

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

##### 1. Amalia dan Hermanto (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *profitabilitas*, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen, pada perusahaan yang *go public* di Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *profitabilitas*, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *growth* dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah pada perusahaan energi dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 - 2016 yang terdiri dari 32 perusahaan, dengan jumlah sampel sebanyak 128 observasi. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (Statistical Product and Service Solution). Hasil penelitian yang dilakukan Amalia dan Hermanto (2018) adalah bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan leverage

secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Sedangkan untuk variabel *growth* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan manajerial.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Kesamaan menggunakan sampel perusahaan energi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *profitabilitas*, *leverage*, dan *growth* sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan likuiditas.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu menggunakan 128 sampel observasi dari populasi perusahaan yang tergolong perusahaan energi dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2016. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

## **2. Apriliyona dan Asyik (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh *likuiditas*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen yang diproksi

dengan *dividend payout ratio*, likuiditas diproksi *current ratio* dan *quick ratio*, ukuran perusahaan diproksi Ln total asset, *leverage* diproksi *debt equity ratio*, *profitabilitas* diproksi *return on equity*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari likuiditas, ukuran perusahaan, dan *profitabilitas* dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2018 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 43 sampel, sehingga didapatkan 172 data penelitian. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriliyona dan Asyik (2020) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap dividen artinya semakin tinggi *profitabilitas*, maka kebijakan dividen akan semakin meningkat. *Leverage* berpengaruh terhadap dividen, hal ini mencerminkan nilai dari hutang perusahaan untuk memprediksi perilaku dari kebijakan dividen perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya besar ukuran perusahaan diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar. Tetapi likuiditas yang diproksi oleh *current ratio* tidak berpengaruh terhadap dividen, artinya berapapun besar atau kecil perubahan *current ratio* tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, dan *profitabilitas*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan kepemilikan manajerial.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan sektor barang konsumsi dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2018. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

### **3. Aryani dan Fitria (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *leverage*, likuiditas, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* selama periode tahun 2012-2018. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis

regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aryani dan Fitria (2020) adalah menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *leverage*, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan kepemilikan manajerial.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan sektor *food and beverages* selama periode tahun 2012-2018. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

#### **4. Ismiati dan Yuniati (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen

yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and bevarages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2015. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismiati dan Yuniati (2017) adalah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan manajerial.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan institusional dan kebijakan hutang. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan likuiditas.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan sektor *food and bevarages* selama periode tahun 2012-2015.

Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

### 5. Setyadi (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh *leverage*, likuiditas, *profitabilitas*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *leverage*, likuiditas, *profitabilitas*, dan pertumbuhan perusahaan dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Pengambilan dalam sampel ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyadi (2020) adalah menunjukkan bahwa variabel *leverage*, *profitabilitas* dan pertumbuhan berpengaruh positif dan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *leverage*, *profitabilitas*, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan kepemilikan manajerial.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan sektor properti dan *real estate* selama periode tahun 2015-2019. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

#### **6. Pattiruhu dan Paais (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui hubungan antara variabel *current ratio* (CR), *Return-on-Equity* (ROE), *Return-on-Assets* (ROA), *Debt-to-Equity Ratio* (DER), dan *Firm Size* (FS) terhadap kebijakan dividen (DP). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *current ratio* (CR), *return-on-equity* (ROE), *return-on-assets* (ROA), *Debt-to-equity ratio* (DER), dan *firm size* (FS) dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *real estate* dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2019. Pengambilan dalam sampel ini menggunakan teknik *purposive sampling*.



Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda dan eksplanatori. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pattiruhu dan Paais (2020) adalah menunjukkan bahwa CR, ROE, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *current ratio* (CR), *return-on-equity* (ROE), *return-on-assets* (ROA), *Debt-to-equity ratio* (DER), dan *firm size* (FS). Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan kepemilikan manajerial.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan sektor *real estate* dan properti selama periode tahun 2016-2019. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

## 7. Adityo dan Heykal (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *profitabilitas*, likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *profitabilitas*, likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adityo dan Heykal (2020) adalah menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *profitabilitas*, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan, peneliti

sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan kepemilikan manajerial.

- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

#### **8. Widyasti dan Putri (2021)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, *free cash flow*, dan *good corporate governance* pada kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, *free cash flow*, dan *good corporate governance* dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyasti dan Putri (2021) adalah menunjukkan bahwa *profitabilitas*, *likuiditas*, dan *good corporate governance* tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa *profitabilitas*, *likuiditas*, dan *good corporate governance* tidak dapat dijadikan sebagai indikator yang menentukan besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini

menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pertunjukan ini bahwa semakin tinggi arus kas bebas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel *free cash flow* dan *likuiditas*.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *profitabilitas*, *leverage*, dan *good corporate governance*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, dan kepemilikan manajerial.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

## 9. Rahayu dan Rusliati (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2017 dengan sampel sebanyak 6 perusahaan. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik dan analisis verifikatif. Hasil penelitian yang dilakukan Rahayu dan Rusliati (2019) adalah menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan manajerial.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik pemilihan sampling yang sama yaitu menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan likuiditas.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2017. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

#### **10. Aziz (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dengan memperoleh 135 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aziz (2019) adalah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan manajerial.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan institusional, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate*, *free cash flow*, dan likuiditas.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan perusahaan manufaktur periode 2013-2015. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

### **11. Hilmi dan Rinanda (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *free cash flow*, *leverage*, *profitabilitas*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *free cash flow*, *leverage*, *profitabilitas*, likuiditas, dan ukuran perusahaan dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI 2015-2017. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode

*purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hilmi dan Rinanda (2020) adalah menunjukkan bahwa *leverage*, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Sementara *free cash flow* dan likuiditas tidak memiliki berpengaruh pada kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas dan *free cash flow*.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *leverage*, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate* dan kepemilikan manajerial.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada menggunakan 21 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI 2015-2017. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.



## 12. Putri dan Irawati (2019)

Tujuan dari penelitian ini menentukan dampak kepemilikan manajerial, *effective tax rate* atas kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderat. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan *effective tax rate* dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen, dan juga likuiditas sebagai variabel moderat. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2008-2013. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Irawati (2019) adalah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial sebagian tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, tarif pajak efektif sebagian tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak memoderasi dampak kepemilikan manajerial pada Kebijakan dividen dan likuiditas berhasil mengubah efek dari tarif pajak efektif atas kebijakan dividen. Menurut hasil beberapa tes regresi linear kepemilikan manajerial dan tarif pajak efektif secara bersamaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel *effective tax rate*.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *leverage*, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate* dan kepemilikan manajerial.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2008-2013. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

### **13. Novianto dan Haryono (2017)**

Tujuan dari penelitian ini menentukan dampak *profitabilitas*, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *profitabilitas*, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang dan 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianto dan

Haryono (2017) adalah menunjukkan bahwa *profitabilitas* hanya mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan faktor lainnya yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas dan kepemilikan manajerial.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *profitabilitas*, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *effective tax rate* dan *free cash flow*.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2015. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

#### **14. Permatasari dan Atiningsih (2021)**

Tujuan dari penelitian ini menentukan dampak *Investment Opportunity Set*, *effective tax rate*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang terdiri dari *Investment Opportunity Set*, *effective tax rate*, dan ukuran perusahaan dan 1 variabel

dependen yaitu kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 90 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan SmartPLS (*Partial Least Square*) software. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Permatasari dan Atiningsih (2021) adalah menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Effective tax rate* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel *effective tax rate*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- c. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan *Investment Opportunity Set* dan ukuran perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan *free cash flow*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial.
- d. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Sedangkan, peneliti sekarang pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

Tabel 2. 1

**Matriks Penelitian Terdahulu Berdasarkan Variabel Penelitian**

<b>Identifikasi Variabel Dependen</b>					
<b>No.</b>	<b>Penelitian</b>	<b>Variabel Independen</b>			
		<i>Effective Tax Rate</i>	<i>Free Cash Flow</i>	<b>Likuiditas</b>	<b>Kepemilikan Manajerial</b>
1	Putri dan Irawati (2019)	TS			TS
2	Amalia dan Hermanto (2018)				S
3	Apriliyona dan Asyik (2020)			TS	
4	Aryani dan Fitria (2020)			S	
5	Setyadi, dkk (2020)			TS	
6	Pattiruhu dan Paais (2020)			TS	
7	Widyasti dan Putri (2021)		S	TS	
8	Adityo dan Heykal (2020)			TS	
9	Rahayu dan Rusliati (2019)				S
10	Aziz, dkk (2019)				TS
11	Ismiati dan Yuniati (2017)				S
12	Novianto dan Haryono (2017)			TS	TS
13	Hilmi dan Rinanda (2020)		TS	TS	
14	Permatasari dan Atiningsih (2021)	S			

**Keterangan:**

S: Signifikan

TS: Tidak Signifikan

**2.2.Landasan Teori****2.2.1 Signaling Theory**

Pada teori *signaling* menjelaskan bahwa informasi yang terkait dengan pembagian *cash dividend* dapat menimbulkan reaksi investor karena pembagian dividen bisa dijadikan sinyal positif yang akan menjadikan investor tertarik untuk membeli saham tersebut. *Cash dividend* dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan dimasa mendatang, adanya anggapan tersebut karena terjadinya asimetri information antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan. Jika manajemen memberitakan kabar baik, maka dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, jika manajemen memberitakan kabar buruk dapat mengakibatkan mengurangi harga saham perusahaan. Oleh karena itu, manajer memiliki kewajiban untuk melaporkan perkembangan mengenai posisi perusahaan kepada para pengguna informasi. Tanda yang dilaporkan dapat berupa pengungkapan informasi seperti publikasi laporan keuangan. Manajer melaporkan laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada pengguna informasi. Kesalahan dalam pengambilan keputusan dapat terjadi pada para investor, apabila informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

Sehingga terjadi asimetri informasi dimana manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain. Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi pada signaling theory, pihak manajemen wajib membuat struktur pengendalian internal yang dimana mampu menjaga harta perusahaan dan menjamin penyusunan laporan keuangan yang dapat dipercaya.

### **2.2.2 Agency Theory**

Sedangkan *agency theory* mengatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin banyak saham yang tersebar dan dapat menyebabkan semakin banyak juga biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen. Hal tersebut mempengaruhi tingkat hutang perusahaan yang akan menjadi besar sejalan dengan meningkatnya biaya pengawasan manajemen. Pengertian teori agensi menurut Scott (2015) yaitu suatu pengembangan dari teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen (pihak manajemen) bekerja atas nama prinsipal (investor) Teori agensi berisi hubungan kontraktual antara dua pihak yaitu agen dan prinsipal, dimana investor atau pemilik perusahaan menunjuk agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik perusahaan. Teori agensi menyatakan bahwa masing-masing pihak hanya termotivasi oleh kepentingannya sendiri sehingga menimbulkan konflik yang terjadi antara agen dengan prinsipal. Dengan terdapat perbedaan dua kepentingan dalam suatu perusahaan dimana masing-masing pihak sama-sama tetap berupaya mempertahankan keuntungan dan sering menimbulkan masalah keagenan maka dapat disebut sebagai konflik agensi. Oleh sebab itu untuk mengatasi konflik agensi diperlukan pengungkapan informasi secara sukarela yang

berkaitan dengan perusahaan sebagai salah satu bentuk tanda pertanggungjawaban dari pihak manajemen kepada investor.

### **2.2.3 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan sulit yang harus diambil oleh pihak manajemen untuk dapat mengalokasikan laba yang telah didapat untuk memenuhi harapan tingkat pengembalian kepada investor. Beberapa faktor yang mempengaruhi penentuan kebijakan dividen dalam suatu perusahaan, antara lain tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dalam suatu perusahaan serta tingkat pertumbuhan perusahaan. Keputusan apakah laba perusahaan pada akhir tahun akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau dipertahankan untuk mengumpulkan uang untuk pembiayaan masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen. Tingkat dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan dibagikan antara dividen tunai dan pendapatan tetap. Ini adalah persentase keuntungan perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham biasa perusahaan. Jika perusahaan menghasilkan banyak uang, keuntungan yang dibagikan dalam bentuk dividen akan sedikit.

Menurut Martono dan Harjito (2014:270) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing.



Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya bisa bermacam macam. Menurut Riyanto (2015:269), macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil.

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividend payout ratio yang konstan.

Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan dividend payout ratio yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividend payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan dividend payout ratio yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

Tujuan dibagikannya dividen adalah untuk memaksimalkan pemegang saham, salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal, dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan dan dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Pembayaran dividen sering dianggap sebagai media pemberi informasi mengenai pertumbuhan dan prospek perusahaan.

$$DPR = \frac{\textit{dividend per share}}{\textit{earning per share}}$$

$$DPS = \frac{\textit{jumlah dividen yang dibayarkan}}{\textit{jumlah lembar saham}}$$

$$EPS = \frac{\textit{laba bersih}}{\textit{jumlah lembar saham beredar}}$$

$$DPR = 1 - \textit{rasio retensi}$$

$$\textit{Rasio retensi} = \frac{\textit{saldo laba (laba ditahan)}}{\textit{laba bersih}}$$

#### 2.2.4 *Effective Tax Rate*

*Effective tax rate* (ETR) adalah tingkat pajak efektif perusahaan yang dapat dihitung dari beban pajak penghasilan (beban pajak kini) yang kemudian dibagi dengan laba sebelum pajak. *Effective Tax Rate* digunakan sebagai acuan dalam membuat suatu kebijakan perusahaan dan akan membuat suatu kesimpulan mengenai suatu kebijakan perusahaan mengenai sistem perpajakan suatu perusahaan sebagai suatu keputusan manajemen. Bagi perusahaan, *Effective Tax Rate* digunakan untuk mengukur pengaruh perubahan kebijakan perpajakan terhadap beban pajak perusahaan sehingga dapat diketahui besarnya persentase yang harus dibayarkan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Beban pajak yang digunakan hanya menggunakan beban pajak kini karena pada beban pajak kini dimungkinkan untuk melakukan pemilihan kebijakan-kebijakan yang terkait dengan perpajakan dan akuntansi.

Menurut Afrinaldi (2016) nilai *effective tax rate* (ETR) merupakan salah satu bentuk perhitungan nilai tarif ideal pajak yang dihitung dalam sebuah perusahaan. *Effective tax rate* (ETR) atau tarif pajak efektif pada dasarnya adalah sebuah presentase besaran tarif pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Tarif pajak efektif secara ringkas menunjukkan efektivitas manajemen pajak suatu perusahaan.

Menurut Halim (2016) keberadaan dari *effective tax rate* (ETR) kemudian menjadi suatu perhatian yang khusus pada berbagai penelitian karena dapat merangkum efek kumulatif dari berbagai insentif pajak dan perubahan tarif pajak perusahaan. ETR pun dapat digunakan sebagai salah satu acuan oleh para pembuat keputusan dan pihakpihak yang berkepentingan untuk membuat kebijakan dalam

perusahaan dan memuat kesimpulan sistem perpajakan pada perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur seberapa baik perusahaan mengelola pajaknya adalah dengan melihat tarif efektifnya. ETR dalam kajian ini menggunakan model yang digunakan Lanis dan Richardson, 2012 (dalam Muzakki, 2015), yaitu dengan membagi beban pajak penghasilan dengan pendapatan sebelum pajak perusahaan.

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Pendapatan Sebelum Pajak}}$$

### 2.2.5 *Free Cash Flow*

*Free cash flow* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan (Utama dan Gayatri, 2018). *Free cash flow* adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk investasi dan pembayaran dividen. Perusahaan dengan *free cash flow* berlebih akan lebih baik kinerjanya dibandingkan perusahaan lain karena perusahaan tersebut dapat memanfaatkan berbagai peluang yang ada perusahaan lain mungkin tidak bisa mendapatkannya. Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* mampu mempengaruhi tingkat kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan bagi pemegang saham.

Menurut Kieso (2015:212), *free cash flow* merupakan arus kas bebas yang merupakan arus kas diskresioner yang dimiliki oleh perusahaan, arus kas ini dapat digunakan untuk membayar hutang, menambah investasi, membeli saham treasury atau menambah likuiditas. Terdapat 3 (tiga) komponen perhitungan *free cash flow*, antara lain arus kas operasi, belanja modal bersih dan perubahan modal kerja. Arus kas operasi merupakan perhitungan yang didapatkan dengan menghitung selisih

antara pendapatan dan biaya melalui arus kas. Belanja modal adalah pengeluaran anggaran yang dilakukan perusahaan untuk menambah modal dan pemeliharaan modal yang dapat menambah aset. Sedangkan modal kerja bersih adalah selisih dari aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan apabila menghasilkan hasil yang positif hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau sehat.

*Free Cash Flow* (FCF) merupakan konsep penting dalam manajemen berdasarkan nilai (*value based management*), konsep yang akhir-akhir ini semakin berkembang dengan menggunakan pendekatan *value creation* untuk kemakmuran pemegang saham (*shareholders*). Pergeseran filosofi telah menyebabkan ukuran akuntansi seperti laba per saham atau ROA tidak lagi dipandang sebagai benchmark dari penciptaan nilai (*value creation*).

$$FCF = \frac{\text{Net Operating Cash Flow} + \text{Net Investment Cash Flow}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.2.6 Likuiditas

Kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai kapasitas jangka pendeknya secara tepat waktu diukur dengan rasio likuiditas nya. Munawir (2012:72) menunjukkan bahwa kurs lancar adalah rasio total aset lancar terhadap kewajiban lancar, yang banyak digunakan untuk menganalisis rasio modal kerja perusahaan. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2017:121) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini sangatlah penting karena jika perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat menyebabkan menurunnya suatu nilai perusahaan atau dapat menurunkan minat para investor.

Menurut Sartono (2012:116) definisi rasio likuiditas yaitu “rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang bisa diubah menjadi kas suatu perusahaan yang meliputi kas, surat berharga, persediaan, dan piutang.

$$CR = \frac{\textit{Aset Lancar}}{\textit{Hutang Lancar}}$$

$$QR = \frac{(\textit{aktiva lancar} - \textit{persediaan})}{\textit{Hutang lancar}}$$

### **2.2.7 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus pemegang saham

perusahaan. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pemilik memiliki kesempatan yang sama untuk terlibat dalam kepemilikan saham sebagai pemegang saham, dengan tujuan untuk berada pada pijakan yang sama. CEO adalah pemegang saham yang menduduki posisi dalam manajemen perusahaan, tidak hanya sebagai kreditur tetapi juga sebagai anggota dewan komisi.

Menurut Bodie (2016:7) kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer”.

Menurut Sudana (2015:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga ia pun akan menikmati sebagai keuntungan bagiannya tersebut. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik.

$$KP = \frac{\text{Saham yang dimiliki direksi}}{\text{Saham yang beredar}}$$

### 2.3. Pengaruh antar variabel

#### 2.3.1 Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Afrinaldi (2016) nilai *effective tax rate* (ETR) merupakan salah satu bentuk perhitungan nilai tarif ideal pajak yang dihitung dalam sebuah perusahaan. *Effective tax rate* (ETR) atau tarif pajak efektif pada dasarnya adalah sebuah presentase besaran tarif pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Tarif pajak efektif secara ringkas menunjukkan efektivitas manajemen pajak suatu perusahaan.

Teori *Signaling* menjelaskan bahwa keterkaitan antara *effective tax rate* dengan dividen di satu sisi dapat meningkatkan manajemen pajak, dimana manajemen pajak merupakan sebuah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengontrolan sumber daya untuk melakukan pembayaran pajak terutang secara efektif dan efisien. Cara meneliti manajemen pajak yang dilakukan perusahaan adalah dengan menggunakan *effective tax rate*. Dengan adanya *effective tax rate*, maka perusahaan akan mendapatkan gambaran secara riil bagaimana usaha manajemen pajak perusahaan dalam menekan kewajiban pajak perusahaan. Karena apabila perusahaan memiliki persentase tarif pajak efektif yang lebih tinggi dari tarif yang telah ditetapkan maka perusahaan kurang maksimal dalam memaksimalkan insentif-insentif perpajakan yang ada, karena dengan perusahaan memanfaatkan insentif perpajakan yang ada maka dapat memperkecil persentase



pembayaran pajak dari laba komersial, sehingga perlu adanya sinyal baik dari *effective tax rate* terhadap perusahaan agar perusahaan dapat membagikan dividennya.

Peneliti terdahulu yang menggunakan *effective tax rate* untuk memprediksi kebijakan dividen yaitu Permatasari dan Atiningsih (2021) dengan hasil penelitian bahwa *effective tax rate* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **2.3.2 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen**

*Free cash flow* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan (Utama dan Gayatri, 2018). *Free cash flow* adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk investasi dan pembayaran dividen. Perusahaan dengan *free cash flow* berlebih akan lebih baik kinerjanya dibandingkan perusahaan lain karena perusahaan tersebut dapat memanfaatkan berbagai peluang yang ada perusahaan lain mungkin tidak bisa mendapatkannya. Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* mampu mempengaruhi tingkat kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan bagi pemegang saham.

Teori *signaling* menjelaskan bahwa keterkaitan antara *free cash flow* dengan dividen. Dijelaskan bahwa arus kas diskresioner merupakan arus kas yang tersedia setelah seluruh pendanaan proyek dari semua nilai *net present value* positif dan dapat digunakan untuk pembayaran dividen, pembayaran utang, maupun untuk akuisisi. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan,

semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen.

Peneliti terdahulu yang menggunakan *free cash flow* untuk memprediksi kebijakan dividen yaitu Widyasti dan Putri (2021) dengan hasil penelitian bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai kapasitas jangka pendeknya secara tepat waktu diukur dengan rasio likuiditasnya. Munawir (2012:72) menunjukkan bahwa kurs lancar adalah rasio total aset lancar terhadap kewajiban lancar, yang banyak digunakan untuk menganalisis rasio modal kerja perusahaan. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan.

Teori *agency* menjelaskan bahwa keterkaitan antara likuiditas dengan dividen disatu sisi dapat meningkatkan *agency problem* antara manajer dengan kreditur karena manajer tidak membagikan dividen yang seharusnya menjadi hak investor, namun terdapat kemungkinan bahwa dana tersebut justru dialokasikan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sehingga mengakibatkan monitoring investor semakin tinggi. likuiditas dapat menggambarkan kondisi likuid yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat memungkinkan dilakukannya dalam pembayaran dividen, likuiditas menjadi informasi penting bagi para investor sebelum menginvestasikan

dananya ke dalam perusahaan, dikarenakan dengan kondisi perusahaan yang likuid akan memungkinkan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para investor sehingga, kondisi tersebut dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen dalam memberikan sinyal baik kepada para investor.

Peneliti terdahulu yang menggunakan likuiditas untuk memprediksi kebijakan dividen yaitu Aryani dan Fitria (2020) dengan hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### **2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Bodie (2016:7) kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer”.

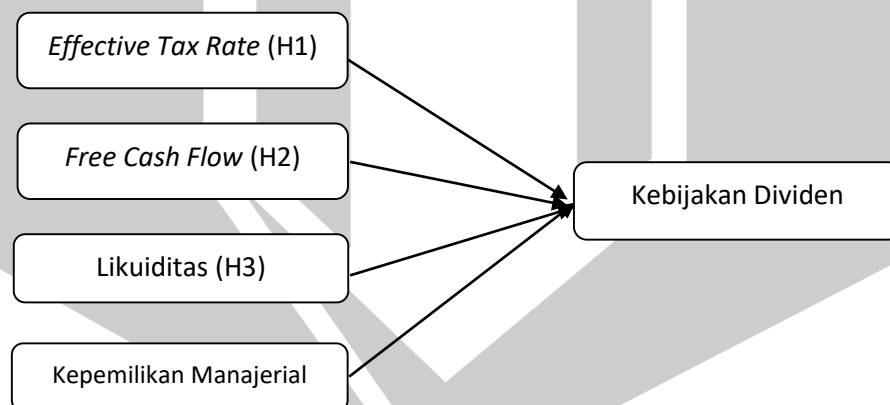
Teori keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak. Keberadaan manajer perusahaan mempunyai latar belakang yang berbeda. Pertama pihak yang mewakili pemegang saham institusional, sedangkan kedua, tenaga-tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam rapat umum

pemegang saham, dan pihak yang duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham. Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan.

Beberapa peneliti yang menggunakan kepemilikan manajerial untuk memprediksi kebijakan dividen yaitu Rahayu dan Rusliati (2019), Amalia dan Hermanto (2018), Ismiati dan Yuniati (2017) dengan hasil penelitian bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### 2.4. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan karena bertujuan untuk mencari bukti-bukti empiris tentang *effective tax rate*, *free cash flow*, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Kerangka pemikiran dapat disimpulkan dalam bentuk diagram sebagai berikut ini:



Gambar 2. 1

#### Kerangka Pemikiran

## 2.5.Hipotesis Penelitian

H1: *Effective tax rate* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2: *Free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.