

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan ini tentunya tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan ini memiliki keterkaitan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu seperti persamaan maupun perbedaan yang akan diteliti. Beberapa penelitian terdahulu yang diambil sebagai berikut:

##### 1. (Andre Hand Prastya, 2020)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu menggunakan variabel *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu. Kriteria sampel yang digunakan adalah perusahaan LQ 45 yang konsisten membagikan dividen selama periode penelitian serta memiliki ketersediaan data variabel penelitian dari laporan keuangan selama periode 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, dan Uji Analisis Regresi Berganda. Hasil dari

penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara arus kas bebas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada:

- a. variabel independen yang digunakan yaitu *free cash flow* dan *leverage*.
- b. Variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen

Sedangkan perbedaan antara penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

- a. sampel perusahaan yang digunakan adalah semua perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI sedangkan perusahaan yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan pada sektor pertambangan.
- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji analisis regresi berganda.

## 2. (Dwi Febrianti, 2020)

Dalam penelitian ini meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dimana menggunakan perusahaan manufaktur berjumlah 63 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji kelayakan model. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,

kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan dan perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang. Persamaan antara penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen yaitu *leverage*
- b. Menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan dividen

Sedangkan perbedaan antara penelitian terdahulu dan sekarang yaitu terletak pada:

sampel yang digunakan dimana penelitian terdahulu menggunakan sampel pada 63 perusahaan manufaktur sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan go publik pada sektor pertambangan.

### 3. (Angga Dwi Putra, 2015)

Dalam penelitian ini meneliti tentang peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *free cash flow*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dimana terdapat 26 perusahaan di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi dengan moderasi variabel menggunakan aplikasi SSPS. Hasil dari penelitian ini adalah menyatakan bahwa arus kas bebas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, arus kas bebas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang. Persamaan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *free cash flow*.
- b. Menggunakan variabel dependen kebijakan dividen.

Sedangkan, perbedaan pada penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

Sampel yang digunakan dimana pada penelitian terdahulu menggunakan 26 perusahaan di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan go publik pada sektor pertambangan.

#### 4. (Madyoningrum, 2019)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *firm size*, *leverage* dan profitabilitas, terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *firm size*, *leverage*, dan profitabilitas. sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengaruh secara simultan *firm size*, *leverage*, dan *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen. *Firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*. *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *profitabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *firm size*, *leverage*, dan *profitabilitas* berpengaruh secara keseluruhan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Terdapat persamaan dan perbedaan pada penelitian terdahulu dan sekarang.

Persamaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

- a. variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan *leverage*.
- b. Variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen

Perbedaan yang terdapat dalam penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

Perusahaan terdahulu menggunakan sampel pada perusahaan *food and beverage*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan go publik pada sektor pertambangan.

#### 5. (Tresna Dewi Mnune, 2019)

Dalam penelitian ini meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah enam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, *leverage* secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, serta risiko bisnis secara negatif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

Terdapat persamaan dan perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang. Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *leverage*
- b. Menggunakan variabel dependen kebijakan dividen

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

Sampel yang digunakan dimana penelitian terdahulu menggunakan sampel pada enam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 sementara penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan go publik pada sektor pertambangan.

#### 6. (Dwifarani, 2018)

Dalam penelitian ini meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dan dampaknya pada harga saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu 28 perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividend dan *leverage* secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Terdapat persamaan dan perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang. Persamaannya terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *leverage*
- b. Menggunakan variabel dependen kebijakan dividen

Perbedaannya terletak pada:

Pada sampel yang digunakan, dimana penelitian terdahulu menggunakan sampel pada 28 perusahaan yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan go publik pada sektor pertambangan.

#### **7. (I Kadek Edi Rian Trisna, 2019)**

Penelitian ini meneliti tentang ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *free cash flow* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu, *free cash flow* dan *leverage*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan go publik yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2017 yang merupakan lokasi penelitian dari *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen dan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian terdahulu ini juga terdapat perbedaan dan persamaan dengan penelitian sekarang. Persamaan dalam penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *free cash flow* dan *leverage*.

- b. Menggunakan variabel dependen kebijakan dividen

Perbedaan dalam penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pada sektor pertambangan.

#### 8. (Astuti, 2017)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio*, *Net Present Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *Free Cash Flow* dan *Leverage*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan *Basic Industry* dan *Property Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan hipotesis uji simultan (anova). Hasil dari penelitian ini yaitu, *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Net Present Margin* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Net Present Margin* dan *Return On Asset* secara keseluruhan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang, terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu *free cash flow* dan *leverage*
- b. Variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen.



Sedangkan perbedaan antara penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

Sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan *Basic Industry* dan *Property Real Estate and Building Construction*. Sedangkan perusahaan pada penelitian sekarang yang digunakan adalah perusahaan pada sektor pertambangan.

#### 9. (Ni Luh Ayu Putri Cahyani, 2017)

Dalam penelitian ini peneliti terdahulu meneliti tentang pengaruh *leverage* dan *likuiditas* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening di BEI. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage* dan *likuiditas*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability* yaitu *purposive sampling* dengan menggunakan 51 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur atau *path analysis* disertai dengan uji sobel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan kebijakan dividen. *Likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang. Persamaan antara penelitian terdahulu dan sekarang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *leverage*
- b. Menggunakan variabel dependen kebijakan dividen

Perbedaannya terletak pada:

Sampel yang digunakan dimana pada penelitian terdahulu menggunakan sampel pada 51 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan go publik pada sektor pertambangan.

#### 10. (Nur Sobah Ohoirenan, 2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Sobah Ohoirenan, dkk ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan collateralizable assets yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan collateralizable assets. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan consumer goods industry yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan ini yaitu *leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), collateralizable assets (COL) yang terjadi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan consumer goods industry. Variabel *leverage* (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada kebijakan dividen (DPR), dan pertumbuhan perusahaan (GROWTH), collateralizable assets (COL) secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang, terletak pada :

a. Variabel independen yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan *leverage*

b. Variabel dependen yang digunakan kebijakan dividen

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada :

Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan *Customer Goods Industry* sedangkan, penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor pertambangan.

Tabel 2.1

## RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Andre Hand Prastya dan Fitri Yani Jalil (2020)	Pengaruh <i>free cash flow</i> , <i>leverage</i> , profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen	Variabel independen <i>free cash flow</i> , <i>leverage</i> , profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Variabel dependen kebijakan dividen.	<i>Purposive sampling</i>	Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji analisis regresi berganda	<i>Leverage</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara arus kas bebas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2	Dwi Febrianti dan Yolanda Fitri Zulvia (2020)	Pengaruh struktur kepemilikan, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur	Variabel independen struktur kepemilikan, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan. Variabel dependen kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	<i>Purposive sampling</i>	Analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji kelayakan model	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

## RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
3	Angga Dwi Putra dan Irdha Yusra (2019)	Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh <i>free cash flow</i> terhadap kebijakan dividen.	Variabel independen <i>free cash flow</i> . Variabel dependen kebijakan dividen	<i>Purposive sampling</i>	Analisis regresi dengan moderasi variabel menggunakan aplikasi SSPS.	Arus kas bebas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, arus kas bebas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.
4	Asri Winanti Madyoningrum (2019)	Pengaruh <i>firm size</i> , <i>leverage</i> dan profitabilitas, terhadap kebijakan dividen.	Variabel independen <i>firm size</i> , <i>leverage</i> , dan profitabilitas. Variabel dependen kebijakan dividen.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	<i>Firm size</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .
5	Tresna Dewi Mnune dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2019)	Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.	Variabel independen profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Variabel dependen kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.	Enam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.	Regresi linier berganda	Profitabilitas secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, <i>leverage</i> secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

## RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
6	Imarotul Zahra Dwifarani (2018)	Pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen dan dampaknya pada harga saham	Variabel independen adalah profitabilitas dan <i>leverage</i> . Variabel dependen kebijakan dividen dan dampaknya pada harga saham	<i>Purposive sampling</i>	Analisis jalur ( <i>Path analysis</i> )	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.
7	I Kadek Edirian Trisna dan Gayatri (2018)	Pengaruh <i>free cash flow</i> dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	Variabel independen yaitu, <i>free cash flow</i> dan <i>leverage</i> . Variabel dependen kebijakan dividen.	<i>Purposive sampling</i>	Moderated Regression Analysis (MRA).	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
8	Ni Ketut Asi Astiti, dkk (2017)	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Net Present Margin</i> , <i>Return On Asset</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Variabel independen <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i> . Variabel dependen <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	Perusahaan <i>Basic Industry</i> dan <i>Property Real Estate and Building Construction</i> yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.	Analisis statistik deskriptif dan hipotesis uji simultan (anova).	<i>Debt To Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Net Present Margin</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .

## RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
9	Ni Luh Ayu Putri Cahyani dan Ida Bagus Badjara (2017)	Pengaruh <i>leverage</i> dan <i>likuiditas</i> terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i> .	Variabel independen <i>leverage</i> dan <i>likuiditas</i> . Variabel dependen kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i> di BEI.	<i>Purposive sampling</i>	Analisis jalur atau <i>path analysis</i> disertai dengan uji <i>sobel</i> .	<i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan kebijakan dividen. <i>Likuiditas</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
10	Nur Sobah Ohoirenan, dkk (2017)	Pengaruh <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan dan <i>collateralizable assets</i> yang mempengaruhi kebijakan dividen.	Variabel independen <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan dan <i>collateralizable assets</i> . Variabel dependen kebijakan dividen	Seluruh perusahaan consumer goods industry yang terdaftar di BEI.	Uji normalitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.	<i>Leverage</i> (DER), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), <i>collateralizable assets</i> (COL) yang terjadi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan consumer goods industry.

## 2.2 Landasan Teori

Dalam penelitian ini terdapat landasan teori yang akan di jelaskan pada sub bab ini. Landasan teori ini akan di jelaskan secara sistematis dari yang bersifat umum sampai pada yang bersifat khusus sehingga bisa menentukan kerangka

pemikiran dan juga hipotesis penelitian. Penelitian ini terdapat beberapa teori, yaitu:

### **2.2.1 Signaling Theory**

Teori sinyal sebagai landasan kebijakan dividen. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali ditemukan oleh Bhattach pada tahun 1979. Teori ini telah dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa manajer dalam perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih luas dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan dimasa yang akan datang. Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor (Irham 2014:338). Menurut para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat berpengaruh pada kondisi pasar, akan melakukan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang akan di jual atau melakukan tindakan dalam bentuk yang tidak bereaksi (Irham 2014:338).

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), perusahaan yang mampu menghasilkan laba biasanya meningkatkan jumlah hutangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Suatu perusahaan yang labanya rendah cenderung akan menggunakan tingkat utang bunga. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi kemungkinan akan menghadapi kesulitan keuangan. Suatu perusahaan akan sukses jika menggunakan lebih banyak hutang (I Made 2015:173-174). Berdasarkan yang telah diuraikan diatas maka Teori Sinyal (*Signaling Theory*) ini menjelaskan tentang *free cash flow* dan *leverage* dimana *signaling theory* membahas tentang naik turunnya harga pasar dan laba suatu perusahaan yang meningkatkan jumlah utangnya.



### 2.2.2 *Agency Theory*

Teori keagenan (*agency theory*) telah menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan yang terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atau juga perusahaan (Gumanti, 2013:08). Menurut Ahmad Elqorni *Agency Theory* atau teori keagenan merupakan teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan. Teori keagenan juga sebagai adanya asimetri informasi antara manajer (agen) dan pemilik (principal). Asimetri informasi timbul ketika manajer mengetahui mengenai informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan para pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Pengawasan dapat dilakukan dengan banyak cara, seperti pengikat *agent*, pembatasan, dan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan terhadap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajer perusahaan. Teori keagenan menjelaskan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya maka mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi.

### 2.2.3 **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah saldo laba dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaan. Namun, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang besar dalam perusahaan maka lebih sedikit uang yang tersedia dalam melakukan pembayaran dividen. Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat

antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2013:206).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) juga merupakan penentu sebuah perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk membagi dividen kepada para investor. Menurut Nuhu *et al* (2014) kebijakan dividen merupakan keputusan membayarkan dividen oleh badan usaha kepada pemegang saham, baik itu mengenai seberapa banyak yang harus dibayarkan dan seberapa sering harus dibayarkan. Skala pengukuran dari variabel kebijakan dividen adalah skala rasio. Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) dimana,

$$Y = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

*Dividend payout ratio* juga dapat diukur menggunakan rasio retensi, dimana:

$$\text{Rasio Retensi} = \frac{\text{Saldo Laba (Laba ditahan)}}{\text{Laba Bersih}}$$

Menurut Dyckman, dkk (2011:441) menjelaskan terdapat beberapa jenis dividen. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham yaitu sebagai berikut:

1. Dividen Tunai merupakan bentuk umum dari distribusi kepada pemegang saham. Sebelum dividen tunai dapat dibayarkan kepada pemegang saham biasa dan setiap preferensi dividen preferen harus dibayarkan kepada pemegang saham preferen.
2. Dividen Properti disebut juga dengan asset property karena perusahaan bisa juga membayar dividen dengan asset non-kas. Dividen properti yaitu

properti yang berupa sekuritas perusahaan lain yang dimiliki perusahaan lain oleh perusahaan, *real estate*, barang dagang dan setiap aktiva non-kas lainnya.

3. Dividen Saham merupakan dividen yang cara pembayarannya dalam bentuk saham dimana pembayaran tersebut disertai dengan adanya laba yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham tersebut maka jumlah saham yang beredar akan meningkat, tetapi pembayar dividen saham tidak bisa merubah posisi likuiditas perusahaan karena pembayaran dividen saham bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.
4. *Liquidating Dividend* merupakan dividen yang akan dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan dan bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.
5. *Scrip Dividend* yaitu dividen yang cara pembayarannya akan dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang sehingga perseroan akan membayar pada waktu tertentu sesuai dengan yang dicantumkan dalam scrip atau surat tersebut. Pembayaran dalam bentuk scrip atau surat ini akan menyebabkan perseroan memiliki hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

#### **2.2.4 Free Cash Flow**

*Free cash flow* (FCF) merupakan gambaran arus kas dari perusahaan yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Menurut Trisna dan Gayatri (2019) free cash flow merupakan gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi setelah dikurangi dengan biaya

operasional dan pengeluaran lainnya. Arus kas bebas yang tinggi bisa menjadi indikator kinerja perusahaan yang cukup baik dibanding dengan perusahaan lainnya. Perusahaan dengan aliran kas bebas yang tinggi akan mampu bertahan dengan lingkungan yang buruk. Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* mampu memengaruhi tingkat kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan untuk pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016), Putra dan Mahfud (2017), Priyo (2013) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Free cash flow* juga merupakan aliran kas yang masih tersisa dari aktivitas pendanaan semua proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif yang dipergunakan untuk mendanai berbagai keperluan proyek yang sudah direncanakan (Lopolusi, 2013). Ukuran rasio *free cash flow* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Free cash flow} = \frac{OCF - (NCE + NWC)}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

OCF = Operating Cash Flow  
 NCE = Net capital expenditures  
 NWC = Net Working Capital

*Free cash flow* juga dapat diukur menggunakan beberapa pengukuran, yaitu:

- a. Arus kas dari aktivitas operasional – Pengeluaran modal (*Capital Expenditures*)
- b. Laba bersih + Pengeluaran non tunai – Perubahan modal kerja

### 2.2.5 Leverage

Thaib dan Taroreh (2015) mengatakan bahwa utang sebagai salah satu alternatif pengurangan biaya agensi sekaligus sumber pendanaan adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Berdasarkan uraian diatas bahwa *leverage* merupakan suatu keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk dijadikan modal dalam rangka mendanai perusahaan. *Leverage* dalam perusahaan berdampak pada kebijakan dividen suatu perusahaan. Murtini dan Rante (2015) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki rasio utang yang besar cenderung membagikan dividen dengan proporsi yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Penelitian yang dilakukan oleh Thaib dan Taroreh (2015) dan Nuhu (2014) menyatakan bahwa *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen, akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Swastyastu dkk, (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Bansaleng, dkk (2014) rasio yang digunakan untuk mengukur variabel *leverage* adalah *Debt to Asset Ratio (DAR)* dengan jenis skala yaitu skala rasio. Oleh karena itu, *leverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

*Leverage* juga dapat diukur menggunakan beberapa pengukuran lainnya, yaitu:

$$a. DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

$$b. \text{Debt to capital ratio} = \text{Total utang saat ini} : (\text{total utang} + \text{total ekuitas})$$

### 2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecil perusahaan dengan berbagai cara terhadap nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan semakin banyak alternatif yang dimiliki. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini dengan adanya Ukuran perusahaan sebagai variabel yang memoderasi untuk menguji apakah memperkuat atau memperlemah *free cash flow* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen (Nuraina, 2012). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan *logaritma natural* dari total aset (Khalid dan Rehman, 2015) sehingga rumusnya:

$$Size = \ln (Total Asset)$$

Ukuran perusahaan juga dapat diukur menggunakan pengukuran lainnya, yaitu:

$$Size = \ln (Total Penjualan)$$

## 2.3 Hubungan antar Variabel

Dalam sub bab ini akan dijelaskan mengenai hubungan antar variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut penjelasan antar variabel dalam penelitian ini:

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

Suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah dan perusahaan yang memiliki jumlah arus kas yang besar, maka perusahaan tersebut akan

membayar dividen yang lebih tinggi untuk mencegah manajer dalam menginvestasikan kas pada proyek yang memiliki *Net Present Value* yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan menggunakan *free cash flow* ( arus kas bebas) yang dimiliki untuk bisa membagikan dividen daripada menginvestasikannya dalam suatu perusahaan.

*Free cash flow* memiliki hubungan yang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *free cash flow* di dalam suatu perusahaan maka kemungkinan akan semakin tinggi juga tingkat pembayaran dividennya (pembayaran berupa kas ) dalam perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Robi dan Ling (2015) *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi juga tingkat pembayaran dividennya.

### **2.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen**

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan asset atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan tingkat hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan sulit dalam melunasi hutang atau kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan dan akan menyebabkan kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat membagikan dividen.

*Leverage* dapat mempengaruhi tingkat pendapatan yang tersedia untuk para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nur, dkk (2017) bahwa *leverage*

(DER) secara keseluruhan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Oleh karena itu, semakin tinggi *leverage* maka akan meningkatkan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran dividennya.

### **2.3.3 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi**

Kebijakan dividen berhubungan dengan *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentasi laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit dan prospek kedepannya. Oleh karena itu, perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen ketika laba mengalami peningkatan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar kebijakan dividen yang harus dibayar.

Perusahaan yang tergolong besar memiliki *free cash flow* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil sehingga dividen yang dibagikan perusahaan besar tergolong lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut terjadi karena, perusahaan yang berukuran besar arus kasnya sudah positif sehingga memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang lama, stabilitas yang lebih baik, serta lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil (Sunarya, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) mengatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dibayarkan.

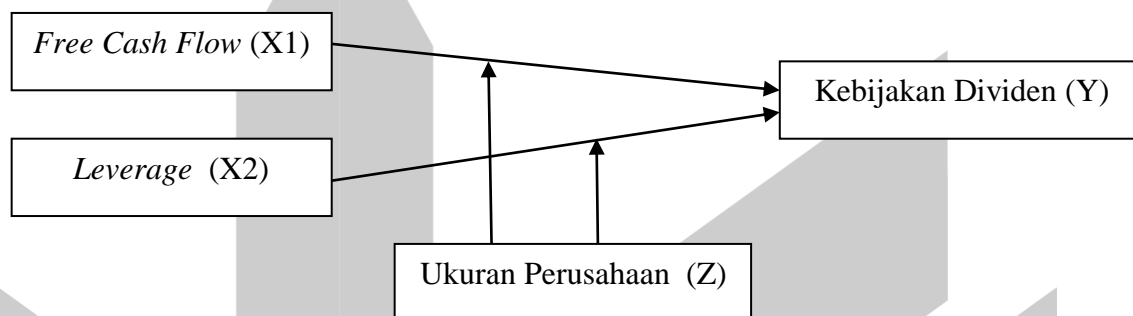


### **2.3.4 Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi**

Adanya *leverage* tertentu dalam perusahaan berdampak pada kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki pembayaran tetap yang besar untuk pendanaan eksternal, dimana ini merupakan substitusi dari pembayaran dividen. Tingkat *leverage* yang tinggi meningkatkan biaya transaksi dan risiko perusahaan. Perusahaan besar biasanya mampu membayar utang tanpa mempengaruhi pembayaran dividennya, sedangkan perusahaan kecil dapat mengurangi pembayaran dividennya karena meningkatnya utang perusahaan yang berdampak pada peningkatan biaya eksternal perusahaan.

Brigham dan Houston (2014:120) mendefinisikan bahwa *leverage* merupakan kebijakan besar kecilnya suatu perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan dalam menggunakan pendanaan utang yang nantinya akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

## 2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan

H3: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan

H4: Ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan