasi baik untuk investor dan calon investor seiring dengan diberlakukannya UU Cipta Kerja khususnya pada klaster perpajakan yakni sinyal untuk meningkatkan kepercayaan investor melalui pembayaran deviden. Teori pensinyalan menunjukkan adanya asimetris informasi anatara manajemen perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan informasi tertentu . Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal . Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. Informasi yang sifatnya relevan, akurat, lengkap, dan tepat

waktu sangat dibutuhkan oleh investor dan masyarakat yang digunakan sebagai alat analisis untuk dapat mengambil keputusan investasi . Informasi-informasi yang di publikasi sebagai wadah pengumuman yang diharapkan dapat diterima oleh investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut bersifat nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat suatu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah mendapatkan informasi tersebut, maka untuk pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi-informasi yang didapat sebagai sinyal baik (*good news*) ataupun informasi tersebut berisikan sinyal buruk (*bad news*).

3. Teori Motivasi

Dari waktu ke waktu jaman terus berubah. Perubahan tersebut ada karena beberapa orang tentu ingin bergerak ke arah yang lebih baik lagi. Selain itu manusia juga berubah dengan alasan memenuhi keinginan diri yang belum tercapai. Sifat manusia yang tidak pernah puas akan satu keberhasilan ini sesuai dengan Teori Motivasi Abraham Maslow. Maslow mengatakan pada dasarnya kebutuhan manusia dibagi dalam 5 tingkatan. Tingkatan yang tersusun menyerupai piramida ini dimulai dorongan dari tingkat bawah yang juga disebut Hirarki Kebutuhan Maslow. Kebutuhan ini dimulai dari tingkatan yang paling bawah yaitu kebutuhan biologis dasar sampai motif psikologi yang lebih kompleks. Kebutuhan pada tingkatan berikutnya tersebut akan terpenuhi jika pelaku telah menyelesaikan minimal setengah dari kebutuhan

sebelumnya. Seperti kebutuhan psikologi baru akan terpenuhi jika kebutuhan dasarnya telah terpenuhi.

Maslow membagi tingkat kebutuhan manusia sebagai berikut: 1) Kebutuhan fisiologi adalah kebutuhan dasar yang dimiliki manusia seperti rasa lapar, haus, tempat berteduh, tidur, oksigen, kebutuhan biologis dan kebutuhan jasmani lainnya. (2) Kebutuhan rasa aman yaitu rasa aman terlindung dari bahaya. Kebutuhan ini meliputi kebutuhan memperoleh keselamatan, keamanan, jaminan dan perlindungan dari segala yang mengancam kehidupannya. (3) Kebutuhan sosial yaitu kebutuhan akan rasa memiliki dan berafiliasi dengan orang lain, diterima serta dimiliki. Kebutuhan ini mencakup rasa cinta, kasih sayang diterima dengan baik, persahabatan, bergaul, berkelompok, bermasyarakat, berbangsa dan bernegara. (4) Kebutuhan dan penghargaan yang mencakup faktor penghormatan internal seperti harga diri, otonomi, prestasi dan faktor eksternal seperti status, pengakuan dan perhatian. (5) Kebutuhan mengaktualisasi diri yang mencakup hasrat untuk menjadi diri sendiri dengan kemampuannya dan menjadi apa yang menjadi kemampuannya. Seperti yang dikatakan sebelumnya bahwa kebutuhan yang berada pada tingkat piramida paling bawah tidak harus dipenuhi sebelum seseorang akan mencoba untuk memiliki kebutuhan yang lebih tinggi tingkatannya. Hal ini dimisalkan seseorang yang kebutuhan fisiologinya seperti rasa lapar dan haus atau orang yang merasa keselamatannya terancam tentu tidak akan memikirkan bagaimana cara memenuhi kebutuhan penghargaan dan kebutuhan aktualisasi diri.

Kebutuhan aktualisasi diri baru akan terfikirkan dan ingin dicapai ketika seseorang sudah merasa aman dan tidak kelaparan lagi.

Teori Maslow ini bisa diimplikasikan dalam berbagai bidang. Dalam bidang manajemen kerja misalnya. Teori motivasi ini dapat digunakan sebagai alat untuk memotivasi karyawan melalui gaya manajemen yang terstruktur. Teori motivasi dalam manajemen perusahaan antara lain: (1) Kebutuhan fisiologi yang terwujud dengan penyediaan waktu istirahat, makan siang dan upah yang sesuai dengan kebutuhan. (2) Kebutuhan keamanan yaitu dengan memberikan jaminan tunjangan pensiun, keamanan kerja, alat-alat kerja yang sesuai standar keamanan serta lingkungan yang aman. (3) Kebutuhan sosial seperti memunculkan kedudukan seseorang dalam sebuah kelompok atau tim kerja. Karyawan akan merasa kebutuhan sosialnya terpenuhi jika keberadaannya dan kemampuannya sebagai individu diakui oleh atasan dan karyawan lain. (4) Kebutuhan penghargaan dicukupi dengan pemberian reward atau penghargaan sebagai karyawan terbaik setelah ia menyelesaikan pekerjaan dalam satu periode atau karena sikap teladannya selama bekerja. (5) Kebutuhan aktualisasi diri seperti menyediakan karyawan sebuah tantangan dengan imbalan pencapaian penuh potensi dalam berkarir. Akan tetapi yang perlu diperhatikan, Teori Maslow ini tidak memiliki standar capaian yang paten. Dalam artian standar keberhasilan melewati satu tingkatan kebutuhan setiap orang berbeda-beda. Dalam manajemen kerja juga demikian misalnya rasa kepuasan akan ketercapaian tingkat kebutuhan karyawan A berbeda dari

karyawan B. Karyawan A merasa ia akan memenuhi kebutuhan aktualisasi dirinya (kebutuhan tingkat ke-5) ketika telah menjadi bagian dari sebuah tim kerja yang dibentuk atasan dan menyelesaikan tugasnya dengan hasil yang baik (kebutuhan tingkat ke-4). Sedangkan untuk karyawan B baru akan memenuhi kebutuhan ke-5 setelah ia berhasil memenuhi kebutuhan ke-4 dengan menjadi ketua tim dan menyelesaikan tugas dengan hasil yang baik.

Teori Maslow sepenuhnya merupakan perwujudan pemenuhan kebutuhan dan kepuasan bagi manusia. Dalam bidang apapun teori ini memiliki peran yang sentral. Ketika kebutuhan dalam satu tingkat sudah terpenuhi maka keinginan untuk memenuhi tingkat lain akan muncul. Apapun itu, asalkan dilakukan dengan cara yang benar maka hasil dari capaian setiap tingkatan juga akan baik. Teori Maslow ini sejalan dengan tujuan pemerintah dalam mengeluarkan aturan perpajakan khususnya terkait pemberian insentif pajak melalui Undang-Undang *Omnibus Law* kluster perpajakan yakni insentif pajak 0 (nol) % atas pembayaran deviden dengan ketentuan tertentu harapan, motivasi dan tujuan pemerintah agar meningkatkan kemampuan ekonomis masyarakat dalam menghadapi krisis ekonomi akibat pandemic covid-19 yang tidak dapat diketahui kapan berakhir.

4. Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang berhasil dicetak oleh perusahaan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Ada investor yang hanya fokus dan percaya untuk investasi saham di perusahaan

yang rutin membagi dividen saja, ada juga yang tidak. Saham adalah surat berharga keuangan dan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang dimiliki oleh investor yang menginvestasikan uangnya ke perusahaan tersebut. Dengan memiliki sejumlah porsi saham di suatu perusahaan maka investor memiliki: (1) hak untuk memperoleh pembagian keuntungan dalam bentuk dividen, (2) hak untuk memperoleh aset bila perusahaan itu dinyatakan bangkrut, dan (3) hak untuk menghadiri segala acara aksi korporasi perusahaan seperti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembagian dividen diakui sebagai liabilitas dalam laporan keuangan ketika dividen tersebut disetujui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Perseroan.

Umumnya, dividen dibagikan setahun sekali atas hasil kinerja perusahaan tahun sebelumnya. Namun, ada juga beberapa perusahaan yang membagikan dividen setiap enam bulan atau bahkan tiga bulan sekali. Perusahaan-perusahaan mengelola laba perusahaan dengan cara: Laba Ditahan dimana semua keuntungan perusahaan ditahan dan diinvestasikan perusahaan untuk kepentingan ekspansi usaha. Pembelian Saham Kembali (*Stock Buyback*): keuntungan yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membeli saham kembali. Hal ini sering dilakukan di Wall Street, Amerika Serikat. Dividen: keuntungan perusahaan digunakan untuk memberikan dividen tunai kepada pemegang saham. Persentase pemberian dividen perusahaan biasanya berbeda-beda. Ada perusahaan yang membagikan 100% keuntungan kepada pemegang saham namun ada juga yang tidak sama sekali. Semua keputusan pengelolaan laba

akan dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan ketika menyelenggarakan RUPS. Metode pembayaran dividen saham yang berlaku bagi perusahaan terbuka.

- **Dividen Final**, Dividen final adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham yang telah diputuskan dan ditetapkan oleh manajemen saat RUPS dalam satu tahun buku tertentu. Pemberian dividen final ini diatur oleh UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT).
- **Dividen Interim**, Dividen interim adalah dividen sementara yang dinyatakan dan dibayarkan sebelum pembagian laba tahunan perusahaan ditetapkan saat RUPS.

Pembayaran dividen interim umumnya dibayarkan secara berkala seperti per triwulan selama tahun berjalan dan masih bersifat sementara dan belum final karena keputusan masih dilakukan oleh Direksi yang tertuang pada Pasal 72 ayat (4) UUPT, belum keputusan RUPS.

Jenis dividen yang lazim diberikan perusahaan kepada pemegang saham, yakni:

- **Dividen Tunai (*Cash Dividend*)**, dividen yang diberikan perusahaan dalam bentuk uang tunai dan paling sering diberikan perusahaan kepada pemegang saham.
- **Dividen Aktiva (*Property Dividend*)**: dividen yang diberikan perusahaan dalam bentuk barang seperti surat berharga, barang persediaan, atau jenis aktiva lainnya kepada pemegang saham.
- **Dividen Saham (*Stock Dividend*)**: dividen yang diberikan perusahaan dalam bentuk sejumlah saham kepada pemegang saham tanpa adanya biaya tambahan.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau tidak yang nantinya akan dijadikan sebagai laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Liya Agustina dan Andayani, 2016). Apabila laba perusahaan membagikan labanya maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana internal. Laba ditahan adalah salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang optimal merupakan kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Fred dan Brigham, 2005).

Menurut Skousen (2000), dividen dapat didefinisikan sebagai bagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi (dan disahkan oleh rapat pemegang saham) untuk dibagikan kepada pemegang saham. Dividen biasanya dikaitkan dengan distribusi pendapatan perusahaan dalam bentuk kas dan seringkali segala pembayaran langsung dari perusahaan kepada pemegang saham dapat disebut bagian dari kebijakan dividen (Skousen dkk, 2000). Penelitian Healy dan Palepu (1988) menyimpulkan bahwa kenaikan dividen secara signifikan berhubungan dengan peningkatan laba pada tahun sebelum dan pada tahun saat pengumuman dividen. Begitu juga dengan penelitian Bhattacharya (1979) dan Aharony dkk (1980) yang berhasil membuktikan bahwa

dividen berhubungan dengan *expected cash flow* dan dividen sendiri mengandung informasi.

5. UU Omnibus Law

Pengecualian dividen dari pengenaan Pajak Penghasilan (PPh) merupakan perubahan paling signifikan dalam UU Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja. Pada ketentuan sebelumnya, dividen yang dikecualikan sebagai Objek PPh adalah dividen yang diterima badan usaha berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dengan minimum kepemilikan saham 25 persen atau lebih. Dividen yang diterima Orang Pribadi Subjek Pajak Dalam Negeri dikenakan PPh dengan tarif 10 persen final. Seperti yang digambarkan pada gambar dibawah ini.



Gambar 2. Gambaran Umum PMK Nomor 18/PMK.03/2021

NO	MATERI KEWAJIBAN	PP-16	PPh-10	KUT
1	... (text partially obscured) ...	...	...	...
2	... (text partially obscured) ...	...	...	...
3	... (text partially obscured) ...	...	...	...
4	... (text partially obscured) ...	...	...	...

Gambar 3. Overview Peraturan Pelaksanaan UU Cipta Kerja di Bidang Perpajakan

6. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian kali ini akan meneliti tentang Analisis Kebijakan Deviden Sebelum dan Sesudah UU Omnibus Law Cipta Kerja diberlakukan Di Era New Normal, pada Industri

Farmasi dan Makanan & Minuman di Indonesia maka kerangka pemikiran ditampilkan di gambar 4 sebagai berikut:



Gambar 4. Kerangka Pemikiran

7. Hipotesis

H₀: Tidak terdapat perbedaan kebijakan deviden sebelum dan sesudah UU *Omnibus Law* Cipta Kerja diberlakukan di Era New Normal

H₁: Terdapat perbedaan kebijakan deviden sebelum dan sesudah UU *Omnibus Law* Cipta Kerja diberlakukan di Era New Normal.

METODE

Kategori penelitiannya adalah penelitian Kuantitatif dan metode uji *paired test*. Penelitian Kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta kausalitas hubungan-hubungannya. Tujuan penelitian kuantitatif mengembangkan dan menggunakan model-model matematis. Uji *paired test*, merupakan analisis statistik dengan tujuan untuk membandingkan dua sampel yang saling berpasangan yakni dengan membandingkan anatara nilai *pre test* dengan *post test*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah ada perbedaan kebijakan deviden sebelum dan sesudah UU *Omnibus Law* Cipta Kerja di Indonesia diberlakukan pertanggal 2 November 2020. Data yang digunakan adalah data sekunder

laporan keuangan dari perusahaan farmasi, makanan dan minuman 3 (tiga) tahun sebelum dan 1 (satu) tahun sesudah Undang-Undang No 11 Tahun 2020 terkait *Omnibus Law* Cipta Kerja di Indonesia diberlakukan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berbentuk *Annual Report*. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain, berupa publikasi dalam kurun waktu 3(tiga) tahun sebelum dan 1(satu) tahun setelah UU *Omnibus Law* Cipta Kerja diberlakukan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan Industri Farmasi, Industri Makanan dan Minuman yang telah di audit dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017, 2018, 2019 dan 2020.

Populasi Menurut Sugiyono (2017:80), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah Industri Farmasi dan Makanan & Minuman yang menerbitkan laporan keuangan (*Annually Report*) yang telah di audit dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017,2018, 2019 dan 2020.

Sampel dan Sampling Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:81), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Pengertian *Purposive Sampling* menurut Sugiyono (2017:85) adalah teknik penentuan sampel penelitian dengan pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan

Purposive Sampling adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah ditentukan penulis. Oleh karena itu, sampel yang dipilih sengaja ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh penulis untuk mendapatkan sampel yang representatif.

Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis

1. Statistik Deskriptif

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan *Statistik Deskriptif*. *Statistik Deskriptif* memberikan gambaran atau deskripsi dari sebuah informasi tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian ini maksimum, minimum, rata-rata (*Mean*) dan standar deviasi sehingga secara kontekstual dapat lebih mudah dimengerti.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui data yang akan dianalisis berdistribusi normal atau tidak. Pada dasarnya, data yang berdistribusi normal dapat diketahui melalui bentuk histogram seperti lonceng. Terdapat banyak uji normalitas untuk mengetahui distribusi data, jika data di uji dengan menggunakan uji Shapiro-Wilk dan Kolmogorov-Smirnov berdistribusi tidak normal, maka salah satu alternatif untuk menjawab hipotesis adalah dengan uji Wilcoxon Signed Rank Test.

Wilcoxon Signed Rank Test adalah uji nonparametris untuk mengukur signifikansi perbedaan antara 2 kelompok data berpasangan berskala ordinal atau interval tetapi berdistribusi tidak normal. Uji Wilcoxon Signed Rank Test merupakan uji alternatif dari uji

pairing t-test atau *t-paired* apabila tidak memenuhi asumsi normalitas.

3. Uji *paired test*

Penelitian ini menggunakan metode Uji *paired test*, merupakan analisis statistik dengan tujuan untuk membandingkan dua sampel yang saling berpasangan yakni dengan membandingkan antara nilai *pre test* dengan *post test*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah ada perbedaan kebijakan deviden sebelum dan sesudah UU *Omnibus Law* Cipta Kerja di Indonesia diberlakukan pertanggal 2 November 2020.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah Industri Farmasi dan makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2017-2020. Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden yang diukur melalui Pembayaran Deviden Ratio (DPR). Untuk menentukan sample dari objek penelitian menggunakan metode *content analysis* dengan cara membaca dan menganalisis laporan tahunan Industri Farmasi dan makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2017-2020. Metode tersebut menggunakan beberapa kriteria sebagai alat pertimbangan untuk menentukan sample. Berdasarkan metode tersebut jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria sehingga layak dijadikan sampel berjumlah 19 (Sembilan belas) perusahaan.

Tabel 1. Seleksi Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Farmasi dan Makanan & Minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020	32
2	Perusahaan yang laporan keuangannya menyajikan data dengan tidak lengkap selama periode 2017,2018, 2019 dan 2020.	(0)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Indonesia (Rp)	(0)
4	Perusahaan tidak rutin membagikan deviden tiap tahun	(13)
5	Total Sampel	19

Sumber: data diolah 2021

2. Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRE TEST FOOD & BEVERAGES	12	.13	.92	.4550	.23960
POST TEST FOOD & BEVERAGES	12	.00	2.52	.5375	.68800
PRE TEST PHARMACY	7	.36	2.75	.9014	.82846
POST TEST PHARMACY	7	.31	1.58	.8886	.47313
Valid N (listwise)	7				

Sumber: data diolah 2021

Berdasarkan hasil analisis deskripsi menunjukkan jumlah sampel (N) terdiri dari 12 (dua belas) industri makanan & minuman dan 7 (tujuh) industri farmasi, rata-rata (*mean*) rasio pembayaran deviden pada masa sebelum era new normal atau sebelum diberlakukannya UU Cipta Kerja *Omnibus law* tentang pajak penghasilan atas deviden pada industri makanan&minuman dan farmasi adalah (0.4550 dan 0.5375) dan (0.9014 dan 0.8886), ini menunjukkan ada perbedaan kebijakan deviden pada masa sebelum dan sesudah era new normal . pada Standar deviasi industri makanan dan minuman (0.23960 dan 0.68800) dan industri farmasi (0.82846 dan

0.47313). Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 27,42 dan memiliki standar deviasi 2,36.

Struktur modal memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,01 yaitu pada perusahaan PT. Himalaya Energi Perkasa Tbk pada tahun 2016, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 3,88 pada perusahaan PT. Fks Multi Agro Tbk pada tahun 2015, dan memiliki rata-rata struktur modal 1,20, dan memiliki standar deviasi 0,95.

3. Uji Paired Test

a. Uji pada Industri Makanan & Minuman

Tabel 3. Test Statistics Industri Makanan & Minuman

Test Statistics ^a	
INDUSTRI FOOD & BEVERAGE - KEBIJAKAN DEVIDEN	
Z	-4,129 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: data diolah 2021

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar -4,129 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,000 di mana kurang dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menerima H1 atau yang berarti terdapat perbedaan bermakna antara kelompok pretest dan posttest atau kebijakan deviden pada sebelum era new normal dan setelah era new normal.

b. Uji pada Industri Farmasi

Tabel 4. Test Statistics Industri Farmasi

Test Statistics ^a	
INDUSTRI PHARMACY - KEBIJAKAN DEVIDEN	
Z	-2,417 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,016

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: data diolah 2021

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar -2,417 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,016 di mana kurang dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menerima H_1 atau yang berarti terdapat perbedaan bermakna antara kelompok pretest dan posttest atau kebijakan deviden pada sebelum era new normal dan setelah era new normal.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan karena peneliti ingin mengetahui bagaimana kebijakan deviden sebelum dan sesudah UU Cipta Kerja *Omnibus law* diberlakukan masa new normal, berdasarkan hasil pengolahan data dan pengujian hipotesis terhadap jumlah pembayaran deviden (*dividen payout ratio*) pada Industri Farmasi dan Makanan dan Minuman pada masa sebelum dan sesudah diberlakukannya UU Cipta Kerja *Omnibus Law*, maka kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Diketahui adanya perbedaan kebijakan deviden pada Industri Farmasi, Makanan dan Minuman di masa sebelum new normal atau

sebelum ketentuan UU Cipta kerja *Omnibus law* diberlakukan di Indonesia yakni pembayaran atau kebijakan deviden lebih rendah.

2. Terdapat Perbedaan kebijakan deviden signifikan di masa sesudah new normal atau sesudah ketentuan UU Cipta kerja *Omnibus law* diberlakukan di Indonesia yakni pembayaran atau kebijakan deviden lebih tinggi.
3. Ketentuan deviden menurut UU Cipta Kerja *Omnibus Law* di adopsi atau di manfaatkan oleh Industri Farmasi dan Makanan dan Minuman dalam melakukan pengambilan keputusan pebayaran atau kebijakan deviden.

Saran

Adapun saran tersebut adalah sebagai berikut:

1. Melakukan pengujian pada industri selain industri farmasi dan makanan dan minuman.
2. Melakukan penambahan tahun pengujian setelah UU Cipta Kerja *Omnibus Law* berlakukan di Indonesia.
3. Melakukan penambahan faktor – faktor lain dalam keputusan kebijakan deviden, misalnya pengaruh *sustainability report*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, dan Andayani, Liya, "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Vol.5 ISSN: 2480-0585.2016
- Freed, Brigham, "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan," Edisi Kesembilan. Alih Bahasa: Jakarta: Salemba Empat, 2005
- H. Basri, "Assessing determinants of dividend policy of the government-owned companies in Indonesia," *Assess. Determ. Divid. policy Gov. Co. Indones.*, vol. Internatio, 2019, doi: <https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2017-0215>.

- I. Handoyo, "The 1 st Accounting Conference The 1 st Accounting Conference," *Ist Account. Conf.*, no. November, pp. 1–18, 2007.
- Jabbouri, "Determinants of corporate dividend policy in emerging markets : Evidence from MENA stock markets," *Research in International Business and Finance*, 37, 283-298, 2016
- Jensen, Meckling, "Theory Of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, Vol.3 : 305-360, 1976
- J. Clemens and S. Veuger, "Implications of the COVID-19 Pandemic for State Government Tax Revenues," *Natl. Tax J.*, vol. 73, no. 3, 2020, doi: 10.17310/ntj.2020.3.01
- J. Jung, H. Lee, and K. Song, "Public Finance Responses to COVID-19 in Korea," *Natl. Tax J.*, vol. 73, no. 3, 2020, doi: 10.17310/ntj.2020.3.11.
- Kontan. IHSG diprediksi lesu pada Maret 2021. investasi.kontan.co.id, 28 Februari 2021
- M. Akbar, 1*, S. Mulyantini, 2, and T. Siswantini, "Analisis Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Index High Dividen 20 Di Bursa Efek Indonesia (Bei)," vol. 2, no. 1, pp. 155–172, 2021.
- P. N. 18/PMK.03/2021., "Tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja Di Bidang Pajak Penghasilan, Pajak Pertambahan Nilai Dan Pajak Penjualan Atas Barang Mewah, Serta Ketentuan Umum Dan Tata Cara Perpajakan," no. 8, 2021.
- R. Sari, "Urgensi Stimulus Perpajakan Sektor Manufaktur Akibat Pandemi Covid-19," *Info Singk.*, vol. XII, no. 7, pp. 19–24, 2020.
- Ramadona, Aulia, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Konservatisme Akuntansi," *JOM Fekon*, Vol.3 No.1 2357-2370, 2016.
- Soewarno, "The Effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable," *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41-60 2018
- T. tung Jia, chi Cheng, Fang -chi Lin, "The Effect of Institutional Ownership Stability on Cash Dividend Policy: Evidence from Taiwan," <https://www.emerald.com/insight/publication/doi/10.1108/S2514-465020186>
- T. N. Nguyen and P. K. Bui, "Dividend policy and earnings quality in Vietnam," *J. Asian Bus. Econ. Stud.*, vol. 26, no. 2, pp. 301–312, 2019, doi: 10.1108/jabes-07-2018-0047.

