

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* merupakan hubungan antara manajemen sebagai agen yang mengelola suatu perusahaan dan yang disebut sebagai prinsipal adalah pemegang saham. Manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi sehingga berdampak pada penurunan keuntungan perusahaan. Hal tersebut membuat adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer sehingga memunculkan masalah-masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan (*agency problem*) ada dua bentuk, yaitu antara prinsipal atau pemilik perusahaan dengan agen atau pihak manajemen, dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi. Prinsipal yaitu pemilik atau manajemen puncak, sifatnya membawahi agen untuk melaksanakan kinerja yang baik. Agen dan prinsipal diasumsikan mempunyai kepentingan sendiri-sendiri, dan kepentingan tersebut seringkali bertolak belakang. Hal tersebut akan menimbulkan kesenjangan informasi atau asimetri informasi (Hasana, 2018).

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. *Agency theory* muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan khususnya pada perusahaan-perusahaan besar dan modern, dimana satu atau lebih individu

(pemilik) menggaji individu lain (agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen. Kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga biasa menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi (Hamdan dan Asyik, 2020).

Hubungan *agency theory* dengan variabel penelitian ini yaitu apabila semakin tinggi nilai ROA, CR, dan FCF pada laporan keuangan dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal tersebut akan menyebabkan pembagian dividen yang tinggi. Sedangkan jika semakin tinggi DER pada laporan keuangan maka dapat dikatakan perusahaan belum efisien dalam mengelola laporan keuangan, sehingga akan menurunkan tingkat pembagian dividen.

Keputusan pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting karena dalam proses ini perusahaan senantiasa mengambil keputusan mengenai apakah perusahaan akan membagikan laba yang dihasilkan kepada para pemegang saham atau akan menahan laba tersebut untuk kegiatan investasi dalam perusahaan. Hal tersebut juga bisa menjadi sarana perusahaan untuk meyakinkan investor agar berinvestasi kembali pada perusahaannya (Maharani, 2019).

### **2.1.2 Kebijakan Dividen**

Menurut Martono (2011) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna

pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain capital gain yang diperoleh apabila harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga beli.

Menurut Horne dan Wachowicz (2012) evaluasi pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham dapat dilakukan dengan melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan. Setiap periode, perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham sebagai dividen. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direpson oleh pasar. Pengumuman dividen merupakan salah satu jenis pengumuman yang kerap digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen, maka akan mengurangi jumlah laba ditahan sehingga pada akhirnya mengurangi sumber dana intern untuk pengembangan perusahaan. Di sisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka akan memperbesar sumber dana intern perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan untuk mengembangkan perusahaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Martono (2011) menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase laba

perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya penurunan jumlah dividen merupakan suatu sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman dividen memiliki muatan sinyal atau informasi tentang laba di masa depan (Brigham dan Houston, 2010).

### **2.1.3 Analisis Ratio Keuangan**

Menurut Sujarweni (2017) Rasio keuangan merupakan hubungan dari angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya dalam laporan keuangan. Rasio keuangan ini dipergunakan sebagai bahan evaluasi dari kondisi dan kinerja perusahaan dalam satu periode maupun beberapa periode. Rasio keuangan memiliki fungsi yang cukup penting dalam pengambilan keputusan perusahaan. Artinya, hasil dari perhitungan yang telah dibuat belum tentu menggambarkan kondisi yang sesungguhnya. Keunggulan analisa rasio keuangan menurut Hery (2018) adalah sebagai berikut:

1. Rasio merupakan angka-angka atau ringkasan statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Merupakan alternatif yang lebih sederhana untuk informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.

4. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
5. Sangat berguna untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score).
6. Standarisasi ukuran perusahaan
7. Lebih mudah membandingkan suatu perusahaan dengan perusahaan lain dan melihat perkembangan perusahaan secara teratur.
8. Lebih mudah untuk menemukan tren bisnis dan memprediksi masa depan.

Sedangkan menurut Muhadi (2013), ada beberapa kelemahan dengan dipergunakannya analisa secara rasio keuangan yaitu:.

1. Pembatasan akuntansi dan laporan keuangan merupakan batasan teknis.
2. Rasio yang dihitung secara signifikan mengandung banyak estimasi yang dapat dinilai secara subyektif.
3. Setiap perusahaan menerapkan standar akuntansi dengan metode yang berbeda-beda.



#### **2.1.4 Profitabilitas**

Menurut Munawir (2014) Profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus bisa memenuhi target yang sudah direncanakan. Faktor profitabilitas inilah yang dinilai sangat penting bagi perusahaan dalam menghasilkan laba juga bisa digunakan untuk mengamati seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber asset yang dimilikinya.

Sedangkan menurut Irawati (2006) Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efisien penggunaan asset perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Berdasarkan definisi dari sumber diatas dapat diketahui bahwa Profitabilitas adalah Suatu rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba yang diperoleh selama periode tertentu untuk melihat suatu efisiensi perusahaan.

Menurut Kasmir (2010) jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

- a. Margin laba kotor (*Gross Profit Margin*) merupakan indicator yang digunakan untuk menghitung harga pokok produksi. Perusahaan dapat dikatakan baik jika mempunyai *gross profit margin* tinggi. Berikut ini rumus perhitungannya :

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

- b. Margin laba bersih (*Net Profit Margin*) ini digunakan untuk menghitung pendapatan yang diperoleh dari penjualan setelah dikurangi pajak dengan menggunakan persentase laba bersih. Berikut ini rumus perhitungannya :

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

- c. Rasio Pengembalian Assets (*Return on Assets Ratio*) adalah rasio yang berguna untuk melihat apakah sudah efisien penggunaan asset yang diperoleh dari keuntungan perusahaan. Berikut ini rumus perhitungannya :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- d. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*) merupakan persentase rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan. Berikut ini rumus perhitungannya :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

- e. Laba per Saham (*Earning per Share*) merupakan pendapatan bersih selama satu tahun yang sudah dikurangi dividen kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Berikut ini rumus perhitungannya :

$$Earning\ per\ Share = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{Dividen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Menurut Kasmir (2012) tujuan dari penerapan perhitungan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

1. Menghitung pemasukan dan perkembangan laba perusahaan pada suatu periode akuntansi yang telah lalu
2. Menghitung kemampuan perusahaan dalam mengembangkan modal yang digunakan
3. Menghitung laba bersih yang sudah dikurangi oleh pajak dan posisi laba perusahaan dari periode sebelumnya

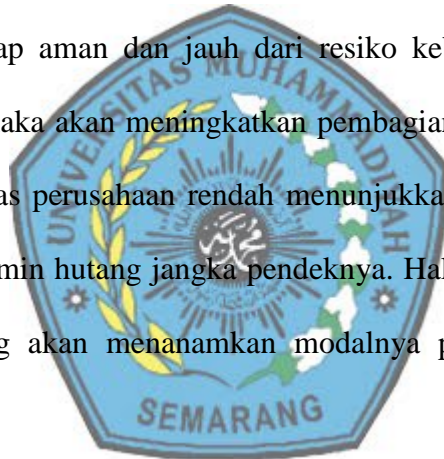
Manfaat Profitabilitas Menurut Kasmir (2012), berikut beberapa manfaat profitabilitas :

1. Mengetahui posisi laba perusahaan pada periode akuntansi tertentu
2. Mengetahui seberapa produktif perusahaan tersebut dalam mengelola keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan

3. Mengetahui besarnya keuntungan perusahaan setelah dikurangi dengan pajak

### 2.1.5 Likuiditas

Menurut Halim (2012) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya tepat waktu jatuh tempo. Pada perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kasanggupan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Investor akan lebih tertarik pada suatu perusahaan yang mampu membayar hutang lancarnya dengan baik karena dianggap aman dan jauh dari resiko kebangkrutan. Jika likuiditas perusahaan tinggi maka akan meningkatkan pembagian dividen yang tinggi pula. Namun jika likuiditas perusahaan rendah menunjukkan aktiva lancar perusahaan tidak mampu menjamin hutang jangka pendeknya. Hal tersebut akan mengurangi minat investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan (Rosnita, 2020).



Jenis – jenis Likuiditas menurut Kasmir, 2012 adalah sebagai berikut :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar untuk membayar semua kewajiban atau utang lancarnya.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*) merupakan kesanggupan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek menggunakan aset lancar yang paling likuid.



$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Rasio kas (*Cash Ratio*) merupakan rasio yang menggunakan uang tunai untuk melunasi hutangnya, misalnya rekening Koran.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*) merupakan salah satu rasio yang menunjukkan nilai relatif dari nilai penjualan bersih ke pekerjaan bersih. Dalam hal ini, modal kerja bersih adalah semua komponen dari asset lancar dikurangi total utang lancar.

$$\text{Cash Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja bersih}}$$

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas untuk perusahaan menurut Kasmir (2012) adalah sebagai berikut:

1. Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban pada saat jatuh tempo
2. Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar dikurangi persediaan dan hutang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

### 2.1.6 Leverage

Menurut Fakhruddi (2011) *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk dapat membiayai atau membeli asset tetap perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki leverage berarti seluruh biaya operasional yang terdapat pada perusahaan menggunakan modal sendiri. Penggunaan leverage menyebabkan tiga dampak penting yaitu pertama, perusahaan dapat dikendalikan oleh pemegang saham. Kedua, ekuitas dijadikan sebagai batas pengaman oleh kreditur. Dampak penting ketiga yaitu pemanfaatan leverage mampu meningkatkan pengembalian modal. Hal ini dapat terjadi apabila aktiva perusahaan lebih tinggi dari bunga (Brigham and Houston, 2010).

Penggunaan hutang yang meningkat mampu memberikan manfaat positif bagi perusahaan, namun jika pemanfaatan leverage berada lebih besar dari manfaat yang diperoleh maka penggunaan leverage harus dihentikan. Efektivitas penggunaan utang nantinya mampu meningkatkan laba perusahaan yang

berdampak pada meningkatnya kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Menurut Kasmir (2012) tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* diantaranya yaitu :

1. Agar perusahaan dapat mengetahui posisinya terhadap kewajiban kepada pihak kreditor.
2. Agar perusahaan dapat menilai kemampuannya dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, misalnya angsuran pinjaman serta bunganya.
3. Agar perusahaan bisa menilai keseimbangan antara aktiva dengan modal kerjanya.
4. Agar perusahaan mengetahui berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Agar perusahaan mengetahui seberapa berpengaruhnya utang terhadap pengelolaan aktiva.

Adapun beberapa jenis – jenis rasio *leverage* berdasarkan pendapat Halim (2012) diantaranya sebagai berikut :

1. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Rasio hutang terhadap total aset merupakan rasio yang digunakan mengukur perbandingan antara total hutang yang dimiliki dengan total aktiva perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio hutang terhadap ekuitas merupakan perbandingan antara hutang dengan ekuitas perusahaan.

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

3. *Times Interest Earned Ratio (TIE)*

Rasio perusahaan yang menggunakan keuntungan sebelum pajak untuk membayar hutang.

$$TIE = \frac{EBIT}{\text{Bunga}}$$

4. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Rasio yang menghitung kemampuan suatu perusahaan dalam membayar beban tetap total yang dimiliki.

$$FCC = \frac{(EBIT) + \text{Biaya Sea}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}}$$

5. *Equity to Assets Ratio (EAR)*

Rasio ekuitas terhadap total aset merupakan rasio yang dipakai untuk tau berapa banyak modal sendiri yang tegabung dalam seluruh aktiva perusahaan. Jika ternyata rasio EAR ini tinggi, maka pemilik punya keterkaitan yang kuat dengan usahanya.

$$EAR = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.1.7 Free Cash Flow

Pengertian Arus Kas bebas menurut Muhadi (2013) merupakan Arus Kas Bebas merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas”. Sedangkan menurut Martono (2011) menyatakan bahwa: Arus Kas Bebas atau *Free Cash Flow* adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, semakin besar free cash flow yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat pula perusahaan tersebut karena perusahaan tersebut memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan suatu perusahaan, membayar hutang perusahaan, dan membagikan dividen kepada investor.

Jenis-jenis Arus Kas Bebas Menurut Harahap (2011), jenis-jenis dalam laporan arus kas bebas:

1. Arus Kas Operasional

Aliran arus kas khusus yang seluruhnya berkaitan dengan kegiatan perusahaan. Mulai dari transaksi utang piutang, pembayaran gaji karyawan, pembiayaan pajak usaha, penerimaan bunga hingga pengeluaran bisnis terkait aktivitas perusahaan.

2. Arus Kas Investasi

Aliran kas khusus yang berkaitan dengan investasi perusahaan. Meliputi transaksi penerimaan maupun pengeluaran dana yang berkaitan dengan pembelian atau penjualan aktiva tetap perusahaan.

### 3. Arus Kas Pendanaan

Aliran kas yang didapat dari transaksi pendanaan perusahaan dalam satu periode tertentu. Misalnya pada saat ada investor yang akan menanamkan dananya untuk perusahaan bisa berupa saham atau obligasi.

Metode Pengukuran *Free Cash Flow* Menurut Sartono (2008) Rumus

Aliran kas bebas atau *free cash flow* adalah:

$\text{NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)} = \text{EBIT (1-tarif pajak)}$

$\text{Aliran Kas Operasional} = \text{NOPAT} + \text{depresiasi}$

$\text{Investasi Bruto} = \text{Investasi Bersih} + \text{Depresiasi}$

**$\text{Free Cash Flow} = \text{Aliran Kas Operasi} - \text{Pengeluaran Modal}$**

Atau

**$\text{Free Cash Flow} = \text{NOPAT} - \text{Investasi pada modal operasi}$**



## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan dalam melakukan penelitian sehingga dapat memperkuat teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang di lakukan. Dalam sub-sub ini akan di jelaskan mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

**Tabel 2.1**

### Ringkasan Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti  | Variabel  | Hasil Penelitian  |
|----|---|---|---|
| 1. | Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden. (Sutina dan Rio Rahmat Yusran, 2020)    | X1 : Profitabilitas<br>X2 : <i>Leverage</i><br>X3 : Likuiditas<br>Y : Kebijakan Deviden | 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.       |
| 2. | Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan likuiditas terhadap kebijakan deviden. (Kasnita Bawamenewi dan Afriyeni, 2019) | X1 : Profitabilitas<br>X2 : <i>Leverage</i><br>X3 : Likuiditas<br>Y : Kebijakan Deviden | 1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden,<br>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden,<br>3. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. |

|    |  |  |  |
|----|--|--|--|
| 3. | <p>Pengaruh <i>Return On Asset, Free Cash Flow, Debt to Ratio, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Deviden.</i> (Hantono dkk, 2019)</p> | <p>X1 : <i>Return On Asset</i><br/> X2 : <i>Free Cash Flow</i><br/> X3 : <i>Debt to Ratio</i><br/> X4 : <i>Pertumbuhan Penjualan</i><br/> Y : <i>Kebijakan Deviden</i></p> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Return On Assets Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan penjualan secara simultan tidak pengaruh terhadap kebijakan Deviden.</i></li> <li>2. <i>Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan penjualan secara Parsial tidak pengaruh terhadap kebijakan Deviden.</i></li> <li>3. <i>Free Cash Flow secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden.</i></li> </ol> |
| 4. | <p>Pengaruh <i>Profitabilitas, Free Cash Flow, Growth dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden.</i> (Dwiastuty, 2019)</p>                   | <p>X1 : <i>Profitabilitas</i><br/> X2 : <i>Free Cash Flow</i><br/> X3 : <i>Growth</i><br/> X4 : <i>Likuiditas</i><br/> Y : <i>Kebijakan Deviden</i></p>                    | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.</i></li> <li>2. <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.</li> <li>3. <i>Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden,</li> <li>4. <i>Likuiditas</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.</li> </ol>                                   |
| 5. | <p>Pengaruh <i>Profitabilitas, Leverage, dan Growth</i> terhadap <i>Kebijakan Deviden.</i> (Afriyeni dan Daes 2019)</p>                      | <p>X1 : <i>Profitabilitas,</i><br/> X2 : <i>Leverage</i><br/> X3 : <i>Growth</i><br/> Y : <i>Kebijakan Deviden</i></p>   | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.</li> <li>2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan</li> </ol>   |

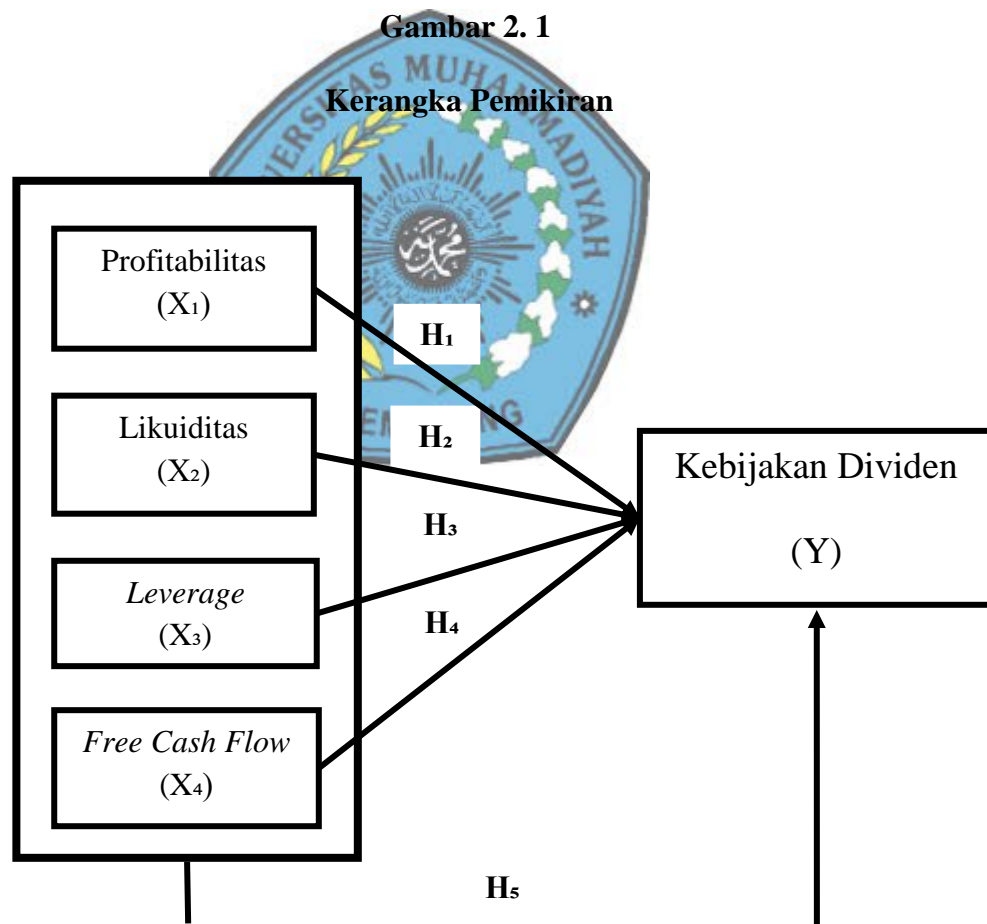


|    |  |   |  |
|----|--|---|--|
|    |  |   | terhadap kebijakan deviden.<br>3. <i>Growth</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.   |
| 6. | Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2016.<br>(Hasana dkk, 2018) | X1 : <i>Free cash flow</i><br>X2 : Profitabilitas<br>X3 : Likuiditas<br>X4 : <i>leverage</i><br>Y : Kebijakan dividen | 1. <i>Free cash flow</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>2. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>3. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 7. | Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.<br>(Ginting, 2018)  | X1 : Profitabilitas<br>X2 : Likuiditas<br>X3 : <i>Leverage</i><br>Y : Kebijakan dividen.                              | 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>2. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.  |
| 8. | Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.<br>(Hamdan dan Asyik, 2019)  | X1 : <i>Free cash flow</i><br>X2 : <i>Leverage</i><br>X3 : Profitabilitas<br>Y : Kebijakan Dividen.                   | 1. <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.<br>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan   |

|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
|     |  |  | <p>terhadap kebijakan dividen.</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>   |
| 9.  | <p>Pengaruh <i>Free Cash Flow</i>, <i>Leverage</i>, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. (Prasetya dan Jalil, 2020)</p>      | <p>X1 : <i>Free cash flow</i><br/> X2 : <i>Leverage</i><br/> X3 : Profitabilitas<br/> X4 : Likuiditas<br/> X5 : Ukuran Perusahaan<br/> Y : Kebijakan Dividen</p> | <p>1. <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>4. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> |
| 10. | <p>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011-2015) (Aini,2017)</p> | <p>X1 : Likuiditas<br/> X2 : Profitabilitas<br/> X3 : Harga Saham<br/> Y : Kebijakan Dividen</p>   | <p>1. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>2. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>3. Harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>   |

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan penyusunan paradigma penelitian dalam skripsi mengenai konsep yang diangkat oleh penulis yang berisiti tentang variable independen yang berkaitan dengan variable dependen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Free cash Flow* (FCF). Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut :



## 2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dirumuskan serta berkaitan dengan teori-teori yang ada maka dapat ditarik kesimpulan hipotesis sebagai berikut ini:

### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Martono (2011) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari investasi. Profitabilitas sangat penting untuk diketahui oleh para pengguna laporan keuangan karena dapat dijadikan sebagai informasi terkait dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang akan dibagikan kepada para investor. Dwiastuty (2019) Hal tersebut mencerminkan bahwa semakin banyak keuntungan suatu perusahaan di setiap kegiatan usahanya, maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham begitu pula sebaliknya semakin rendah keuntungan suatu perusahaan maka akan semakin rendah pula jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor. Pernyataan tersebut di perkuat oleh hasil penelitian Afriyeni (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

### 2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden

Menurut Kasmir (2012) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan seluruh asset lancar yang dimiliki sebelum jatuh tempo. Likuiditas merupakan faktor yang menjadi pertimbangan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Hasana (2018) Semakin tinggi likuiditas perusahaan dapat menunjukkan bahwa semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya likuiditas akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan untuk membayar dividen. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Prasetya dan Jalil (2020) yang menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H<sub>2</sub> = Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

### 2.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Deviden

Menurut Houston (2010) *Leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaannya melalui utang. *Leverage* mengacu pada penggunaan aktiva atau penggunaan dana yang berakibat perusahaan harus menutup biaya tetap atau beban tetap. Menurut Ginting (2018) Semakin besar *leverage* suatu perusahaan akan menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban hutang yang harus dibayar perusahaan. Peningkatan

hutang akan mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen bagi para pemegang saham. Pernyataan tersebut di perkuat oleh hasil penelitian dari Afriyeni dan Daes (2019) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

$H_3 = Leverage$  berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

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

*Free cash flow* digunakan untuk akuisisi dan pembelanjaan modal dengan pembayaran hutang dan dan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka akan semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen. Menurut Hamdan dan Asyik (2019) semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi pembagian devidennya atau semakin rendah *free cash flow* maka akan semakin rendah pembagian devidennya. Hal ini menandakan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pernyataan tersebut di perkuat oleh hasil penelitian Hantono (2019) menyatakan bahwa bahwa *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

$H_4 = Free Cash Flow$  berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### 2.4.5 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Free cash flow* terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen kepada para pemegang saham yang diperoleh dari laba perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan banyak keuntungan maka akan semakin tinggi pula pembagian dividennya kepada para pemegang saham. Jika perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan mampu menutup hutang lancarnya, yang berakibat pada manajemen dalam membagikan laba untuk dialokasikan sebagai dividen.

*Leverage* mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana perusahaan dimana dalam penggunaannya perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka akan cenderung melakukan pembayaran dividen dalam jumlah yang rendah, karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar hutang terlebih dahulu. Sedangkan jika semakin besar *Free cash flow* dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pembagian dividennya.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Free cash flow* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

H<sub>s</sub> = Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Free cash flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.