

**PENGARUH *QUICK RATIO*, *FREE CASH FLOW*, DAN *TAX RATE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *LEVERAGE*
SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN
ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019-2023**

(Skripsi)

Oleh

Arni Febriana Situmorang

2116051077



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH *QUICK RATIO*, *FREE CASH FLOW*, DAN *TAX RATE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *LEVERAGE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023

Oleh

Arni Febriana Situmorang

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *quick ratio*, *free cash flow*, dan *tax rate* dengan *leverage* sebagai variabel kontrol terhadap kebijakan dividen. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampling sebanyak 14 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan bantuan *software* pengolah data yaitu *E-views 12*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *free cash flow* berpengaruh signifikan sedangkan variabel *quick ratio*, *tax rate*, dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan *quick ratio*, *free cash flow*, *tax rate*, dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, *Quick Ratio*, *Free Cash Flow*, *Tax Rate*, dan *Leverage*

ABSTRACT

THE EFFECT OF QUICK RATIO, FREE CASH FLOW, AND TAX RATE ON DIVIDEND POLICY WITH LEVERAGE AS A CONTROL VARIABLE OF ENERGY COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2019-2023

By

Arni Febriana Situmorang

This research aims to analyze the effect of quick ratio, free cash flow, and tax rate with leverage as a control variable on dividend policy. The type of research used in this study is a quantitative approach using secondary data in the form of financial reports. The data collection technique used is purposive sampling with a sampling of 14 companies. The data analysis technique used is panel data regression analysis with the help of data processing software, namely E-views 12. The results of this study indicate that partially free cash flow has a significant effect while the variables quick ratio, tax rate, and leverage partially do not have a significant effect on dividend policy. Simultaneously quick ratio, free cash flow, tax rate, and leverage have a significant positive effect on dividend policy

Keywords: *Dividend Policy, Quick Ratio, Free Cash Flow, Tax Rate, and Leverage*

**PENGARUH *QUICK RATIO*, *FREE CASH FLOW*, DAN *TAX RATE*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *LEVERAGE* SEBAGAI
VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023**

Oleh

Arni Febriana Situmorang

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

Judul Skripsi

: **PENGARUH *QUICK RATIO*, *FREE CASH FLOW*, DAN *TAX RATE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *LEVERAGE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023**

Nama Mahasiswa

: **Arni Febriana Situmorang**

Nomor Pokok Mahasiswa

: **2116051077**

Program Studi

: **Ilmu Administrasi Bisnis**

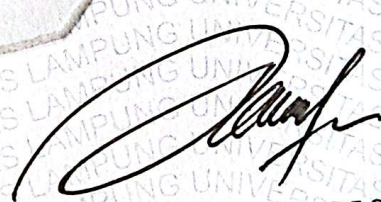
Fakultas

: **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

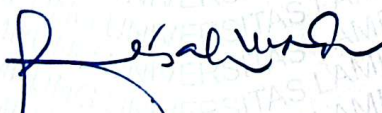
MENYETUJUI

1. **Komisi Pembimbing**


Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos, M.A.B.
NIP. 198001172003121002


M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.
NIP. 198803202024211013

2. **Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis**


Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP. 197502042000121001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

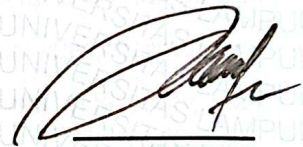
Ketua

: Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B.



Sekretaris

: M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.



Anggota

: Dr. Suripto, S.Sos., M.AB.



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si.

NIP. 197608212000032001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 18 Juli 2025

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 18 Juli 2025

Yang membuat pernyataan,



Arni Febriana Situmorang

NPM. 2116051077

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Arni Febriana Situmorang lahir di Negeri Ratu pada tanggal 10 Februari 2003 sebagai anak keempat dari pasangan Bapak J. Situmorang dan Ibu M. Sinaga. Penulis memiliki 3 kakak perempuan yang bernama Yesi Tresia Situmorang, Ernika Situmorang, Arta Uli Situmorang dan 2 adik laki – laki yang bernama Natanael Situmorang dan Markus Situmorang.

Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan dasar di SD Negeri 01 Sungkai Utara pada tahun 2008-2014. Kemudian melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 02 Sungkai Utara pada tahun 2014 – 2017. Setelah itu penulis melanjutkan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 01 Sungkai Utara pada tahun 2017 – 2020. Kemudian pada tahun 2021, penulis melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswi Strata satu (S1) Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN).

Selama masa studi, penulis aktif sebagai anggota dalam PDO FISIP dan Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Ilmu Administrasi Bisnis, dan menjadi anggota Kopma Unila sejak periode 2022 serta terlibat dalam divisi Kestari periode 2021 dan divisi Pengkajian dan Keilmuan (P&K) pada periode 2023. Pada tahun 2024, penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Suka Maju, Kecamatan Bumi Agung, Kabupaten Way Kanan, Provinsi Lampung selama 40 hari sebagai bentuk pengabdian ke masyarakat. Selain itu, penulis juga mengikuti program Magang Mandiri Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM) di PT Sarana Megamedilab Sentosa selama 5 bulan, terhitung sejak Februari – Juli 2024

MOTTO

“Dan apa saja yang kamu minta dalam doa dengan penuh kepercayaan, kamu akan menerimanya.”

(Matius 21:22)

“Serahkanlah perbuatanmu kepada TUHAN, maka terlaksanalah segala rencanamu”

(Amsal 16:3)

“Karena masa depan sungguh ada, dan harapanmu tidak akan hilang”

(Amsal 23:18)

PERSEMBAHAN

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yesus Kristus, sumber kekuatan dan terang sepanjang perjalanan ini. Dengan penuh kasih dan kerendahan hati, karya sederhana ini kupersembahkan kepada:

Kedua orang tuaku tersayang

Untuk setiap doa yang mengiringi langkahku, untuk cinta yang tak pernah lelah membesarkan dan menguatkan, dan untuk pengorbanan tanpa suara yang menjadi pondasi dalam setiap pencapaianku. Terima kasih telah menjadi pelita dalam gelap, bahu saat lelah, dan rumah yang selalu penuh kasih.

Kakak-Kakakku tersayang

Terima kasih telah memberikan semangat, dukungan, serta mendoakan dalam setiap langkah

Adik-Adikku tersayang

Terima kasih telah memberikan semangat, dukungan, serta mendoakan dalam setiap langkah.

Keluarga besar dan sahabat-sahabatku

Dosen pembimbing dan Dosen penguji yang sangat berjasa, serta seluruh dosen yang telah membantu, mengarahkan, dan membagi ilmunya untuk bekal di masa depan.

Almamater tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Quick Ratio*, *Free Cash Flow*, dan *Tax Rate* Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Leverage* Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis di Fakultas Ilmu Sosial & Ilmu Politik, Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan itu, penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi Kurniawan, S.I.P., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Prasetya Nugeraha, S.A.B., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B. selaku Dosen Pembimbing utama, penulis mengucapkan terima kasih telah banyak membantu dan

meluangkan waktu, tenaga dan pikiran selama proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan arahan dan masukan yang baik dari penyusunan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi dan memberikan keberkahan, kesehatan serta kesuksesan dalam karir dan kebahagiaan dalam keluarga.

8. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Kedua penulis mengucapkan terima kasih atas waktu yang diberikan untuk membaca dan menelaah secara detail isi skripsi ini, serta atas masukan yang tajam namun membangun. Bapak telah menjadi contoh nyata bagaimana seorang pendidik mampu membentuk mahasiswa untuk lebih kritis, jujur secara ilmiah, dan matang secara akademis.. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi dan memberikan keberkahan serta kesuksesan dalam karir, kesehatan dan kebahagiaan dalam keluarga.
9. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.AB. selaku Dosen Penguji Utama yang telah yang telah memberikan koreksi dan masukan yang membangun dalam proses seminar dan ujian skripsi. Penilaian dan pertanyaan-pertanyaan yang diajukan menjadi bahan refleksi penting dalam menyempurnakan isi dan kualitas skripsi ini. Semoga ilmu yang telah Bapak/Ibu berikan menjadi amal kebaikan yang tak terputus. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi dan memberikan keberkahan serta kesuksesan dalam karir, kesehatan dan kebahagiaan dalam keluarga.
10. Bapak Hartono, S.Sos., M.A. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan ilmu, nasihat, dan motivasi selama perkuliahan.
11. Seluruh dosen jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung atas bimbingan, arahan, bantuan, nasihat, motivasi dan ilmu yang diberikan kepada penulis selama masa studi.
12. Seluruh staff dan karyawan jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu untuk kelancaran penyelesaian skripsi penulis.
13. Kedua orangtuaku tercinta dan tersayang, teruntuk Bapak Tercinta Alm. Bapak J. Situmorang. Beliau memang tidak sempat menemani penulis dalam menyelesaikan perjalanan selama menempuh pendidikan di perkuliahan ini.

Kepergianmu membuat penulis mengerti bahwa rindu yang paling menyakitkan adalah merindukan seseorang yang telah tiada, ragamu memang sudah tidak bisa penulis jangkau namun namamu akan tetap selalu menjadi motivasi sampai detik ini. Pak, Puji Tuhan penulis sudah berada di tahap ini menyelesaikan tugas akhir ini. Terimakasih atas segala tetes keringatmu dalam setiap pengorbanan dan cinta yang tulus yang kau berikan selama ini. Teruntuk Mama Tercinta, Mama M.Sinaga. Terima kasih atas setiap lelah dan kerja keras yang dilakukan, beliau memang tidak sempat merasakan pendidikan dibangku perkuliahan namun beliau senatiasa memberikan yang terbaik, tak kenal lelah mendoakan serta memberikan perhatian dan dukungan hingga penulis mampu menyelesaikan studinya. Semoga mamak selalu dalam keadaan sehat, panjang umur, dan bahagia selalu.

14. Kepada Kakakku Yesi Tresia Situmorang dan Suaminya Efran Marbun terimakasih banyak atas bantuan dan dukungannya baik secara moril maupun materil, terimakasih atas segala motivasi dan dukungannya yang diberikan kepada penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan perkuliahannya.
15. Kepada Kakak-kakakku Tersayang, Ernika Situmorang dan Arta Uli Situmorang terimakasih atas bantuannya selama ini kepada penulis. Terimakasih atas dukungan dan motivasinya kepada penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan perkuliahannya,
16. Kepada Adik-adikku Tersayang, Natanael Situmorang dan Markus Situmorang, terimakasih telah mendukung dan memotivasi penulis, terimakasih untuk setiap doanya.
17. Kepada ponakanku yang tercinta, tersayang, dan yang menggemaskan Yosafat Cellovyn Marbun, terimakasih atas tingkah lucunya yang menemani penulis selama masa perkuliahannya, terimakasih sudah membuat penulis semangat dan membuat penulis senang, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini sampai selesai.
18. Sahabat – sahabat selama masa perkuliahan Angel, Dynan, Gaby unyu, Gres, Hotdi, Jeje, Torik, Rico, Miftah, dan Ihsan. Terima kasih sudah menemani perjalanan perkuliahan ini, selalu menjadi menjadi tempat berbagi tawa, cerita,

motivasi dan semangat. Bertemu kalian dalam perkuliahan ini adalah salah satu hal yang sangat di syukuri. Semoga tali persahabatan yang telah terjalin ini terus terjaga dan berkembang, dan kita semua senantiasa diberkati dengan kesuksesan, kesehatan, dan kebahagiaan di masa depan. Terima kasih telah menjadi bagian dari perjalanan hidup yang begitu berharga.

19. Sahabat-sahabat selama masa SMA, Siska Ningsih, Hertanti Famelia, dan Intan Permatasari. Terimakasih atas semangat yang selalu diberikan kepada penulis serta doanya, terimakasih sudah selalu memotivasi dan menguatkan penulis dan terimakasih atas suka dan dukanya menemani penulis secara tidak langsung dalam perkuliahan ini.
20. Teman Se perbimbingan Gabriella dan Cindy, terimakasih atas semangat dan motivasinya kepada penulis selama proses penyusunan skripsi sehingga penulis bisa berada ditahap ini.
21. Esti dan Theresa sahabat penulis di PDO (Persekutuan Doa Oikumene) FISIP. Terimakasih atas bantuannya selama perkuliahan, semoga Tuhan menyertai dan memberkati selalu karir perjalanan kita untuk menjadi manusia yang bermakna.
22. Kepada teman sepermagangan, Gresia dan Hotdiana, terimakasih sudah bekerja sama selama masa magang, terimakasih untuk setiap bantuan dan topangan doanya.
23. Teman-Teman KKN Desa Suka Maju, Nanda, Desti, Audry, Rico, Ghani, dan Faiz terimakasih atas bantuan, semangat dan kontribusinya selama 40 hari. Semoga kalian selalu dilancarkan dan berhasil mencapai Impian.
24. Seluruh teman-teman seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis angkatan 2021 Universitas Lampung. Terima kasih atas kebersamaan yang tak pernah dapat diulang kembali, semoga kita semua menjadi orang yang sukses dan berhasil di masa depan.
25. Seluruh pihak yang ikut andil dalam membantu dan memberikan dukungan dalam proses pembuatan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan semangat yang diberikan.
26. Kepada diri saya sendiri, Arni Febriana Situmorang, terima kasih untuk selalu mengusahakan semua agar terlihat baik-baik saja, terima kasih sudah memilih

bertahan dan tetap kuat sampai detik ini. Terimakasih sudah mau berusaha, walaupun sering kali merasa putus asa dan terus memilih untuk kembali bangkit dan menyelesaikan semua ini. Terimakasih sudah mau bertanggung jawab atas pilihannya untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Selamat terus berjuang dan berpetualang di level kehidupan selanjutnya, perjalanan masih panjang dan tetaplah bersyukur dalam setiap keadaan.

27. Almamaterku tercinta.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa memberikan rahmat dan keberkahan kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan demi penyempurnaan penelitian ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca serta bisa menjadi referensi yang berguna bagi peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 18 Juli 2025

Arni Febriana Situmorang

NPM. 2116051077

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR RUMUS	vi
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 <i>Residual Dividend Theory</i>	10
2.1.2 <i>Tax Preference Theory</i>	10
2.1.3 <i>Quick Ratio</i>	11
2.1.4 <i>Free Cash Flow</i>	11
2.1.5 <i>Tax Rate</i>	12
2.1.6 <i>Leverage</i>	12
2.1.7 Kebijakan Dividen	13
2.2 Penelitian Terdahulu	14
2.3 Kerangka Berpikir	17
2.3.1 Pengaruh <i>Quick Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen	17
2.3.2 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen	18
2.3.3 Pengaruh <i>Tax Rate</i> Terhadap Kebijakan Dividen	19
2.3.4 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	20
2.4 Hipotesis Penelitian	21
III. METODE PENELITIAN	23

3.1 Jenis Penelitian.....	23
3.2 Populasi dan Sampel	23
3.2.1 Populasi.....	23
3.2.2 Sampel.....	25
3.3 Variabel Penelitian	27
3.3.1 Variabel Dependen (variabel terikat)	27
3.3.2 Variabel Independen (variabel bebas)	28
3.3.3 Variabel Kontrol	28
3.4 Definisi Konseptual	28
3.4.1 Kebijakan Dividen	28
3.4.2 <i>Quick Ratio</i>	28
3.4.3 <i>Free Cash Flow</i>	28
3.4.4 <i>Tax rate</i>	29
3.4.5 <i>Leverage</i>	29
3.5 Definisi Operasional Variabel	29
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	30
3.5 Teknik Analisis Data	30
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	30
3.5.2 Analisis Regresi Model Data Panel.....	31
3.5.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel	32
3.5.5 Uji Hipotesis	33
3.5.6 Koefisien Determinasi (R^2)	36
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	37
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	37
4.1.1 PT. Adaro <i>Energy</i> Indonesia Tbk	37
4.1.2 PT. Baramulti Suksessarana Tbk.....	39
4.1.3 PT. Bayan Resources Tbk	40
4.1.4 PT. Golden <i>Energy</i> Mines Tbk.....	42
4.1.5 PT. Harum <i>Energy</i> Tbk	43
4.1.6 PT. Indo Tambangnya Megah Tbk	45
4.1.7 PT. Mitrabara Adiperdana Tbk.....	47
4.1.8 PT. Samindo Resources Tbk	47
4.1.9 PT. IMC Pelita Logistik Tbk.....	49
4.1.10 PT. Petrosea Tbk	50
4.1.11 PT. Rukun Raharja Tbk	51

4.1.12 PT. Sillo Maritime Perdana Tbk.....	53
4.1.13 PT. TBS Energi Utama Tbk	54
4.1.14 PT Trans Power Marine Tbk.....	55
4.2 Analisis Data	57
4.2.1 Analisis Deskriptif.....	57
4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel	59
4.3.1 Hasil Uji <i>Chow</i>	59
4.3.2 Hasil Uji <i>Hausman</i>	60
4.3.3 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	60
4.4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	61
4.5 Hasil Pengujian Hipotesis	63
4.5.1 Uji Parsial (Uji-t)	63
4.5.2 Uji Simultan (Uji F)	64
4.6 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2).....	64
4.7 Pembahasan.....	65
4.7.1 Pengaruh <i>Quick Ratio</i> terhadap Kebijakan Dividen (DPR).....	65
4.7.2 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	67
4.7.3 Pengaruh <i>Tax Rate</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	68
4.7.4 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	69
4.7.5 Pengaruh <i>Quick Ratio</i> , <i>Free Cash Flow</i> , <i>Tax Rate</i> , dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen	71
V. KESIMPULAN DAN SARAN	74
5.1 Kesimpulan	74
5.2 Saran	74
DAFTAR PUSTAKA.....	76
LAMPIRAN.....	80

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 2. Daftar perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	23
Tabel 3. Kriteria Pemilihan Sampel	26
Tabel 4. Daftar Sampel Perusahaan	27
Tabel 5. Definisi Operasional.....	29
Tabel 6. Koefisien Determinasi.....	36
Tabel 7. Hasil Analisis Deskriptif	57
Tabel 8. Hasil Uji <i>Chow</i>	59
Tabel 9. Hasil Uji <i>Hausman</i>	60
Tabel 10. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	60
Tabel 11. Hasil Uji <i>Random Effect</i>	61
Tabel 12. Hasil Uji <i>t</i>	63
Tabel 13. Hasil Uji Simultan (Uji <i>F</i>).....	64
Tabel 14. Hasil Uji <i>R-Squared (R²)</i>	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Pembagian dividen perusahaan energi	3
Gambar 2. Kerangka berpikir.....	21

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 1. <i>Quick Ratio</i>	11
Rumus 2. <i>Free Cash Flow</i>	12
Rumus 3. <i>Effective Tax Rate</i>	12
Rumus 4. <i>Debt to Equity Ratio</i>	13
Rumus 5. <i>Dividend Payout Ratio</i>	14
Rumus 6. Persamaan Model Data Panel	31
Rumus 7. Uji Parsial (t)	34
Rumus 8. Uji F (Simultan).....	35
Rumus 9. Uji R ² (koefisien Detreminasi).....	36

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Konflik Rusia-Ukraina menjadi bencana yang dapat dirasakan seluruh dunia, konflik ini dapat mendorong inflasi dan meningkatkan kemiskinan (Orhan, 2022). Konflik antara Rusia-Ukraina mempengaruhi perekonomian dunia salah satunya di kawasan asia tenggara (Bakrie et al., 2022). Terdapat beberapa komoditas yang berpengaruh akibat konflik Rusia-Ukraina, salah satu komoditas yang paling berpengaruh ialah komoditas energi, seperti minyak, gas, dan batubara (Krismawati & Lailatul Fitriyani, 2022). Terjadinya kelangkaan pada minyak bumi membuat kenaikan harga yang melonjak sehingga memberikan dampak pada perekonomian dunia (Bakrie et al., 2022).

Konflik antara Rusia dan Ukraina telah menyebabkan gangguan signifikan pada pasokan energi global, yang berujung pada kenaikan harga energi di seluruh dunia. Akibatnya, harga pangan dan energi juga meningkat, mendorong inflasi ke tingkat tertinggi dalam 40 tahun terakhir di negara-negara maju (Dano, 2022). Hal ini terjadi karena Rusia, sebagai salah satu produsen utama minyak dan gas, mengalami sanksi internasional yang mengganggu perdagangan energi dan menyebabkan lonjakan harga komoditas. Konflik Rusia-Ukraina dapat memicu kelambatan pertumbuhan ekonomi, dengan terjadinya kenaikan harga komoditas dapat memberikan dampak yang menguntungkan dan juga di sisi lain dapat merugikan (CNBC Indonesia, 2024)

Kenaikan harga minyak global dapat menyebabkan peningkatan harga barang dan meningkatkan biaya produksi, yang pada akhirnya akan mengakibatkan penurunan laba bersih perusahaan. Kenaikan harga yang melonjak tinggi tersebut berdampak

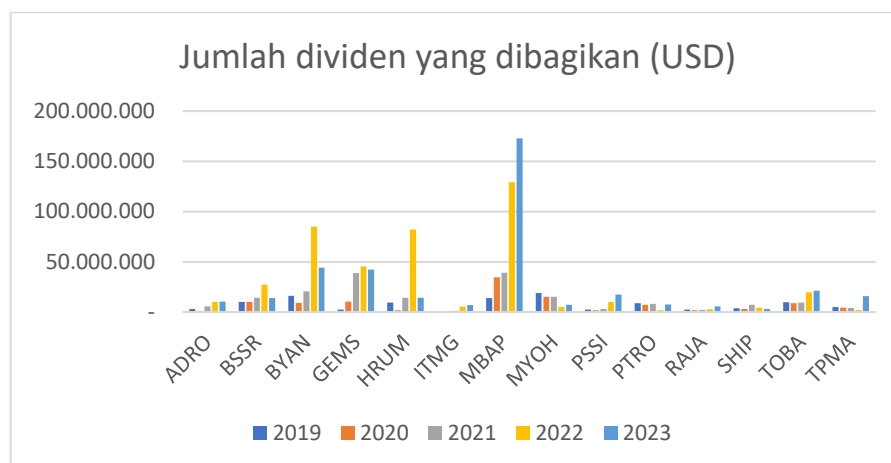
pada saham batubara yang mencapai keuntungan tinggi, oleh karena itu emiten batubara menjadi salah satu emiten yang membagikan dividen tinggi (CNBC Indonesia, 2024). Perusahaan sektor energi merupakan suatu perusahaan yang menawarkan atau menjual barang maupun jasa yang berkaitan dengan ekstraksi energi yang termasuk energi yang tidak terbarukan dan terbarukan, sehingga harga komoditas energi di seluruh dunia secara langsung memengaruhi pendapatannya (Hermanto & Fitriati, 2022).

CNBC Indonesia (2022) mengungkapkan pasar modal Indonesia mengalami kebangkitan setelah melalui penurunan pada masa pandemi covid-19, terlihat bahwa pada akhir tahun 2021 kinerja indeks harga saham gabungan (IHSG) mencapai 6.581,5 atau naik 10,1% *year over year* (YOY). Dengan mulai membaiknya IHSG kepercayaan investor pun mulai kembali, terlihat dari adanya peningkatan investor. Investor dari dalam negeri maupun luar negeri mempunyai peran penting dalam perekonomian, khususnya pada perusahaan yang sudah terdaftar di pasar modal. Setiap investor sangat tertarik untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan yang memberikan *return* tinggi (Alfani & Takarini, 2021). *Return* saham merupakan hasil keuntungan yang diperoleh investor dari kegiatan investasinya. *Return* saham terbagi menjadi dua bentuk yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih dari harga jual saham dan harga beli, sedangkan dividen merupakan pembagian yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor dari laba yang diperoleh, dividen dianggap lebih menjanjikan dibandingkan *capital gain* (Aladini & Nurulrahmatia, 2022).

Dividen merupakan tingkat keuntungan suatu perusahaan sesudah pajak dikurang dengan laba ditahan yang kemudian akan dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen akan berdampak baik atau buruk bagi para investor maupun perusahaan yang membayarkan dividen (Nabella, 2022). Di pasar modal, khususnya Indonesia, kebijakan dividen menjadi perhatian utama bagi banyak investor. Menurut (Wijoyo & Hartono, 2021) salah satu kebijakan perusahaan yang harus diperhatikan para investor adalah kebijakan dividen, kebijakan ini menentukan bagian yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang harus ditahan untuk perusahaan, semakin besar laba yang ditahan perusahaan maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan

dividen menjadi topik penting karena bukan hanya mempunyai pengaruh terhadap investor melainkan kepada perusahaan itu sendiri (Rosyadi & Lusiana, 2022). Menurut teori *residual dividend*, kebijakan dividen akan dipengaruhi dengan dividen sisa, yang artinya dalam pembagian dividen hanya dapat dibagikan apabila perusahaan telah memenuhi segala kebutuhan investasinya, maka setelah semua tercukupi dividen dapat dibagikan.

Perusahaan yang mampu tetap konsisten dalam membagikan dividen terhadap investor salah satunya adalah perusahaan energi. Selain itu, perusahaan energi juga mampu membagikan dividen dalam jumlah yang cukup besar dan terjadi peningkatan maupun penurunan akibat terjadi pandemi covid-19 dan juga konflik antara rusia-ukraina. Berikut ini adalah grafik pembagian dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.



Gambar 1. Pembagian dividen perusahaan energi

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2025)

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa 14 perusahaan yang sudah terpilih mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Adanya fluktuasi tersebut dapat disebabkan akibat dari pandemi covid-19 dan juga konflik rusia-ukraina. Adapun perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan terhadap pembagian dividen yaitu Adaro Energy Indonesia Tbk pada tahun 2019 memperoleh laba bersih sebesar 435.002 USD dan membagikan dividen sebesar 293.391 USD dan mengalami penurunan laba bersih pada tahun 2020 yaitu menjadi sebesar 158.505 USD, begitupula dengan pembagian dividennya menjadi sebesar 125.822 USD,

pada tahun inilah pembagian dividen terendah yang disebabkan pembatasan sosial berskala besar dari pandemi covid-19 yang membuat penurunan permintaan batubara. Setelah itu terjadi peningkatan pada tahun 2021 dan 2022 yaitu tahun 2022 laba bersihnya mencapai hingga 2.831.123 dan membagikan dividen sebesar 1.011.780, terjadi peningkatan tersebut merupakan dampak positif yang diberikan dari adanya konflik Rusia-Ukraina. ADRO merupakan salah satu dari banyaknya perusahaan yang mengalami keuntungan cukup signifikan dari adanya konflik Rusia-Ukraina (CNBC Indonesia, 2022).

Selain itu Adaro *Energy* Indonesia Tbk yang mengalami fluktuasi, ada juga Mitrabara Adiperdana Tbk yang kasusnya sama mengalami penurunan laba bersih di tahun 2020, total laba bersih tahun 2020 mencapai 27.467.486 USD. Dan kembali membaik di tahun 2021 menjadi 100.566.379 USD. Mulai meningkatnya laba bersih, maka pembagian dividen pun mempunyai potensi untuk meningkat. Faktor yang menyebabkan fluktuasi tersebut terjadi dikarenakan konflik Rusia-Ukraina yang menyebabkan banyak permintaan batubara yang masuk. Namun dengan adanya konflik tersebut tidak dapat menjamin akan adanya kenaikan yang berkelanjutan. Perusahaan harus mempunyai strategi untuk tetap memberikan yang terbaik pada pemegang saham. Terjadinya ketidakstabilan pembagian dividen setiap tahunnya dapat disebabkan oleh berbagai faktor yang terjadi di dalam perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan suatu kebijakan dividen yang mampu menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan internal perusahaan, khususnya dalam konteks pembiayaan investasi.

Dalam hal ini, *Residual Dividend Theory* menjadi landasan teoritis yang relevan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan pembagian laba. Teori ini menyatakan bahwa dividen seharusnya hanya dibayarkan setelah seluruh kebutuhan pembiayaan investasi yang menguntungkan telah terpenuhi menggunakan laba ditahan. Dengan kata lain, pembagian dividen bukanlah prioritas utama, melainkan sisa (residual) dari laba bersih setelah investasi yang direncanakan dibiayai secara internal. Pendekatan ini mencerminkan pandangan bahwa perusahaan yang memiliki banyak peluang investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan cenderung menahan laba untuk mendanai ekspansi

usaha, sedangkan perusahaan yang sudah mapan dengan peluang investasi terbatas lebih mungkin untuk membagikan dividen secara konsisten.

Kebijakan dividen berdasarkan teori residual juga menekankan efisiensi penggunaan dana internal dan meminimalkan ketergantungan pada sumber pembiayaan eksternal yang dapat menimbulkan biaya tambahan. Dalam praktiknya, perusahaan tetap perlu mempertimbangkan ekspektasi pasar dan kestabilan dividen, meskipun prioritas utamanya adalah memastikan bahwa kebutuhan investasi terpenuhi terlebih dahulu. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen. Dalam perspektif teori residual, nilai DPR dapat berfluktuasi dari waktu ke waktu, tergantung pada kebutuhan investasi internal perusahaan. Oleh sebab itu, pemahaman terhadap teori ini penting dalam menganalisis dinamika kebijakan dividen, terutama dalam perusahaan yang sedang berada dalam fase pertumbuhan atau ekspansi. Pada penelitian ini terdapat tiga faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu *quick ratio*, *free cash flow*, dan *tax rate*.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *quick ratio*. *Quick ratio* atau sering disebut rasio lancar, merupakan indikator penting bagi perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar, tanpa mempertimbangkan nilai persediaan yang dimiliki (Darmawan dkk., 2023). *Quick ratio* mempengaruhi kebijakan dividen karena mencerminkan likuiditas perusahaan. Perusahaan dengan nilai *quick ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga lebih besar kemungkinannya dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan (Pratiwi & Purwaningsih, 2022) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novitasari dkk., 2022) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tingginya tingkat likuiditas menandakan perusahaan berhasil dalam memenuhi jangka pendeknya, sehingga hal tersebut menandakan perusahaan mampu untuk membayar dividen. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya baik menjadi minat bagi

para investor karena hal tersebut meyakinkan para investor terkait kinerja perusahaan yang baik.

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen pada penelitian ini adalah *free cash flow* atau arus kas bebas. *Free cash flow* adalah kas yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi semua biaya operasional dan investasi. Jika *free cash flow* mempunyai nilai positif, hal tersebut menandakan perusahaan mempunyai cukup kas untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Besarnya kas perusahaan, menandakan semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada setiap pemegang saham (Novitasari dkk., 2022). Pembagian dividen termasuk dalam arus kas keluar sehingga *free cash flow* atau arus kas bebas memiliki pengaruh terhadap pembagian dividen. Penelitian terkait *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada beberapa perusahaan di Indonesia yang dilakukan oleh (Sidharta & Nariman, 2021) menghasilkan bahwa *free cash flow* menunjukkan hasil signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Sama seperti penelitian yang dilakukan (Rahmawati & Rijanto, 2024) menunjukkan *free cash flow* memiliki nilai positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novitasari dkk., 2022) menyatakan *free cash flow* memiliki nilai negatif atau tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen pada penelitian ini adalah *tax rate*. *Tax rate* atau tarif pajak adalah tarif yang ditentukan tingkat besaran pajak yang harus dibayar oleh pihak wajib pajak, biasanya tarif pajak berupa dalam persentase. Tarif pajak atas dividen yang tinggi mengurangi laba bersih yang diterima pemegang saham. Hal ini akan membuat investor lebih memilih perusahaan yang tidak membagikan dividen atau memiliki kebijakan dividen yang lebih rendah, sehingga perusahaan dapat menyesuaikan kebijakan dividennya untuk menarik investor. Pada penelitian ini *tax rate* dihitung menggunakan *effective tax rate (ETR)*. *Effective Tax Rate (ETR)* adalah perbandingan antara pajak riil yang harus dibayar dengan laba usaha sebelum pajak (Muhammad Hasan & Dwi Septiningrum, 2023). Semakin rendahnya tarif pajak, maka semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham. Artinya, tarif pajak memberikan pengaruh kepada perusahaan dalam mengambil keputusan untuk

pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan dengan penelitian (Muhammad Hasan & Dwi Septiningrum, 2023) yang menunjukkan *effective tax rate* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Wardani Damanik dkk., 2023) menyatakan *effective tax rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya terdapat *leverage* yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, Leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan karena secara langsung memengaruhi alokasi arus kas dan stabilitas keuangan (Syahirah et al., 2023). Ketika perusahaan memiliki tingkat leverage yang tinggi, sebagian besar laba yang dihasilkan harus dialokasikan terlebih dahulu untuk membayar kewajiban finansial, seperti bunga dan pokok hutang, sebelum mempertimbangkan pembagian dividen (Krisardiyansah & Amanah, 2020).

Pada penelitian ini menggunakan *leverage* sebagai variabel kontrol digunakan untuk memperkuat hasil penelitian, agar tidak menimbulkan bias. Terjadinya fenomena ekonomi global, khususnya dampak akibat terjadinya konflik rusia-ukraina dan pandemi covid-19 yang menyebabkan fluktuasi yang cukup signifikan terhadap harga komoditas energi dan pembagian dividen perusahaan. Serta, adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor yang memengaruhi kebijakan dividen membuat peneliti menjadi tertarik mengkaji lebih lanjut. Peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan pada sektor energi dikarenakan perusahaan-perusahaan ini mampu tetap konsisten dalam membagikan dividen bahkan dalam jumlah besar, meskipun terjadi fluktuasi akibat kondisi ekonomi global.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apa saja yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan menguji variabel *quick ratio*, *free cash flow*, dan *tax rate*. Oleh karena itu, peneliti melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Quick Ratio*, *Free Cash Flow*, dan *Tax Rate* Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Leverage* Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Quick Ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Tax Rate* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Quick Ratio*, *Free Cash Flow*, *Tax Rate*, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian tersebut ialah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *quick ratio* secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh *tax rate* secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Untuk mengetahui pengaruh *quick ratio*, *free cash flow*, *tax rate*, dan *leverage* secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian tersebut adalah :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan dapat memberikan kontribusi teoritis dengan mengacu pada *Residual Dividend Theory*.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi Perusahaan

Dapat membantu dalam mengambil keputusan kebijakan dividen berdasarkan tingkat likuiditas yaitu salah satunya *quick ratio* yang harus dijaga untuk mendukung pembagian dividen , memahami arus kas bebas (*free cash flow*) , dan *tax rate* atau beban pajak yang sedang dihadapi.

- b. Bagi Investor

Dapat memahami faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan energi, sehingga para investor dapat mengambil keputusan investasi secara rasional dan investor dapat menentukan perusahaan yang memiliki potensi pembagian dividen yang stabil dan berkelanjutan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Residual Dividend Theory*

Residual Dividend Theory yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani(1961), merupakan teori yang menyatakan bahwa dividen akan dibayarkan setelah semua kebutuhan investasi perusahaan sudah terpenuhi. Dalam mengelola dividen pada teori ini lebih menekankan untuk memprioritaskan kebutuhan perusahaan terlebih dahulu sebelum membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Menurut teori dividen residual, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham hanya dibagikan setelah perusahaan memenuhi semua persyaratan investasi (Syahwildan et al., 2023). Dalam teori ini, dividen dianggap sebagai "sisir" dari laba yang tersedia setelah semua proyek investasi yang menguntungkan dibiayai. Dengan kata lain, perusahaan akan membayar dividen hanya jika ada laba yang tersisa setelah investasi dilakukan (Agustina, 2020). *Residual dividend theory* menyatakan bahwa dividen hanya dibayarkan setelah semua investasi menguntungkan terdapat, membuatnya fluktuatif. Perusahaan berpendapatan stabil lebih mudah menerapkannya karena kemampuan prediksi yang lebih baik, sedangkan perusahaan dengan pendapatan tidak stabil menghadapi tantangan akibat ketidakpastian. Dengan demikian, teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan menyeimbangkan antara kebutuhan internal dan kepentingan pemegang saham dalam menentukan kebijakan dividen.

2.1.2 *Tax Preference Theory*

Teori preferensi pajak (*Tax Preference Theory*) menyatakan bahwa investor mungkin lebih menyukai perusahaan yang memberikan dividen rendah atau bahkan tidak memberikan dividen sama sekali. Teori preferensi pajak berpendapat bahwa investor lebih suka perusahaan menyimpan laba setelah pajak untuk membiayai

investasi, daripada membagikan dividen dalam bentuk tunai (Hidayat et al., 2023). Investor lebih menyukai keuntungan modal (*capital gain*) daripada dividen karena dividen dikenakan kewajiban pajak yang harus dibayarkan (Khairi, 2023). Jika pajak atas *capital gain* lebih rendah dibandingkan pajak dividen, saham dengan pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik, namun daya tarik ini dapat menurun jika keuntungan *capital gain* berkurang, pajak atas *capital gain* dianggap lebih baik daripada pajak atas dividen karena pajak *capital gain* hanya dibayar saat saham dijual, sementara pajak dividen dibayarkan setiap tahun setelah pembagian dividen (Citta et al., 2022).

2.1.3 *Quick Ratio*

Quick ratio atau biasa disebut rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mengecualikan jumlah persediaan dalam perhitungan (Rehalat et al., 2022). Rasio ini menunjukkan seberapa likuid aset perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar utang jangka pendek. Semakin baik nilai *quick ratio* suatu perusahaan menandakan pembagian dividen kepada pemegang saham lebih efektif (Hermanto & Fitriati, 2022). Hal ini menjadi penting bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mengelola kasnya dengan baik dan tidak terlalu bergantung pada persediaan. Berikut ini adalah rumus *quick ratio*.

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{utang lancar}} \times 100$$

Rumus 1. *Quick Ratio*

2.1.4 *Free Cash Flow*

Free cash flow atau arus kas bebas adalah jumlah kas perusahaan yang tersedia setelah dikurang semua pengeluaran yang dibutuhkan oleh perusahaan. *Free cash flow* merupakan salah satu indikator penting yang menunjukkan kesehatan finansial suatu perusahaan dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang tersisa setelah memenuhi seluruh kewajiban operasional. *Free cash flow* yang tinggi dapat menambah keyakinan bagi para investor dalam berinvestasi (Yuliana, 2020). Ketika perusahaan memiliki *free cash flow* yang signifikan maka perusahaan akan membagikan keuntungan dalam bentuk

dividen, namun dalam pembagian dividen tetap harus memperhatikan kebutuhan investasi perusahaan untuk pertumbuhan dimasa yang akan datang (Sidharta & Nariman, 2021). Berikut ini adalah rumus perhitungan *free cash flow*.

$$FCF = \frac{AKO - PM - MKB}{Total Asset}$$

Rumus 2. *Free Cash Flow*

2.1.5 *Tax Rate*

Tax rate merupakan persentase dari pajak yang harus dibayarkan (Amelia & Rizal, 2023). Tingginya *tax rate* atau tingkat pajak dapat mendorong perusahaan untuk membatasi pembagian dividen guna mengurangi beban pajak yang perlu ditanggung pemegang saham (Muhammad Hasan & Dwi Septiningrum, 2023). Namun perusahaan akan mengupayakan untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan (Jony, 2020). Pada penelitian ini *tax rate* diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR), *effective tax rate* atau tarif pajak efektif adalah cara yang digunakan oleh dunia bisnis dalam mengelola pajak perusahaan. Nilai *Effective Tax Rate*, yang dihitung dengan membagi total beban pajak dengan laba sebelum pajak, menunjukkan persentase pajak efektif yang dibayarkan dari pendapatan. Nilai ini memberikan pemahaman tentang strategi perpajakan perusahaan, termasuk pemanfaatan insentif pajak, penghindaran pajak yang sah, atau pengelolaan beban pajak sesuai dengan regulasi yang berlaku. Berikut ini adalah rumus perhitungan *effective tax rate*.

$$ETR = \frac{Beban pajak penghasilan}{Pendapatan sebelum pajak}$$

Rumus 3. *Effective Tax Rate*

2.1.6 *Leverage*

Leverage mencerminkan strategi manajemen dalam mengoptimalkan kinerja operasional perusahaan melalui pemanfaatan sumber pendanaan eksternal berupa hutang (Hariyanti & Pangestuti, 2021). *Leverage* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansial jangka panjangnya. Apabila nilai *leverage* tinggi maka pembayaran dividen akan lebih rendah atau

bahkan akan menunda pembayaran dividen dikarenakan kewajiban utang harus didahulukan, namun apabila nilai *leverage* rendah mempunyai fleksibilitas lebih besar dalam membagikan dividen (Krisardiyansah & Amanah, 2020). Rasio *leverage* menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta efektivitas penggunaan sumber daya seperti piutang, modal, dan asset (Wisnu & Mildawati, 2020).

Pada penelitian ini, ukuran yang digunakan untuk menghitung *leverage* diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan, semakin kecil laba yang dapat dibagikan sebagai dividen karena sebagian besar pendapatan digunakan untuk membayar kewajiban utang. Tingginya DER juga mengurangi persepsi nilai perusahaan di mata investor, karena risiko finansial yang lebih besar. Sebaliknya DER yang rendah menunjukkan struktur modal yang lebih sehat, di mana ekuitas perusahaan lebih dominan dibandingkan utang. Dengan demikian, DER yang rendah umumnya berdampak positif terhadap kebijakan dividen dan penilaian investor, sementara DER yang tinggi dapat menekan pembagian dividen dan mengurangi daya tarik perusahaan di pasar modal.

Debt to Equity Ratio (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rumus 4. *Debt to Equity Ratio*

2.1.7 Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari pendapatan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai bentuk pengakuan atas kepemilikan mereka (Hasan & Septiningrum, 2023). Besaran dividen yang dibayarkan biasanya ditentukan oleh keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kebijakan pembagian laba yang telah disetujui oleh manajemen dan pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan

keputusan yang diambil suatu perusahaan dalam menentukan laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan guna kebutuhan perusahaan. Semakin besar laba ditahan, maka laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham pun akan semakin mengecil (Hasan & Septiningrum, 2023). Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi salah satu hal yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan agar semua pihak tidak merasa dirugikan. Indikator kebijakan dividen yang digunakan pada penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan persentase dari laba bersih setelah pajak yang dialokasikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Heliani et al., 2022). Berikut ini adalah rumus dari *dividend payout ratio*.

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \times 100$$

Rumus 5. Dividend Payout Ratio

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	GAP Penelitian
Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen (Heliani, Risma Yulianti, Dan Irwan Hermawan, 2022)	Variabel X : <i>Net Profit Margin</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Firm Size</i> Variabel Y : Kebijakan Dividen	Secara simultan <i>net profit margin</i> , <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>free cash flow</i> dan <i>firm size</i> mempengaruhi kebijakan dividen secara parsial hanya <i>net profit margin</i> , <i>free cash flow</i> dan <i>firm size</i> yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sisanya <i>current ratio</i> dan <i>debt to equity ratio</i> tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan listing di BEI periode 2016-2020.	Persamaan : penelitian ini memiliki kesamaan pada variabel independen yang digunakan yaitu <i>free cash flow</i> , dan variabel dependen yaitu kebijakan dividen Perbedaan : pada penelitian ini perbedaannya terletak pada objek penelitian yaitu sektor energi tahun 2019-2023 dan variabel <i>quick ratio</i> , <i>tax rate</i> yang digunakan pada penelitian ini

Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	GAP Penelitian
Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen (Heriska Sri Kresna dan Lilis Ardini, 2020)	Variabel X : <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang Variabel Y : Kebijakan Dividen	<i>Free Cash Flow (FCF)</i> , <i>Profitabilitas (ROA)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan <i>Kebijakan Hutang (DER)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen	Persamaan : penelitian ini memiliki kesamaan pada variabel independen yang digunakan yaitu <i>free cash flow</i> , dan variabel dependen yaitu kebijakan dividen Perbedaan : pada penelitian ini perbedaannya terletak pada objek penelitian yaitu sektor energi tahun 2019-2023 dan variabel <i>quick ratio</i> , <i>tax rate</i> yang digunakan pada penelitian ini
Pengaruh <i>Effective Tax Rate</i> , Arus Kas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (Julian Muhammad Hasan , Liana Dwi Septiningrum, 2023)	Variabel X : <i>Effective Tax Rate</i> , Arus Kas, Kepemilikan Manajerial Variabel Y : Kebijakan Dividen	<i>Effective Tax Rate</i> dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan barang konsumsi sedangkan Arus Kas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan barang konsumsi	Persamaan: pada penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu <i>tax rate</i> dan <i>free cash flow</i> dan variabel dependen adalah kebijakan dividen Perbedaan: pada penelitian ini perbedaannya terletak pada objek penelitian yaitu perusahaan energi tahun 2019-2023
Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Likuiditas dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor <i>Food And Beverages</i> tahun 2016-2020 (Desi Novitasari, Mohamad Husni, Riyanthi Idayu, 2022)	Variabel X: <i>Free Cash Flow</i> , Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Variabel Y: Kebijakan Dividen	<i>Free cash flow</i> , Likuiditas, dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	Persamaan: pada penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu <i>free cash flow</i> dan variabel dependen adalah kebijakan dividen Perbedaan: pada penelitian ini perbedaannya terletak pada objek penelitian yaitu perusahaan energi tahun 2019-2023, dan variabel independen menggunakan <i>quick ratio</i> dan <i>tax rate</i>

Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	GAP Penelitian
Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Nindya Pangestika Pratiwi dan Eny Purwaningsih, 2022)	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Variabel Y: Kebijakan dividen	Likuiditas, Profitabilitas, serta juga Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang positif serta juga signifikansi terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang secara simultan kepada kebijakan dividen.	Persamaan: pada penelitian ini terletak pada variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen Perbedaan: pada variabel ini yaitu pada variabel independen yang digunakan
Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , dan <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 (Lisa Tesalonika Hermanto dan Ika rosyada fitriati, 2022)	Variabel X : Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , dan <i>Firm Size</i> Variabel Y: Kebijakan Dividen	Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. <i>Leverage</i> dan <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	Persamaan: pada penelitian ini terletak pada variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakam dividen dan objek yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan energi Perbedaan: pada penelitian ini terletak pada variabel independen yang digunakan
Dampak Tarif Pajak terhadap Kebijakan Dividen dan <i>Price-Earning Ratio</i> pada Perusahaan BUMN (Mariasulastri & Huda, 2023)	Variabel independen: Tarif Pajak Variabel dependen: Kebijakan Dividen dan <i>Price-Earning Ratio</i>	Tarif pajak berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan BUMN dan tarif pajak berpengaruh terhadap <i>price earnings ratio</i>	Persamaan: pada penelitian ini terletak pada variabel independen yaitu tarif pajak atau tax rate dan variabel dependen yaitu kebijakan dividen Perbedaan: pada penelitian ini terdapat pada variabel independen yaitu <i>quick ratio</i> dan <i>free cash flow</i> , dan menggunakan objek yaitu perusahaan energi tahun 2019-2023

Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	GAP Penelitian
Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur	Variabel X: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, dan <i>Effective Tax Rate</i> Variabel Y: Kebijakan Dividen	Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara negative terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, dan <i>Effective Tax Rate</i> tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021	Persamaan: pada penelitian ini terletak pada salah satu variabel independen yang digunakan yaitu <i>Effective Tax Rate</i> yang memproksikan <i>Tax Rate</i> dan variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen Perbedaan: pada penelitian ini terletak pada objek yang digunakan yaitu perusahaan energi tahun 2019-2023

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan variabel X yang digunakan, hasil, dan juga terdapat informasi terkait persamaan maupun perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini. Perbedaan tersebut terletak pada variabel yang digunakan, tahun yang diteliti yaitu 2019-2023 dan juga objek penelitian ini yaitu perusahaan energi.

2.3 Kerangka Berpikir

2.3.1 Pengaruh *Quick Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Salah satu yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen adalah tingkat likuiditas. *Quick Ratio* merupakan salah satu indikator likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa melibatkan penjualan persediaan. Likuiditas menjadi satu hal penting dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen, yaitu menjadi keputusan bagi perusahaan dalam membagikan besaran laba kepada pemegang saham. *Quick ratio* semakin tinggi maka menandakan perusahaan mampu dalam membagikan dividen kepada pemegang saham tanpa mengganggu kestabilan operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan yang memiliki *quick ratio* rendah hal tersebut

cenderung membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam membagikan dividen dikarenakan keterbatasan dana yang tersedia.

Quick Ratio mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa harus mengandalkan penjualan persediaan. Berdasarkan teori *Dividen Residual*, perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan untuk investasi dan kewajiban jangka pendek sebelum memutuskan untuk membagikan dividen (Pratiwi & Purwaningsih, 2022). Jika *quick ratio* perusahaan tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengganggu operasionalnya. Oleh karena itu, perusahaan cenderung lebih mampu untuk membagikan dividen karena memiliki cadangan kas yang cukup setelah memenuhi kewajiban dan kebutuhan investasi.

2.3.2 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Free cash flow atau arus kas bebas merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan sisa arus kas setelah memenuhi semua kewajiban operasional. Tingginya arus kas bebas menandakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya keuangan yang memadai untuk melakukan berbagai kegiatan, termasuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Dalam hal kebijakan dividen, perusahaan dengan arus kas bebas yang besar cenderung memiliki lebih banyak fleksibilitas untuk membayar dividen tanpa mengganggu aktivitas operasionalnya. Di sisi lain, perusahaan dengan arus kas bebas yang lebih rendah akan memilih untuk menahan laba guna memenuhi kebutuhan operasional di masa depan.

Free Cash Flow adalah jumlah uang yang tersisa setelah perusahaan memenuhi semua kewajiban operasional dan investasi. Berdasarkan teori *Dividen Residual*, perusahaan hanya akan membagikan dividen jika terdapat kas yang tersisa setelah semua kebutuhan investasi dipenuhi. Arus kas bebas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki surplus kas setelah membiayai operasional dan investasi, sehingga lebih besar kemungkinan untuk membagikan dividen (Sidharta & Nariman, 2021).

2.3.3 Pengaruh *Tax Rate* Terhadap Kebijakan Dividen

Tax rate atau tarif pajak merupakan kewajiban finansial yang harus dipenuhi oleh perusahaan kepada pemerintah atas pendapatan yang telah diperolehnya. Tarif pajak yang tinggi berdampak pada keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen, karena pajak dapat mengurangi jumlah laba bersih yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Pada saat tarif pajak tinggi, maka perusahaan akan lebih memilih untuk menyimpan laba sebagai laba ditahan untuk mempertahankan posisi keuangannya, sehingga hanya mampu mendistribusikan sebagian kecil dari laba sebagai dividen.

Disisi lain, tarif pajak yang rendah dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Hubungan ini dapat dijelaskan melalui teori *tax preference* (teori preferensi pajak), yang menyatakan bahwa investor cenderung lebih memilih untuk menginvestasikan kembali keuntungannya dalam perusahaan karena hasil investasi tersebut dikenakan pajak dengan tarif yang lebih rendah dibandingkan dividen. Selain itu, perusahaan juga dapat menerapkan strategi kebijakan dividen untuk mengurangi beban pajaknya, seperti membagikan dividen dalam bentuk saham atau menerapkan kebijakan dividen yang lebih kecil.

Preferensi ini menjadi lebih kuat apabila *tax rate* atas dividen lebih tinggi dibandingkan dengan pajak atas *capital gain*. Oleh karena itu, variabel *tax rate* berperan penting dalam mempengaruhi keputusan investor maupun manajer perusahaan terkait distribusi laba. Dalam konteks perusahaan, *tax rate* dapat berdampak pada kebijakan dividen karena semakin tinggi tarif pajak yang dikenakan pada dividen, semakin besar insentif bagi manajemen untuk menahan laba dan menginvestasikannya kembali, daripada membagikannya sebagai dividen yang langsung dikenakan pajak kepada investor.

Tax rate juga memengaruhi struktur modal dan strategi pembiayaan perusahaan. Ketika tarif pajak tinggi, perusahaan cenderung lebih selektif dalam membagikan dividen dan lebih mungkin memilih pendanaan internal untuk menghindari pajak atas laba dan dividen. Kondisi ini selaras dengan prinsip dasar dari teori preferensi

pajak, yaitu bahwa investor akan memaksimalkan kekayaan mereka dengan cara meminimalkan beban pajak.

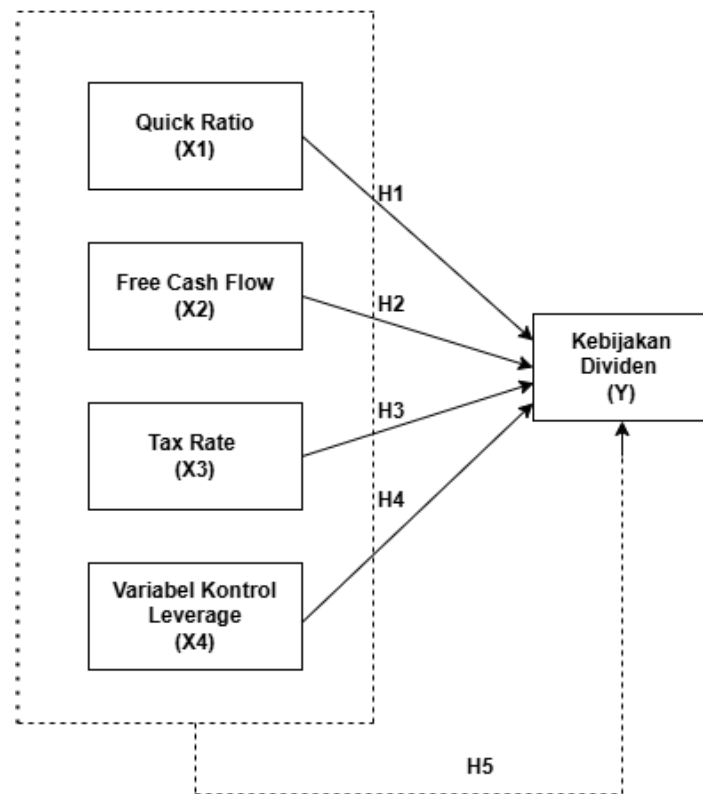
2.3.4 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage mencerminkan proporsi penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan, dimana peningkatan hutang akan mengurangi laba bersih yang tersedia untuk dividen karena perusahaan harus mengalokasikan dana terlebih dahulu untuk membayar kewajiban keuangannya. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin kecil kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, karena beban bunga dan cicilan pokok hutang mengurangi jumlah laba yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham.

Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* rendah yang didominasi oleh pendanaan ekuitas memiliki fleksibilitas lebih besar dalam membagikan dividen, sehingga cenderung lebih diminati investor. Struktur modal yang didominasi modal sendiri menunjukkan stabilitas keuangan yang lebih baik dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang tanpa mengorbankan pembayaran dividen. Investor umumnya lebih percaya terhadap perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten, karena hal ini mencerminkan kinerja keuangan yang sehat dan manajemen yang bertanggung jawab terhadap pemegang saham.

Namun demikian, keputusan mengenai *leverage* dan dividen harus mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk kebutuhan perusahaan untuk berkembang dan mempertahankan likuiditas. Manajemen seringkali dihadapkan pada dilema antara memenuhi ekspektasi investor akan dividen yang tinggi dengan kebutuhan perusahaan untuk menahan laba guna mendanai pertumbuhan bisnis. Perusahaan dengan proyek investasi yang menguntungkan mungkin sengaja mempertahankan *leverage* tinggi dan membatasi pembayaran dividen untuk mengoptimalkan pertumbuhan jangka panjang.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka kerangka berpikir pada penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 2. Kerangka berpikir

Uji Parsial: —————→

Uji Simultan: - - - - -

Keterangan:

H1: Pengaruh *Quick Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

H2: Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

H3: Pengaruh *Tax Rate* terhadap Kebijakan Dividen

H4: Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

H5: Pengaruh *Quick Ratio, Free Cash Flow, Tax Rate, dan Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah di jelaskan, maka hipotesis yang di uji pada penelitian ini sebagai berikut:

1. H0₁: *Quick Ratio* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
2. Ha₁: *Quick Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
3. H0₂: *Free Cash Flow* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
4. Ha₂: *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
5. H0₃: *Tax Rate* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
6. Ha₃: *Tax Rate* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
7. H0₄: *Leverage* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
8. Ha₄: *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
9. H0₅: *Quick Ratio, Free Cash Flow, Tax Rate, dan Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
10. Ha₅: *Quick Ratio, Free Cash Flow, Tax Rate, dan Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif, artinya penelitian ini bertujuan mengetahui keterkaitan antar tiap variabel independen dengan variabel dependen, atau mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menguji pengaruh *quick ratio*, *free cash flow*, dan *tax rate* terhadap kebijakan dividen dengan *leverage* sebagai variabel kontrol pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 yang berjumlah 83 perusahaan. Berikut ini daftar perusahaan sektor energi:

Tabel 2. Daftar perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

NO	KODE PERUSAHAAN	PERUSAHAAN
1	ABMM	ABM Investama Tbk.
2	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.
3	ADRO	Adaro <i>Energy</i> Indonesia Tbk.
4	AIMS	Artha Mahiya Investama Tbk.
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
6	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.

7	ARII	Atlas Resources Tbk.
8	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
9	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana
10	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tb
11	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastrukt
12	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.
13	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines
14	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
15	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
16	BUMI	Bumi Resources Tbk.
17	BYAN	Bayan Resources Tbk.
18	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tb
19	CBRE	Cakra Buana Resources Energi T
20	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tb
21	COAL	Black Diamond Resources Tbk.
22	CUAN	Petrindo Jaya Kreasi Tbk.
23	DEWA	Darma Henwa Tbk
24	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
25	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
26	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.
27	ELSA	Elnusa Tbk.
28	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
29	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.
30	GEMS	Golden <i>Energy</i> Mines Tbk.
31	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
32	GTSI	GTS Internasional Tbk.
33	HILL	Hillcon Tbk.
34	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi
35	HRUM	Harum <i>Energy</i> Tbk.
36	HUMI	Humpuss Maritim Internasional
37	IATA	MNC <i>Energy</i> Investments Tbk.
38	INDY	Indika <i>Energy</i> Tbk.
39	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.
40	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
41	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
42	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
43	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.
44	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
45	MAHA	Mandiri Herindo Adiperkasa Tbk
46	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
47	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk

48	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.
49	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
50	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.
51	MYOH	Samindo Resources Tbk.
52	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
53	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
54	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
55	PTBA	Bukit Asam Tbk.
56	PTIS	Indo Straits Tbk.
57	PTRO	Petrosea Tbk.
58	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
59	RGAS	Kian Santang Muliatama Tbk.
60	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.
61	RMKE	RMK <i>Energy</i> Tbk.
62	RMKO	Royaltama Mulia Kontraktorindo
63	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
64	SGER	Sumber Global <i>Energy</i> Tbk.
65	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
66	SICO	Sigma <i>Energy</i> Compressindo Tbk.
67	SMMT	Golden Eagle <i>Energy</i> Tbk.
68	SMRU	SMR Utama Tbk.
69	SOCI	Soechi Lines Tbk.
70	SUGI	Sugih <i>Energy</i> Tbk.
71	SUNI	Sunindo Pratama Tbk.
72	SURE	Super <i>Energy</i> Tbk.
73	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
74	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
75	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.
76	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
77	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
78	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.
79	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.
80	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
81	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk.
82	JSKY	Sky <i>Energy</i> Indonesia Tbk.
83	SEMA	Semacom Integrated Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023)

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang telah ditentukan. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini ialah *non probability sampling* dengan jenis

purposive sampling. Menurut (Sugiyono, 2019), teknik *purposive sampling* merupakan teknik menentukan sampel dengan pertimbangan yang telah ditentukan. Pada penelitian ini terdapat beberapa kriteria dalam menentukan sampel yaitu sebagai berikut.

1. Perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode 2019-2023.
2. Perusahaan energi yang tidak terdaftar di bursa efek indonesia secara berturut-turut dari periode 2019-2023.
3. Perusahaan energi yang tidak melaporkan laporan keuangan selama periode 2019-2023.
4. Perusahaan energi yang mengalami kerugian selama periode 2019-2023.
5. Perusahaan energi yang tidak konsisten membagikan dividen selama periode 2019-2023.
6. Perusahaan energi yang tidak menggunakan mata uang USD.

Tabel 3. Kriteria Pemilihan Sampel

NO	KETERANGAN	JUMLAH
1	Perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode 2019-2023	83
2	Perusahaan energi yang tidak terdaftar di bursa efek indonesia secara berturut-turut dari periode 2019-2023	-19
3	Perusahaan energi yang tidak melaporkan laporan keuangan selama periode 2019-2023	-6
4	Perusahaan energi yang mengalami kerugian selama periode 2019-2023	-33
5	Perusahaan energi yang tidak konsisten membagikan dividen selama periode 2019-2023	-7
6	Perusahaan energi yang tidak menggunakan mata uang USD	-4
	Sampel Penelitian	14
	Jumlah unit analisis (x5)	70

Sumber: data diolah (2024)

Dari 83 jumlah perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 yang menjadi populasi pada penelitian ini, terdapat 14 perusahaan yang terpilih sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan maka sampel

pada penelitian ini berjumlah 70. Berikut ini daftar perusahaan energi yang menjadi sampel pada penelitian ini:

Tabel 4. Daftar Sampel Perusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	SEKTOR
1	ADRO	PT Adaro <i>Energy</i> Indonesia Tbk	Energi
2	BSSR	PT Baramulti Suksessarana Tbk	Energi
3	BYAN	PT Bayan Resources Tbk.	Energi
4	GEMS	PT Golden <i>Energy</i> Mines Tbk	Energi
5	HRUM	PT Harum <i>Energy</i> Tbk	Energi
6	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Energi
7	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk	Energi
8	MYOH	PT Samindo Resources Tbk	Energi
9	PSSI	PT IMC Pelita Logistik Tbk	Energi
10	PTRO	PT Petrosea Tbk	Energi
11	RAJA	PT Rukun Raharja Tbk	Energi
12	SHIP	PT Sillo Maritime Perdana Tbk	Energi
13	TOBA	PT TBS Energi Utama Tbk	Energi
14	TPMA	PT Trans Power Marine Tbk	Energi

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah (2025)

3.3 Variabel Penelitian

Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen (variabel bebas), variabel dependen (variabel terikat) dan variabel kontrol. Variabel independen pada penelitian ini adalah *quick ratio*, *free cash flow*, dan *tax rate*, Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen dan variabel kontrol yang digunakan adalah *leverage*.

3.3.1 Variabel Dependen (variabel terikat)

Menurut (Sugiyono, 2019), variabel dependen atau biasa disebut variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, dikarenakan adanya variabel independen atau variabel bebas. Biasanya variabel dependen disimbolkan menggunakan “Y”. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen.

3.3.2 Variabel Independen (variabel bebas)

Menurut (Sugiyono, 2019), variabel independen atau biasa disebut dengan variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Biasanya variabel independen disimbolkan dengan menggunakan “X”. Variabel independen pada penelitian ini adalah *quick ratio*, *free cash flow*, dan *tax rate*.

3.3.3 Variabel Kontrol

Menurut (Sugiyono, 2019), variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol pada penelitian ini adalah *leverage*.

3.4 Definisi Konseptual

Definisi konseptual variabel-variabel adalah sebagai berikut.

3.4.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut (Novitasari et al., 2022) merupakan aspek krusial dalam manajemen keuangan yang mengatur pembagian keuntungan perusahaan, dan hingga kini, masih banyak yang berpendapat bahwa keputusan ini merupakan bagian dari strategi pendanaan perusahaan.

3.4.2 *Quick Ratio*

Quick ratio atau rasio cepat menurut (Darmawan et al., 2023) merupakan salah satu indikator yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya dengan menggunakan aset lancar dan tidak menghitung nilai persediaan. *Quick ratio* dihitung dengan rasio lancar yang dikurangi dengan jumlah persediaan kemudian dibagi dengan utang lancar.

3.4.3 *Free Cash Flow*

Free cash flow atau arus kas bebas menurut (Kresna & Ardini, 2020) merupakan kas yang tersisa bagi perusahaan setelah dikurangi pengeluaran dan pembayaran dividen. *Free cash flow* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk ekspansi, pembayaran utang, atau distribusi dividen tambahan kepada pemegang saham.

3.4.4 Tax rate

Menurut Rahayu & Irawati, (2022), *Tax rate* atau tarif pajak merupakan tarif yang digunakan dalam menentukan jumlah pajak yang wajib dibayarkan. Pada umumnya, tarif pajak berbentuk persentase.

3.4.5 Leverage

Leverage menurut (Syahwildan et al., 2023) merupakan rasio yang mengukur proporsi total kewajiban terhadap total aset perusahaan, merefleksikan tingkat ketergantungan perusahaan pada utang. Semakin tinggi rasio *leverage*, semakin besar pula beban utang perusahaan. Kondisi rasio *leverage* yang tinggi dapat berdampak negatif terhadap keberlanjutan perusahaan karena menunjukkan bahwa proporsi utang lebih dominan dibandingkan dengan aset yang dimiliki.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Tabel 5. Definisi Operasional

Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Rumus	Skala
<i>Quick Ratio</i> (X1)	<i>Quick ratio</i> merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{utang lancar}} \times 100$	Rasio
<i>Free Cash Flow</i> (X2)	<i>Free cash flow</i> merupakan jumlah kas yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi semua pengeluaran perusahaan	$FCF = \frac{AKO - PM - MKB}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Tax Rate</i> (X3)	<i>Tax rate</i> merupakan tarif pajak yang harus dibayarkan pada umumnya berbentuk dalam persentase.	$ETR = \frac{\text{Beban pajak penghasilan}}{\text{Pendapatan sebelum pajak}}$	Rasio

<i>Leverage</i> (X4)	<i>Leverage</i> merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutang kepada pihak lain.	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan dalam menentukan besaran laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham.	$DPR = \frac{Dividen\ perlembar\ saham}{Laba\ perlembar\ saham} \times 100$	Rasio

Sumber: data diolah (2025)

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, dalam pengambilan data menggunakan data sekunder. Sumber data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengumpulan data dilakukan dengan menelaah laporan keuangan. Data ini diperoleh melalui sumber resmi seperti situs web Bursa Efek Indonesia.

3.5 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menguji pengaruh *quick ratio*, *free cash flow*, *tax rate*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Data yang digunakan pada penelitian ini bersifat numerik dan data yang diperoleh diambil dari laporan keuangan perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2019-2023.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2019), statistik deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa bertujuan untuk membuat kesimpulan umum. Analisis statistik deskriptif ini membantu dalam menyajikan dan menyederhanakan data untuk lebih mudah dipahami dalam bentuk grafik, tabel atau deskripsi.

3.5.2 Analisis Regresi Model Data Panel

Pendekatan ini menganalisis data *time series* dan *cross section* secara simultan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *quick ratio*, *free cash flow*, dan *tax rate* terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Rumus 6. Persamaan Model Data Panel

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

a = Koefisien Konstanta

β = Koefisien Regresi dari X_1 - X_4

X_1 = *Quick Ratio*

X_2 = *Free Cash Flow*

X_3 = *Tax Rate*

X_4 = *Leverage*

e = *error*

3.5.2.1 Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) merupakan salah satu pendekatan yang menggabungkan data *cross section* dan *time series* tanpa mempertimbangkan perbedaan waktu. *Common effect model* (CEM) menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) untuk menganalisis secara sederhana hubungan antar variabel.

3.5.2.2 Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) merupakan salah satu pendekatan dalam analisis regresi data panel yang digunakan untuk mengontrol pengaruh variabel yang tidak teramati tetapi bersifat tetap di setiap entitas. *Fixed effect model* didasari oleh karakteristik data dan tujuan penelitian. Dalam model ini, setiap perbedaan antar individu diperkirakan menggunakan variabel *dummy*.

3.5.2.3 Random Effect Model (REM)

Random Effect Model (REM) merupakan salah satu pendekatan dalam analisis regresi data panel yang mempertimbangkan variasi antar entitas serta perubahan yang terjadi sepanjang waktu dalam data. *Random effect model* memperhitungkan variasi acak antar individu dan antar waktu tanpa mengurangi derajat kebebasan secara signifikan.

3.5.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam memilih model estimasi yang paling sesuai dalam analisis regresi data panel, peneliti perlu melakukan serangkaian pengujian statistik untuk memastikan model yang digunakan mampu merepresentasikan karakteristik data secara akurat. Beberapa uji yang umum digunakan dalam proses ini antara lain adalah uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

3.5.4.1 Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih salah satu yang paling tepat diantara dua model regresi yang berbeda yaitu *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Pada uji chow ini hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut.

H_0 : *Common Effect Model* lebih baik dibandingkan *Fixed Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih baik dibandingkan *Common Effect Model*

Kriteria dalam mengambil keputusan uji chow yaitu dengan melihat nilai probabilitas F Test dan Chi-square dengan asumsi sebagai berikut.

- a. H_0 diterima, jika nilai probabilitas F Test ataupun Chi-Square yang diperoleh $> 0,05$ maka yang digunakan ialah *Common Effect Model*
- b. H_1 diterima, jika nilai probabilitas F Test ataupun Chi-square yang diperoleh $< 0,05$ maka yang digunakan ialah *Fixed Effect Model* dan dilanjutkan dengan uji Hausman.

3.5.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih salah satu yang paling tepat diantara dua model regresi yang berbeda yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) ataupun *Random*

Effect Model. Pada uji Hausman ini hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model* lebih baik dibandingkan *Fixed Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih baik dibandingkan *Random Effect Model*

Kriteria dalam mengambil keputusan uji Hausman adalah sebagai berikut.

- a. H_0 diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka yang digunakan ialah *Random Effect Model*
- b. H_1 diterima apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka yang digunakan ialah *Fixed Effect Model*

3.5.4.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk membandingkan antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Random Effect Model* (REM), uji ini dilakukan apabila tidak adanya konsisten dari hasil uji *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect model*. Pada uji Lagrange Multiplier ini hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* lebih baik dibandingkan *Random Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model* lebih baik dibandingkan *Common effect Model*

Kriteria yang digunakan dalam mengambil keputusan uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut.

- a. H_0 diterima apabila nilai *Lagrange Multiplier Test* $> 0,05$ maka yang digunakan adalah *Common Effect Model*
- b. H_1 diterima jika nilai *Lagrange Multiplier Test* $< 0,05$ maka yang digunakan adalah *Random Effect Model*

3.5.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah suatu metode statistik yang digunakan untuk menguji pernyataan atau dugaan tentang parameter populasi berdasarkan data sampel. data dikumpulkan dan analisis statistik dilakukan untuk menghitung nilai statistik uji, yang kemudian dibandingkan dengan nilai kritis atau digunakan untuk menghitung nilai p. Jika nilai p lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (misalnya

0,05), hipotesis nol ditolak, yang menunjukkan bahwa ada cukup bukti untuk mendukung hipotesis alternatif. Sebaliknya, jika nilai p lebih besar dari tingkat signifikansi, hipotesis nol tidak ditolak.

3.5.5.1 Uji parsial (t)

Uji parsial, yang juga dikenal sebagai uji t, merupakan metode statistik yang digunakan untuk mengevaluasi apakah koefisien regresi dari suatu variabel independen dalam model regresi berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan memperhitungkan keberadaan variabel independen lainnya. Tujuan dari uji ini adalah untuk menguji hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa koefisien regresi suatu variabel independen bernilai nol, sehingga variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa koefisien regresi berbeda dari nol, yang berarti variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan.

Uji t memiliki peran penting dalam analisis regresi karena memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi sejauh mana setiap variabel independen berkontribusi dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen, sekaligus membantu pengambilan keputusan yang lebih akurat dalam konteks penelitian. Nilai t dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{x - \mu}{s / \sqrt{n}}$$

Rumus 7. Uji Parsial (t)

Keterangan:

$\bar{x}$: Rata-rata hitung sampel

μ : Rata-rata hitung populasi

S : Standar deviasi sampel

n : Jumlah sampel

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel independen secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel independen secara individu (parsial) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.5.2 Uji Simultan (f)

Uji simultan, yang dikenal sebagai uji F, adalah teknik statistik yang bertujuan untuk menguji signifikansi model regresi secara keseluruhan dengan mengevaluasi apakah semua variabel independen secara kolektif memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Nilai f dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k - 1}{(1 - R^2) / (n - 3)}$$

Rumus 8. Uji F (Simultan)

Keterangan :

F : Uji F (Uji Simultan)

R^2 : Koefisien Determinasi

n : Jumlah Observasi

k : Jumlah Variabel Independen

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut.

1. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $> 0,05$ maka variabel independen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.6 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah indikator yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana model regresi dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen. Nilai R^2 berada dalam rentang 0 hingga 1, di mana nilai rendah menunjukkan bahwa model kurang efektif dalam menjelaskan variasi data, sedangkan nilai tinggi menandakan bahwa model dapat menjelaskan hampir seluruh variasi yang terdapat. Determinasi dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$R^2 = \frac{\beta_1 X_1 Y + \beta_2 X_2 Y + \beta_3 X_3 Y}{Y^2}$$

Rumus 9. Uji R^2 (koefisien Determinasi)

Keterangan:

R^2 : Koefisien Determinasi

B_1-2 : Koefisien Regresi

X_1 : *Quick Ratio*

X_2 : *Free Cash Flow*

X_3 : *Tax Rate*

Y^2 : Kebijakan Dividen

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Interval Koefisien	Tingkat Korelasi
0,00-0,199	Sangat Rendah
0,20-0,399	Rendah
0,40-0,599	Sedang
0,60-0,799	Kuat
0,80-1,000	Sangat Kuat

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hasil dari *pengaruh Quick Ratio, Free Cash Flow, dan Tax Rate* terhadap Kebijakan Dividen dengan *Leverage* sebagai variabel kontrol (studi kasus pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023). Berdasarkan analisis data dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. *Quick Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen
2. *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen
3. *Tax Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen
4. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen
5. *Quick Ratio, Free Cash Flow, Tax Rate, dan Leverage* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah peneliti lakukan, maka peneliti menyarankan beberapa hal, yaitu:

1. Aspek Teoritis

penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkuat teori *Residual Dividend*, terutama dengan ditemukannya pengaruh signifikan dari *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa sisa dana setelah kebutuhan investasi dan operasional terpenuhi merupakan faktor utama dalam penentuan dividen. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas model penelitian dengan memasukkan variabel-variabel lain yang juga relevan secara teoretis,

seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan saham, atau peluang pertumbuhan (*growth opportunities*), agar model menjadi lebih komprehensif.

2. Aspek Praktis

Bagi pihak manajemen perusahaan, khususnya di sektor energi, agar lebih memperhatikan pengelolaan *Free Cash Flow* sebagai dasar pertimbangan utama dalam menetapkan kebijakan dividen. Bagi investor, temuan ini memberikan panduan bahwa *Free Cash Flow* merupakan indikator keuangan yang lebih akurat dalam mengevaluasi potensi dividen dibandingkan rasio-rasio keuangan lain seperti *quick ratio* atau *leverage*. Selain itu, bagi regulator atau otoritas pasar modal seperti OJK dan BEI, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi dalam pelaporan arus kas dan strategi pengelolaan pajak, sehingga pemangku kepentingan dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan akurat berdasarkan informasi yang disajikan secara lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, N. (2020). Pengaruh *Cash Position* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Agrikultur. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 2 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 8.
- Aladini, A., & Nurulrahmatia, N. (2022). *The Effect Of Capital Gain and Division Of Dividens On Share Trading Volume In PT. UNILEVER INDONESIA Tbk. In Balance: Jurnal Ekonomi* (Vol. 17).
- Alfani, I., & Takarini, N. (2021). Analisis Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 1(6), 654–662. <https://doi.org/10.36418/cerdika.v1i6.99>
- Amelia, R., & Rizal, S. (2023). Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Harga Saham Consumer *Non Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-202. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Unsurya*, 8.
- Bakrie, C., Delanova, M., & Yani, Y. (2022). Pengaruh Perang Rusia dan Ukraina Terhadap Perekonomian Negara Kawasan Asia Tenggara. In *Jurnal Caraka Prabhu* (Vol. 6, Issue 1). <https://sridianti.com/konferensi-pbb-tentang-perdagangan-dan-pembangunan->
- Citta, K., Merawati, L., & Tandio, D. (2022). Pengaruh Solvabilitas, *Investment Opportunity Set*, Pertumbuhan Perusahaan, *Cash Ratio*, dan Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen. *JURNAL KHARISMA*.
- CNBC Indonesia. (2022a, April 18). Boy Thohir Blak-blakan Efek Perang Rusia-Ukraina ke Adaro. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220418180441-17-332578/boy-thohir-blak-blakan-efek-perang-rusia-ukraina-ke-adaro>
- CNBC Indonesia. (2022b, June 29). Intip Lagi Kinerja IHSG Selama 2021, Bangkit dari Pandemi. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220629145448-17-351432/intip-lagi-kinerja-ihsg-selama-2021-bangkit-dari-pandemi>
- CNBC Indonesia. (2024). Rusia Ukraina Perang, Indonesia Jadi Pelarian. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/specialreport/news/20220310/Rusia-Ukraina-Perang,-Indonesia-Jadi-Pelarian/index.php>

- CNBC Indonesia. (2024, March 29). 20 Emiten Sudah Bagi-Bagi Dividen, Siapa Terbesar? CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20240329133906-128-526570/20-emiten-sudah-bagi-bagi-dividen-siapa-terbesar>
- Damanik, M., Ndraha, J., & Afrilia, D. (2023). *MUFAKAT: Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur* (Vol. 2). <http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat>
- Darmawan, R., Sissah, & Syahrizal, A. (2023). Pengaruh *Curent Ratio* dan *Quick Ratio* Terhadap *Net Profit Margin* Pada Perusahaan *Basic Industry And Chemicals* (JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2016 - 2021). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(3), 261–280. <https://doi.org/10.55606/jurimbik.v3i3.549>
- Hariyanti, N., & Pangestuti, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth in Net Assets* terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size*, *Firm Age*, dan *Board Size* sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal Of Management*, 10.
- Hasan, J., & Septiningrum, L. (2023). Pengaruh *Effective Tax Rate*, Arus Kas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021). *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(4), 820. www.revenues.com
- Heliani, Yulianti, R., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Free Cash Flow* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Volume 9*.
- Hermanto, L., & Fitriati, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan *Firm size* Terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4, 5691–5693.
- Hidayat, T., Mulyana, A., & Permadi, S. (2023). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan. *Journal of Accounting and Finance*.
- Jony. (2020). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Effective Tax Rate* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Journal of Accounting & Management Innovation*, 4.
- Khairi, H. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Berindeks Syariah. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*. <https://doi.org/10.30868/ad.v7i02.5089>
- Kresna, H., & Ardini, L. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9.
- Krisardiyansah, & Amanah, L. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. www.idx.co.id

- Krismawati, D., & Lailatul Fitriyani, A. (2022). Dampak Konflik Rusia-Ukraina.
- Mariasulastri, E., & Huda, S. (2023). Dampak Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Dividen dan *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan BUMN. In *ACCOUNTHINK : Journal of Accounting and Finance* (Vol. 8, Issue 02).
- Muhammad Hasan, J., & Dwi Septiningrum, L. (2023). Pengaruh *Effective Tax Rate*, Arus Kas. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(4), 820. www.revenues.com
- Nabella, S. (2022). *Monograf kebijakan dividen perusahaan penerbit cv. Dividen Perusahaan Penerbit CV.Eureka Media Aksara.*
- Novitasari, D., Husni, M., & Idayu, R. (2022). Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages Tahun 2016-2020. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Bina Bangsa* , 2.
- Orhan, E. (2022). *The Effect Of The Russia-Ukraine War On Global Trade*. In *Journal of International Trade, Logistics and Law* (Vol. 8). <https://www.oecd.org/economic-outlook/>
- Pratiwi, N., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *BULLET: Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 1, 975–979.
- Rahayu, E., & Irawati, W. (2022). Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis Terhadap Harga Saham. *Yudishtira Journal : Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 2(2), 244–261. <https://doi.org/10.53363/yud.v2i2.39>
- Rahmawati, S., & Rijanto, R. (2024). Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap kebijakan Dividen (Vol. 2, Issue 2). <http://www.cnbcindonesia.com>
- Rehalat, S., Lamasidonda, J., & Zakaria, S. (2022). Pengaruh *Quick Ratio* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 2(2), 78–95. <https://doi.org/10.54373/ifiheb.v2i2.81>
- Rosyadi, M., & Lusiana, E. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftardi BEI. *E-JURNAL AKUNTANSI TSM* , 2.
- Sidharta, C., & Nariman, A. (2021). Pengaruh *Free Cash Flow*, *Collateralizable Assets*, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma*, 3, 187–189.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan *R&D*.
- Syahirah, N., Nazir Ahmad, G., & Dalimunthe, S. (2023). Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai

Variabel Kontrol (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020). *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(6), 1539–1554. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i6.772>

- Syahwildan, M., Purnomo, B., & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ikrait-Ekonomika*, 6. <http://journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-Ekonomika>
- Wijoyo, D., & Hartono, S. (2021). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia* (Vol. 1, Issue 4). <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Wisnu, P., & Mildawati, T. . (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Volume 9*.
- Yuliana, T. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow* dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*. www.idx.co.id.