

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu tentang pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen diantaranya adalah:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1.	Azzah Wikansari Nastiti (2015) “Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, dan <i>investment opportunity set</i> terhadap Kebijakan Dividen (Studi empiris perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)”	Dependen : Kebijakan Dividen(DPR) Independen : Profitabilitas Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional <i>Investment Opportunity Set</i>	Deskriptif kuantitatif	Profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen
2.	Achmad Noviyanto (2016) “Pengaruh laba bersih, arus kas operasi, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen”	Dependen : Kebijakan Dividen(DPR) Independen : Laba Bersih Arus Kas Operasi Likuiditas (CR)	Deskriptif kuantitatif	Laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Dilanjutkan

Lanjutan

3.	Ni Komang dan I Gusti Ayu (2016) “Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, free cash flow dan profitabilitas pada kebijakan dividen”	Dependen : Kebijakan Dividen(DPR) Independen : Kepemilikan managerial (MOWN) Kepemilikan Institusional (INST) Free cash flow Profitabilitas (ROA)	Deskriptif kuantitatif	Kepemilikan managerial dan free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
4.	Ratnasari Mulyaningsih (2016) “Pengaruh profitabilitas, <i>free cash flow</i> , <i>investment opportunity set</i> , dan risiko terhadap kebijakan dividen”	Dependen : Kebijakan dividen(DPR) Independen : Profitabilitas <i>Free cash flow</i> <i>Investment opportunity set</i> Risiko	Deskriptif kuantitatif	Profitabilitas, <i>Investment opportunity set</i> dan risiko berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
5.	Hosein Parsian and Amir Shams (2014) “A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: evidence from Tehran Stock Exchange”	Dependen : Dividend payout ratio Independen : Leverage ratio Free cash flow Growth opportunity Systematic risk Profitability Firm Size	Deskriptif kuantitatif	<i>Free cash flow</i> , <i>leverage ratio</i> dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Sedangkan untuk variabel independen lainnya tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen

Lanjutan

6.	Wiby Aqlia Ramadhan (2016) “Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Dividend Policy</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Dependen : <i>Dividend Policy</i> (DPR) Independen : <i>Free Cash Flow</i> <i>Investment Opportunity Set</i> <i>Sales Growth</i>	Kuantitatif	<i>Investment opportunity set</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>dividend policy</i> . <i>Free cash flow & sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend policy</i> . Secara simultan ketiga variabel berpengaruh terhadap <i>dividend policy</i>
7.	Iin Kristianawati “Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen, Studi Empiris di Bursa efek Indonesia tahun 2007-2011”	Dependen : Kebijakan dividen(DPR) Independen : Profitabilitas <i>Free cash flow</i> Likuiditas <i>Leverage</i>	Deskriptif kuantitatif	<i>Free cash flow</i> berpengaruh negatif & tidak signifikan terhadap DPR. ROI & DER berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap DPR. CR berpengaruh negatif dan signifikan. Secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
8.	Suriani Ginting, (2018) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Laverage terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016”	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : <i>Levareg</i> (DER) Arus Kas Bebas Ukuran Perusahaan	Deskriptif kuantitatif	Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan sedangkan Profitabilitas (ROA)berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian – penelitian tersebut, terdapat perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini. Perbedaan tersebut terletak pada variabel yang digunakan yaitu Profitabilitas, *free cash flow*, likuiditas. Sedangkan persamaan yang terdapat pada penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah termasuk jenis penelitian kuantitatif dan penelitian terfokus pada kebijakan dividen perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan mengenai bahwa terdapat hubungan antara pihak pemberi kewenangan (*principal*) dengan pihak yang diberi kewenangan (*agent*) (Nugraha, 2015). Dalam hal ini teori agensi mendiskripsikan hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agen*. Konsep teori agensi muncul akibat adanya suatu hubungan kontrak antara *principal* dan *agent*.

Jensen dan Meckling dalam Mariah (2012), yang mengemukakan teori keagenan, menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan pemegang saham seringkali bertentangan, keputusan untuk membagikan dividen tunai kepada para pemegang saham ataupun menahan keuntungan sebagai *retained earning* untuk sumber pendanaan internal aktivitas operasi dan investasi perusahaan cenderung menimbulkan konflik diantara kedua belah pihak. Pemegang saham memiliki ekspektasi akan dividen tunai sebagai imbalan dari investasi yang mereka tanamkan, sedangkan

manajemen melihat laba ditahan sebagai kesempatan untuk memperbesar nilai perusahaan melalui peningkatan operasi ataupun melakukan investasi. Perbedaan kepentingan ini dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan dengan tujuan menyejajarkan prioritas kepentingan – kepentingan kedua belah pihak, namun mekanisme pengawasan akan menimbulkan *agency cost* yang akan menjadi beban bagi perusahaan.

2.2.2 Pengertian Dividen

Menurut Musthafa (2017) dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan investasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan.

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan untuk pembagian dividen sendiri dilaksanakan berdasarkan kebijakan dividen masing – masing perusahaan (Gumanti, 2013).

Jenis – Jenis Dividen

Menurut Gumanti (2013) terdapat 3 jenis dividen, diantaranya yaitu:

1. Dividen Tunai (kas)

Dividen tunai adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dividen ini biasanya dibayarkan empat kali setahun, dua kali dan sekali setahun.

2. Dividen Saham

Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar di pasar, tetapi tidak menambah jumlah dana yang terdapat di dalam modal saham. Dividen saham biasanya menyebabkan penurunan harga saham di pasar.

3. *Liquidating Dividend*

Dividen likuidasi termasuk dividen yang merupakan kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya. Dividen likuidasi dianggap sebagai layanan pendapatan internal sebagai tingkat pengembalian terhadap modal selain dari pendapatan biasa. Oleh karena itu, dividen likuidasi memiliki konsekuensi pajak tersendiri bagi investor.

Kebijakan Dividen

Menurut Musthafa (2017) kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa yang akan datang. Jika manajemen memilih untuk membayar dividen maka sumber pendanaan internal akan berkurang. Sebaliknya jika manajemen memilih untuk tidak membayar dividen, maka perusahaan akan memiliki peluang untuk investasi karena pendanaan internal meningkat.

Terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen, yang menjelaskan pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR)

terhadap harga pasar saham (Sudana, 2009). Adapun teori - teori tersebut adalah :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *Dividend Irrelevance Theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi kondisi harga pasar saham atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller juga berpendapat bahwa, untuk penentuan nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan untuk pembagian pendapatan menjadi dividen atau laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

2. *Bird in The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gorgon dan John Lintner. Berdasarkan *Bird in The Hand Theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Hal ini berarti, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Hal tersebut terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi risiko yang dihadapi investor.

3. *Tax Preference Theory*

Menurut *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, jika semakin besar jumlah dividen yang dibagikan maka harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan semakin rendah. Hal tersebut terjadi jika

terdapat perbedaan antara tarif pajak personal atas dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak capital gain, maka investor lebih memilih jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan guna investasi perusahaan.

Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Musthafa (2017) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah:

1. Likuiditas dari perusahaan yang bersangkutan, karena kalau likuiditas perusahaan baik, dividen dapat dibagikan lebih besar, begitu pula sebaliknya apabila likuiditas perusahaan tidak baik, maka dividen bisa kecil atau bisa tidak dibagikan sebagai dividen tetapi ditahan oleh perusahaan disebut laba ditahan.
2. Keperluan dana melunasi utang, kalau perusahaan akan melunasi utangnya dengan segera, maka dividen bisa kecil atau laba ditahan, dan sebaliknya kalau perusahaan tidak segera melunasi utangnya atau tidak ada utang yang dibayar, maka dividen bisa dibayar cukup besar oleh perusahaan dari keuntungan yang diperoleh.
3. Tingkat investasi yang direncanakan, kalau perusahaan tahun berikutnya merencanakan investasi yang cukup besar, maka dividen tidak akan dibagi atau dividen kecil, sebaliknya kalau perusahaan tidak ada rencana untuk investasi pada tahun mendatang, maka dividen akan dibagikan lebih besar.

4. Pengawasan, kalau dilakukan pengawasan terhadap perusahaan sehubungan dengan ekspansi perusahaan, maka biasanya perusahaan itu akan menggunakan dananya dari laba perusahaan untuk ekspansi, sehingga kalau ini yang dilakukan maka ekspansi dan perusahaan memperoleh keuntungan, maka dana keuntungan itulah yang digunakan, sehingga dividen kecil atau dividen tidak dibayar.
5. Ketentuan dari pemerintah, biasanya ini dilakukan terhadap perusahaan milik pemerintah atau negara (BUMN). Kalau ditentukan lama harus ditahan, maka dividen tidak dibagikan atau dividen kecil, begitu pula sebaliknya.

Dividend Payout Ratio

Menurut Prihadi (2012) *dividend payout ratio* adalah rasio untuk mengukur tingkat persentase dari laba yang dibagi menjadi dividen.

Sedangkan menurut Murhadi (2013) *dividend payout ratio* adalah rasio untuk mengukur proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih suatu perusahaan.

Pengukuran kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah persentase hasil perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang dihasilkan. Rasio pembayaran dividen ini menentukan jumlah persentase dividen yang akan dibagikan dan laba ditahan dari laba bersih yang dihasilkan (Oktaviani dan Basana, 2015).

Dividend payout ratio secara sistematis dapat dihitung dengan rumus berikut (Gumanti, 2013):

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

2.2.3 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan / laba. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini terlihat pada laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Bagi investor jangka panjang analisis profitabilitas sangat penting untuk investasinya, karena investor akan melihat keuntungan yang benar – benar akan diterima dalam bentuk dividen (Agus Sartono, 2011). Karena bagi perusahaan, profitabilitas dianggap sebagai tolok ukur keberhasilan dari suatu perusahaan. Sedangkan bagi pihak pemegang saham, profitabilitas merupakan salah satu faktor pertimbangan dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan (Marrietta dan Sampurno, 2013).

Menurut Kasmir (2014) terdapat beberapa cara untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan, diantaranya yaitu

1. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Profit Margin on Sales merupakan rasio untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara

laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Adapun rumus *Profit Margin* sebagai berikut:

$$\textit{Profit Margin on Sales} = \frac{\textit{Earning After Interest and Tax}}{\textit{Sales}}$$

2. *Return on Asset*

Return on Asset, adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Adapun rumus ROA sebagai berikut:

$$\textit{Return on Asset} = \frac{\textit{Earning After Interest and Tax}}{\textit{Total Asset}}$$

3. *Return on Equity*

Return on Equity merupakan rasio untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan modal sendiri. Pengukuran dilakukan dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi hasil rasio, maka semakin baik. Rumus *Return on Equity* yaitu sebagai berikut:

$$\textit{Return on Equity} = \frac{\textit{Earning After Interest and Tax}}{\textit{Equity}}$$

4. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Earning Per Share adalah rasio untuk menunjukkan tingkat keberhasilan manajemen atas pencapaian keuntungan untuk pemegang saham. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$Earning Per Share = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

2.2.4 *Free Cash Flow*

Free cash flow adalah sejumlah dana yang tersedia setelah pemenuhan kebutuhan investasi yang menguntungkan atau memiliki nilai *net present value positif* (Gregory dan Wang, 2010).

Menurut Muhandi (2013) *Free cash flow* adalah sejumlah kas yang tersedia dan dapat digunakan untuk berbagai aktivitas dalam suatu perusahaan. Konsep *free cash flow* fokus pada kas yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk reinvestasi.

Sedangkan menurut Prihadi (2012) *free cash flow* adalah kas yang tersedia untuk berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Pihak berkepentingan yang dimaksud disini adalah kreditur dan investor.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* pada suatu perusahaan merupakan jumlah kas yang tersedia untuk penyedia utang (kreditur) maupun investor juga untuk pemilik perusahaan setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasi dan untuk investasi aktiva tetap bersih dan aktiva lancar.

Menurut Rosdini (2009) adapun rumus untuk menghitung *free cash flow* berikut ini:

$$Free Cash Flow = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} - \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.5 Likuiditas

Menurut Sutrisno (2012) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi. Rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek.

Menurut Kasmir (2014) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek. Artinya, apabila kewajiban jangka pendek perusahaan sudah jatuh tempo, perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban tersebut. Dengan demikian, dapat dikatakan kegunaan rasio likuiditas adalah untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek (pada saat jatuh tempo).

Menurut Kasmir (2014) ada beberapa cara dalam pengukuran tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu:

1. *Current Ratio*

Current Ratio atau rasio lancar adalah rasio untuk mengukur seberapa mampu aset lancar yang dimiliki untuk menutupi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat juga dikatakan sebagai rasio untuk mengukur tingkat keamanan atas kewajiban perusahaan.

Adapun rumus *Current Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio*

Quick Ratio atau rasio cepat adalah rasio untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Hal ini dikarenakan persediaan memerlukan waktu yang lebih lama untuk diuangkan. Adapun rumus *Quick ratio* sebagai berikut:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. *Cash Ratio*

Cash ratio atau kas rasio adalah rasio untuk mengukur tingkat kemampuan uang kas yang tersedia untuk melunasi utang. Ketersediaan uang kas dapat dilihat dari tersedianya baik dana kas maupun yang setara dengan kas. Adapun rumus kas rasio sebagai berikut:

$$\text{Kas Rasio} = \frac{\text{Kas atau Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Laba mempunyai hubungan dengan kebijakan dividen, selain dibagikan kepada para investor, sebagian sisa laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membiayai investasi. Hal yang seperti ini yang akan menimbulkan kepentingan antara para investor dengan pihak

manajemen. Apabila perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, maka perusahaan cenderung untuk meningkatkan investasi perusahaan atau dengan kata lain perusahaan lebih memilih untuk melakukan investasi yang memiliki nilai positif.

Hasil penelitian Ratnasari Muliyaningsih (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan besar kecilnya laba perusahaan akan berpengaruh pada besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian juga sebaliknya. Perusahaan dengan stabilitas keuntungan yang baik dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen. Namun bertolak belakang dengan penelitian Azzah Wikansari Nastiti yang mengemukakan hasil uji t menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR).

2.3.2 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Konsep *free cash flow* fokus pada kas yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk reinvestasi. Dalam hal ini, pembayaran dividen termasuk dalam aktivitas arus kas keluar. Semakin baik posisi kas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Menurut Adnan dkk. (2014) semakin besar tingkat *free cash flow* suatu perusahaan, maka menandakan bahwa perusahaan tersebut semakin sehat, karena perusahaan dianggap memiliki kas yang cukup untuk

melunasi utang, membayar dividen, dan melakukan pertumbuhan. Oleh karena itu, semakin tinggi *free cash flow* maka sangat memungkinkan perusahaan mampu membayar dividennya.

Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Ratnasari Mulyaningsih (2016) yang mengemukakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen

2.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi. Rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek (Sutrisno, 2012). Menurut Syahyunan (2015) *current ratio* adalah rasio untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia.

Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya, perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula.

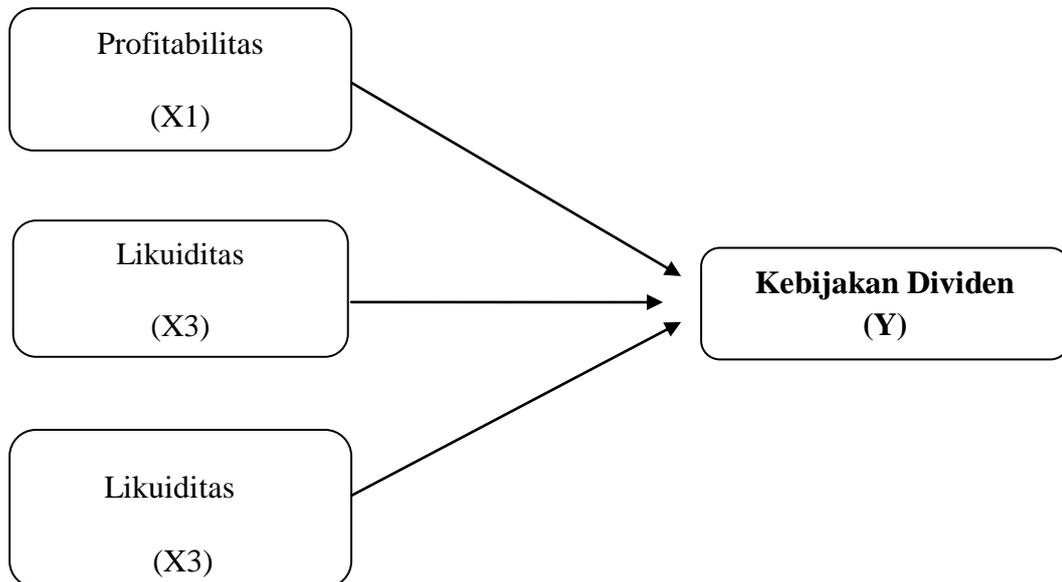
Hasil penelitian Noviyanto (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka perusahaan dinilai mampu untuk melakukan pembayaran dividen. Namun bertolak belakang dengan penelitian Suriani Ginting (2018) yang mengemukakan bahwa Likuiditas

(*Curret Rasio*) seharusnya memberikan ketersediaan cash dalam membayar dividen tetapi *current rasio* juga dapat memberikan persepsi buruk sehingga tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Konseptual

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Karena untuk penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibagi juga berdasarkan kebijakan perusahaan. Untuk keputusan pembagian dividen ditentukan oleh manajer keuangan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Gumanti, 2013).

Terdapat beberapa variabel yang ingin diteliti oleh peneliti yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel tersebut ialah profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas yang dalam hal ini menjadi variabel independen dan *dividend payout ratio* yang menjadi variabel dependen. Penelitian ini mengambil perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Kerangka konsep penelitian dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konsep Penelitian

2.5 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2012) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya dibuat dalam bentuk kalimat pertanyaan. Menurut Arikunto (2013) hipotesis adalah suatu jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti oleh data yang terkumpul. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan berdasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan fakta – fakta yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan uraian dan hasil temuan terdahulu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

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

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen