

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Informasi-informasi hasil penenelitian terdahulu sudah disediakan, sehingga peneliti sekarang mendapatkan informasi atau kolerasi berupa kesamaan ataupun perbedaan yang ada di penelitian terdahulu maupun penelitian yang sekarang.

##### 1 Ngozi G. Iheduru (2018)

Penelitian Ngozi G. Iheduru bertujuan untuk menguji faktor faktor yang menentukan kebijakan dividen dari perusahaan manufaktur yang ada di nigeria (Iheduru & Okoro, 2018).

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah peluang pertumbuhan, *likuiditas*, manajemen efisiensi, tingkat keuntungan, biaya modal, ukuran perusahaan, rasio ekuitas hutang digunakan sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *cross sectional* bersumber dari laporan keuangan dua puluh perusahaan manufaktur yang dukutip di nigeria. Analisis data menggunakan model *regresi pooled ordinary least square*.

Hasil dari penelitian terdahulu ini adalah hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Iheduru & Okoro, 2018).

Persamaan-persamaan antara penelitian terdahulu dan sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan *likuiditas* sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

Perbedaan-perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Ada beberapa variabel yang tidak digunakan oleh penelitian sekarang tetapi digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu peluang pertumbuhan, manajemen efisiensi, tingkat keuntungan, biaya modal, ukuran perusahaan, rasio ekuitas hutang sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linear berganda sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi logistik.

## **2 Suriani Ginting (2018)**

Tujuan penelitian Suriani Ginting (2018) adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *likuiditas*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016 (Ginting, 2018)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *likuiditas*, profitabilitas, dan *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Sampel data yang digunakan dalam

penelitian terdahulu ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016 dan menggunakan metode penarikan data

*purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah *analisis regresi linear berganda*.

Hasil dari penelitian terdahulu ini adalah secara simulutan, *likuiditas*, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Dan secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *likuiditas* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Ginting, 2018).

Berikut persamaan-persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian terdahulu dan peneliti sekarang sama Menggunakan sampel data perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Variabel *leverage*, profitabilitas dan *likuiditas* digunakan sebagai variabel Independen oleh peneliti sekarang maupun peneliti yang terdahulu.
- c. Variabel kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen oleh peneliti terdahulu maupun oleh peneliti sekarang.

Berikut perbedaan-perbedaan antara peneliti terdahulu dan penelitian yang sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Periode yang digunakan adalah tahun 2012-2016, sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan periode mulai tahun 2015-2015.
- b. Penelitian sekarang dan terdahulu menggunakan teknik analisis data regresi

linear berganda sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi logistik.

### 3 Siska Mungandap (2018)

Tujuan Siska Mungandap (2018) adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 (Mungandap et al., 2018).

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah *leverage*, *cash flow* sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Sampel data yang digunakan adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dan metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling.

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan adalah menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang tinggi. Sedangkan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang besar.

Berikut adalah persamaan-persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Variabel *leverage* dan arus kas bebas digunakan sebagai variabel independen oleh penelitian terdahulu maupun oleh penelitian yang sekarang.
- b. Menggunakan sampel perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI)

- c. Variabel kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen.
- d. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi logistik.

Berikut perbedaan-perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Variabel *likuiditas* dan arus kas bebas digunakan sebagai variabel independen oleh penelitian sekarang, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Periode yang digunakan dalam penelitian terdahulu mulai tahun 2012-2016 sedangkan penelitian sekarang memulai periode dari tahun 2015-2019.

#### **4 Kasnita Bawamenewi & Afriyeni (2019)**

Penelitian Kasnita Bawamenewi & Afriyeni (2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dengan menggunakan rasio *ROE*, *leverage* menggunakan rasio *DER*, dan *likuiditas* dengan menggunakan rasio *CR* (Bawamenewi & Afriyeni, 2019)

Variabel yang di gunakan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Baweni Profitabilitas, *Leverage* dan *Likuiditas* digunakan sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Sampel data pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Bawamenewi & Afriyeni, 2019)

Berikut persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. Profitabilitas, *likuiditas*, *leverage* digunakan sebagai variabel independen oleh penelitian terdahulu maupun penelitian sekarang.
- b. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen oleh penelitian terdahulu maupun penelitian sekarang.
- c. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berikut perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan periode dari tahun 2013-2017, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2015-2019.

## **5 Elvina Noor Cahyani (2019)**

Penelitian Elvina Noor Cahyani (2019) bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *leverage*, *profitability*, *firm size* dan *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada periode 2015-2017 (Cahyani & Suryadi, 2019).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth* digunakan sebagai variabel independen. Sedangkan

kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Sampel data yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 dan teknis pengambilan sampel data adalah metode *sampling* dan untuk teknik analisis data menggunakan *analisis regresi berganda*.

Hasil dari penelitian terdahulu ini adalah *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Cahyani & Suryadi, 2019).

Berikut persamaan-persamaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan sebagai sampel penelitian oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang.
- b. *Leverage* dan profitabilitas digunakan sebagai variabel independen oleh penelitian sekarang maupun terdahulu.

Berikut adalah perbedaan-perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang :

- a. Periode yang digunakan mulai dari tahun 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2015-2019.
- b. Ada beberapa variabel independen yang tidak digunakan oleh penelitian sekarang yaitu, *firm size*, *growth*.

## **6 Fajar Rina Sejati (2020)**

Penelitian Fajar Rina Sejati bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas, kebijakan hutang, pengembalian aset dan pertumbuhan perusahaan atas kebijakan dividen (Sejati et al., 2020).

Variabel yang digunakan adalah arus kas bebas, kebijakan hutang, pengembalian aset dan pertumbuhan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan di PT Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berikut persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. arus kas bebas, kebijakan hutang digunakan sebagai variabel independen.
- b. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen.

Berikut perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. Pengembalian aset dan pertumbuhan perusahaan tidak di gunakan sebagai variabel independen di penelitian sekarang.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2015-2018, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019

## **7 William (2020)**



Penelitian William (2020) bertujuan untuk membuktikan secara empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *likuiditas*, *leverage*, dan *firm growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 (William & Thio, 2020)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *likuiditas*, *leverage* dan *firm growth* sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen yang digunakan sebagai variabel dependen. Sampel data yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018, dan menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, *likuiditas*, *firm growth*. Sedangkan *leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen (William & Thio, 2020)

Berikut persamaan-persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu maupun penelitian yang sekarang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI)
- b. Variabel *likuiditas*, profitabilitas dan *leverage* digunakan sebagai variabel independen oleh penelitian yang sekarang maupun terdahulu.
- c. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen oleh penelitian sekarang maupun terdahulu.

perbedaan-perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian yang sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Variabel independen Profitabilitas dan arus kas bebas digunakan oleh penelitian sekarang, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan variabel independen dan firm growth.
- b. Periode yang digunakan oleh penelitian sekarang pada tahun 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada tahun 2016-2018.

#### **8 Kibet K. Buigut (2020)**

Penelitian Kibet K. Buigut (2020) bertujuan untuk menetapkan efek mediasi dari karakteristik perusahaan pada kebijakan dividen. Studi ini di informasikan oleh *teori Catering dividen* (Buigut & Soi, 2020).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *likuiditas*, kepemilikan dan *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Bank Sentral Kenya (CBK) dan Nairobi Securities Exchange (NSE).

Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa profitabilitas, kepemilikan, *leverage* dan *likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Buigut & Soi, 2020).

Berikut persamaan-persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Variabel *likuiditas*, profitabilitas dan *leverage* digunakan sebagai variabel

independen oleh penelitian sekarang dan terdahulu.

- b. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen oleh penelitian sekarang maupun terdahulu.
- c. Peneliti terdahulu dan sekarang menggunakan analisis data uji asumsi klasik dan uji statistik deskriptif

Berikut perbedaan-perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel CBK dan NSE.
- b. Variabel, profitabilitas, *likuiditas*, *leverage* digunakan sebagai variabel independen oleh penelitian sekarang, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan sebagai variabel independen.

## **9 Jozef R. PATTIRUHU & Maartje PAAIS (2020)**

Penelitian Jozef R. PATTIRUHU & Maartje PAAIS (2020) bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *CR*, *ROA/ROE*, *DER*, dan *FS* terhadap kebijakan dividen. *CR* merupakan rasio dari *likuiditas*, *ROA/ROE* rasio dari profitabilitas, *DER* merupakan rasio dari *leverage* dan *FS* merupakan rasio *firm size* (Pattiruhu & Paais, 2020).

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah *likuiditas*, profitabilitas, *leverage* dan *firm size* sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan

adalah perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019.

Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *CR*, *ROE* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *ROA* dan *DER* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Pattiruhu & Paais, 2020).

Berikut persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. Profitabilitas, *leverage*, *likuiditas* digunakan sebagai variabel independen oleh penelitian terdahulu maupun penelitian sekarang.
- b. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen
- c. Menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI

Berikut perbedaan antara penelitian yang sekarang dengan penelitian terdahulu :

- a. *Firm size* tidak digunakan sebagai variabel independen di penelitian yang sekarang.
- b. penelitian terdahulu menggunakan periode mulai tahun 2016-2019, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2015-2019.

#### **10 Rizki Rahmawati & I Made Narsa (2020)**

Tujuan penelitian Rizki Rahmawati & I Made Narsa (2020) untuk mendapatkan bukti empiris bagaimana pengaruh pengoperasian arus kas,

profitabilitas, *likuiditas* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen (Rahmawati & Narsab, 2020).

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah *operating cash*, profitabilitas, *likuiditas* dan *leverage* digunakan sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan di klasifikasikan dalam indeks LQ45.

Hasil penelitian terdahulu ini menunjukkan bahwa *operating cash* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan sedangkan profitabilitas dan *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Rahmawati & Narsab, 2020).

Berikut persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. *Leverage, likuiditas* dan profitabilitas digunakan sebagai variabel independen.
- b. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel independen.

Berikut perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. *Operating cash* digunakan sebagai variabel independen dipenelitian terdahulu.

## 11 I Gusti Ayu Vera Widyasti (2021)

Tujuan penelitian I Gusti Ayu Vera Widyasti (2021) untuk mendapatkan bukti empiris bagaimana pengaruh profitabilitas, *likuiditas*, arus kas bebas, *leverage* dan tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2019 (Widyasti & Putri, 2021).

Variabel yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah *likuiditas*, profitabilitas, *likuiditas*, arus kas bebas dan tata kelola perusahaan sebagai variabel independen. *Purposive sampling* digunakan sebagai metode pengambilan sampel, dan sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, arus kas bebas

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Widyasti & Putri, 2021)

Berikut persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. Sama-sama menggunakan arus kas bebas, *leverage*, *likuiditas* dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel dependen.
- c. Mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di BEI.

Berikut perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang :

- a. Tata kelola sebagai variabel independen di penelitian terdahulu.
- b. Periode yang digunakan dalam penelitian terdahulu hanya dari 2017-2019

**Tabel 2.1**

**Matrik Penelitian Terdahulu**

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

Nama Peneliti	Variabel Independent				
	FCF	LEV	LIK	PROF	K HUT
Ngozi G. Iheduru (2018)			B		B
Suriani Ginting (2018)		B	B	B	
Siska Mungandap (2018)	TB	B			
Kasnita Bawamenawi (2019)		B	TB	TB	
Elvina Noor Cahyani (2019)		TB		B	
Fajar Rina Sejati (2020)	B				B
William (2020) Kibet		TB	B	B	

Kibet K. Buigut (2020)		B	B	B	
Jozef Pattiruhu		B	TB	B	
Rizki Rahmawati (2020)		B	TB	TB	
I Gusti Ayu Vera (2021)	B	B	TB	TB	

Sumber: data diolah

## 2.2 Landasan Teori

Di bab ini akan menjelaskan teori-teori yang berguna atau mendukung peneliti, adalah sebagai berikut.

### 2.2.1 Signaling Theory

Teori ini menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara investor dan manajemen menyiratkan tentang prospek di masa mendatang (Cahyani & Suryadi, 2019). Singnaling theory dividen mengansumsikan bahwa pembayaran dividen dibutuhkan keadaan perusahaan yang positif. Pembayaran dividen merupakan hal yang bisa mengurangi dana atau sejumlah kas perusahaan yang akan digunakan untuk investasi. Jadi dapat di simpulkan bahwa perusahaan yang benar-benar positif yang mampu membayarkan dividen kepada para investor, sedangkan perusahaan yang memiliki kemampuan yang lemah maka kemampuan dalam membayarkan dividen kepada investor akan lemah (Sunarya, 2013).



Kekuatan pendorong untuk sinyal tersebut adalah asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Perusahaan memiliki informasi dan kendali lengkap atas operasi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dapat meningkatkan dana internal perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi yang terjadi saat memberikan sinyal kepada partisipan. Yang mana dalam memberikan informasi keuangan yang andal kepada investor dan mengurangi ketidakpastian terkait prospek masa depan perusahaan. Di sisi lain, investor tersebut memiliki informasi terbatas dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan ini digunakan sebagai instruksi oleh investor untuk keputusan investasi dan sebaliknya.

### **2.2.2 Arus kas bebas**

Perusahaan menghasilkan kas dalam masa periode akuntansi. Sisa pembayaran operasional dan biaya keperluan perusahaan lainnya. Aset tetap merupakan investasi dari suatu perusahaan, untuk mempertahankan operasi yang dilakukan diperlukan barang dan modal, dan sisa arus kas bebas akan dibagikan kepada pemegang saham dan pemilik hutang (Toto, 2012:220). Arus kas bebas juga dikenal sebagai akhir dari arus bisnis perusahaan setelah semua hutang dilunasi, juga dikenal sebagai dana yang tersisa.

Arus kas bebas mengacu pada kas yang tersedia di perusahaan, tanpa pajak internal perusahaan dan biaya lainnya. Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan arus kas bebas sebagai kas yang dapat dialokasikan kepada investor setelah memenuhi semua kebutuhan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan operasi. Studi ini menggunakan arus kas bebas untuk

mencerminkan tingkat pengembalian penanaman modal. Oleh karena itu, semakin besar arus kas bebas perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan pembayaran deviden. Adapun Rumus dari arus kas bebas adalah sebagai berikut :

$$FCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}}{\text{Total Asset}}$$

### 2.2.3. *Leverage*

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang memiliki beban tetap untuk meningkatkan penghasilan. *Leverage* merupakan suatu rasio hutang terhadap total aset kita dapat mengukur *leverage* dengan total kewajiban lancar dibagi dengan total ekuitas. Menurut Rozeff (1982), perusahaan dengan operating leverage atau financial leverage yang tinggi akan membayar deviden yang rendah. Perusahaan berdasarkan level modal solvabilitas tinggi seringkali memiliki tingkat pembayaran yang lebih rendah untuk mengurangi biaya yang terkait dengan transaksi pembiayaan eksternal. Selain itu, terdapat beberapa kontrak hutang yang membatasi pembayaran deviden.

Untuk menghitung *leverage* kita dapat menggunakan rasio *DAR* (Cahyani & Suryadi, 2019). Hal ini dikarenakan rasio hutang terhadap ekuitas mencerminkan penggunaan dana perusahaan melalui pengeluaran biaya tetap yang dinyatakan dengan rasio penggunaan hutang terhadap bagian tertentu dari modalnya sendiri. Oleh karena itu, semakin tinggi *DER* maka semakin kecil deviden yang dibagikan kepada pemegang saham. Karena kewajiban membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian deviden. Dengan kata lain, tingkat hutang memiliki dampak

negatif terhadap kebijakan dividen.

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}}$$

#### 2.2.4. Likuiditas

*Likuiditas* merupakan sebuah kemampuan perusahaan didalam membayar atau melunasi hutang atau kewajiban yang bersifat kewajiban jangka pendeknya, seperti utang usaha, hutang dividen, hutang pajak dan lain sebagainya dengan membayarkan sejumlah kas perusahaan. Sebuah perusahaan yang mempunyai kemampuan yang baik untuk mendanai kegiatan operasionalnya dan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut akan lebih baik dalam membagikan dividen kepada para investor.

Rasio likuiditas digunakan untuk menafsirkan bagaimana neraca jangka pendek dan hal tersebut menyokong manajemen dalam memvalidasi efisiensi modal kerja yang digunakan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah Current Rasio, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Adapun rumusnya menurut (Ginting, 2018) sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

#### 2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tolak ukur kinerja disuatu perusahaan, profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba didalam periode

tertentu pada dalam kegiatan penjualannya. Profitabilitas di dalam perusahaan sangatlah penting karena semakin profitabilitas disuatu perusahaan semakin baik maka pemabgian dividen akan semakin membaik juga. Adapun rumus dari profitabilitas (William & Thio, 2020).

ROA adalah salah satu tingkat profitabilitas yang menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan beroperasi, oleh karena itu, menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. ROA juga digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam generasi keuntungan melalui pencarian untuk menggunakan asetnya. Pengembalian aset adalah proporsi yang menunjukkan hasil jumlah aset yang digunakan di perusahaan, dan ukuran efektivitas manajemen dalam pengelolaan investasi Anda. Berikut adalah teknik perhitungan ROA.

$$ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$$

#### **2.2.6. Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan pendanaan didalam perusahaan merupakan kebijakn hutang.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk membiayai perusahaannya dalam melakukan aktivitas oprasionalnya. untuk monitoring terhadap tindakan manajer dalam pengelolaan perusahaan merupakan Fungsi dari kebijakan hutangKebijakan hutang dapat dihiting dengan rumus berikut (Sejati et al., 2020).

Kebijakan utang mencakup kebijakan pembiayaan dari perusahaan dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini terkait dengan struktur modal karena

utanganya adalah salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dianggap berisiko jika memiliki sebagian besar hutang dalam struktur modal, tetapi sebaliknya, jika perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali, perusahaan dianggap tidak menggunakan modal eksternal tambahan yang bisa meningkatkan operasi perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan hutang ditentukan melalui DER (Debt Equity Ratio).

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

#### **2.2.7. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah wewenang seorang manajer apakah laba yang diperoleh akan di bagikan kepada para penanam modal atau bisa disebut dengan pemegang saham yang berupa dividen, atau laba tersebut tidak dibagikan tetapi dibuat sebagai tambahan modal untuk aktivitas operasional perusahaan sehingga perusahaan bisa mendapatkan keuntungan yang lebih besar di periode yang akan datang. Pendanaan di perusahaan dan kebijakan dividen sangat erat kaitannya.

Kebijakan dividen selalu berkaitan langsung dengan keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai struktur modal sangat erat kaitannya dengan manajemen keuangan dan kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi dari manajemen keuangan.. Adapun rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut (Ginting, 2018)

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100 \%$$

### **2.2.8. Pengaruh arus kas bebas Terhadap Kebijakan Dividen**

Arus kas keluar bisa terjadi karena adanya pembagian dividen kepada pemilik saham. Tingkat dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung dari laba atau posisi kas di suatu perusahaan. Apabila di suatu perusahaan memiliki laba atau kas yang lebih baik maka tingkat pembayaran dividennya akan semakin besar, begitupun sebaliknya jika perusahaan memiliki laba atau kas yang tidak baik maka tingkat pembayaran dividen akan rendah. Menurut (Mangundap et al., 2018) arus kas bebas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut (Sejati et al., 2020) arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

*H1 : arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan Dividen*

### **2.2.9. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen**

*Leverage* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Leverage* bisa diketahui dengan (total hutang dibagi dengan total aset), hutang perusahaan adalah salah faktor yang secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Apabila tingkat hutang pada perusahaan semakin tinggi maka pembayaran dividen kepada investor akan rendah, dan apabila tingkat hutang perusahaan semakin rendah maka pembayaran dividen kepada investor akan tinggi. Menurut (Ginting, 2018) *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

*H2 : Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen*

### **2.2.10. Pengaruh *Likuiditas* Terhadap Kebijakan Dividen**

*Likuiditas* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, *likuiditas* merupakan faktor penting dalam perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Apabila *likuiditas* perusahaan semakin baik maka pembagian dividen kepada investor akan semakin baik dan jika *likuiditas* perusahaan semakin buruk maka dividen yang akan dibagikan kepada investor akan semakin buruk. Menurut (Ginting, 2018) *Likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Menurut (Rahmawati & Narsab, 2020) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

*H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen*

### **2.2.11. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari kegiatan penjualannya sehingga profitabilitas sangat berpengaruh dalam pembagian dividen. Apabila Profitabilitas atau laba yang didapatkan oleh perusahaan semakin tinggi, maka laba yang akan dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen akan semakin tinggi juga. Begitupun sebaliknya jika *profit* atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin kecil, maka laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan semakin kecil. Menurut (Cahyani & Suryadi, 2019) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Menurut (Ginting, 2018) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

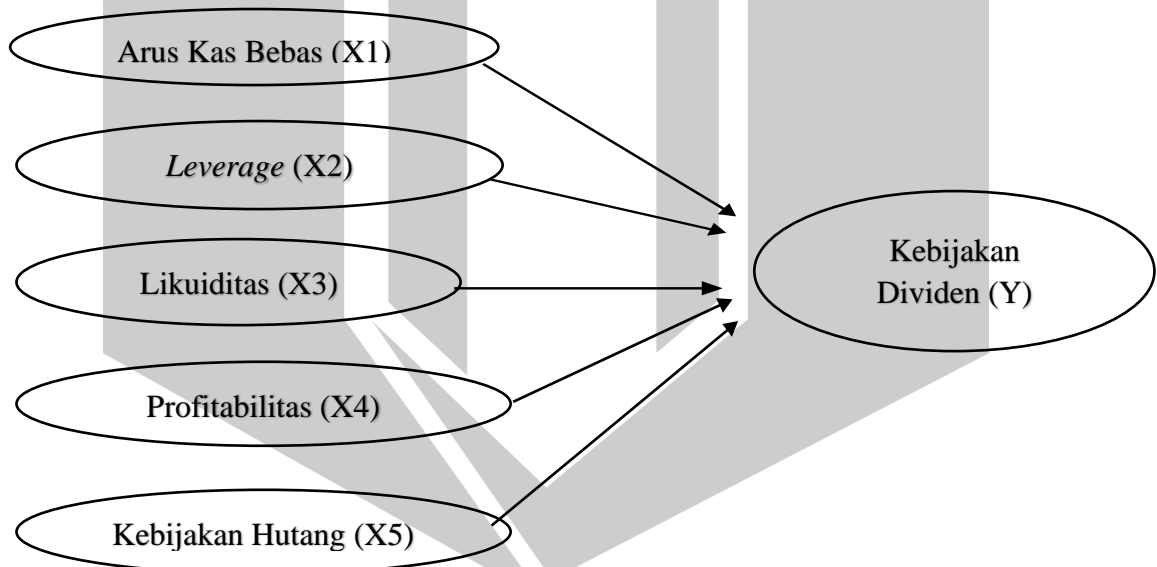
*H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen*

### 2.2.12. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang adalah suatu keputusan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dengan hutang, kebijakan hutang merupakan pendanaan dari pihak eksternal dan kebijakan hutang juga salah satu faktor untuk pembayaran dividen. Kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, dikarenakan semakin tinggi rasio hutang di perusahaan maka semakin rendah kesempatan pembayaran dividen kepada investor dan apabila semakin rendah rasio hutang perusahaan maka semakin tinggi kesempatan pembayaran dividen kepada investor. Menurut (Sejati et al., 2020) dan (Iheduru & Okoro, 2018) Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

*H5 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen*

### 2.3 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## 2.4 Hipotesis

H1 : arus kas bebas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

H2 : *Lverage* Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

H3 : *Likuiditas* Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

H4 : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

H5 : Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

