

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu faktor penting dalam upaya pencapaian tujuan perusahaan adalah dengan cara meningkatkan kemakmuran perusahaan yang dilihat dari baiknya pengelolaan dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki pengelolaan yang baik maka perusahaan dapat memaksimalkan tingkat kemakmuran guna mencapai tujuannya, salah satu indikator pendukung dalam mengelola perusahaan untuk kelangsungan industrinya adalah tersedianya sumber dana perusahaan. Sebuah bisnis tentunya memiliki sumber dana utama untuk pengembangan operasional perusahaan. Sumber dana dalam setiap perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Dana yang bersumber dari dalam perusahaan berupa laba ditahan, yakni laba yang belum dibagikan oleh pemegang saham atau keuntungan perusahaan yang masih ditahan. Sedangkan dana dari luar perusahaan didapatkan dari para kreditur atas pemberian pinjaman berupa hutang (Ahyuni *et al.*, 2018).

Sebuah kebijakan dividen yang konservatif dapat membantu mengurangi risiko kebangkrutan. Dalam hal ini, perusahaan mungkin memilih untuk membayar dividen yang lebih rendah daripada yang sebenarnya mampu, sehingga lebih banyak dana tersedia untuk mengatasi potensi kesulitan keuangan atau perubahan situasi bisnis yang tak terduga. Perusahaan harus mempertimbangkan kas yang tersedia ketika memutuskan besaran dividen. Jika perusahaan memiliki aliran kas yang stabil dan cukup besar, maka dapat membayar dividen yang lebih besar tanpa mengorbankan kemampuannya untuk membiayai operasi dan membayar hutang. Namun, jika kas terbatas, maka perlu pertimbangan yang lebih hati-hati. Penting untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai

investasi dalam pertumbuhan, peningkatan aset, dan pemenuhan kewajiban keuangan. Dalam beberapa kasus, perusahaan mungkin memilih untuk menunda pembayaran dividen atau membayar dividen yang lebih rendah untuk memastikan dana yang cukup untuk investasi ini. Terlalu banyak pembayaran dividen dapat membuat perusahaan terlilit utang dan meningkatkan risiko kebangkrutan jika dividen dibayarkan dengan meminjamkan uang. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan berapa banyak dividen yang aman untuk dibayar tanpa memperburuk rasio utangnya.

Sektor industri *property dan real estate* merupakan sektor yang menjanjikan untuk berinvestasi. Investasi di sektor *property dan real estate* dinilai sangat menjanjikan karena memberi persentase keuntungan yang besar di masa depan dibandingkan dengan bentuk investasi lainnya, hal tersebut disebabkan pertumbuhan saham *property dan real estate* yang cukup tinggi. Pemerintah juga memberikan sejumlah insentif untuk mendorong sektor *property dan real estate*, sektor ini dipilih karena memiliki efek berganda (*multiplier effect*) yang mampu menggerakkan 92 industri, baik langsung maupun tidak langsung. Insentif tersebut meliputi insentif pajak pertambahan nilai yang ditanggung pemerintah (PPN DTP) sebesar 100 persen untuk hunian dibawah Rp2 miliar pada 2021, serta memberikan insentif (PPN DTP) sebesar 50 persen untuk hunian dengan harga Rp2 miliar hingga Rp5 miliar untuk rumah tapak dan rumah susun baru (kompas.com).

Pertumbuhan sektor *property dan real estate* menarik minat investor, terutama seiring dengan perkembangan zaman dan pertumbuhan populasi yang berdampak pada pembangunan perumahan, pusat perbelanjaan, apartemen, dan gedung perkantoran yang terus meningkat. Walaupun terdapat penurunan harga *property* selama masa pandemi karena tingginya tingkat kehati-hatian masyarakat dalam pengeluaran mereka, yang mengakibatkan permintaan terhadap properti

menurun, namun penurunan harga ini tidak selalu berdampak negatif. Sebagian masyarakat dapat mendapatkan manfaat dari penurunan harga *property*, dan banyaknya kemudahan dalam bertransaksi serta penawaran penurunan suku bunga dapat menarik minat masyarakat untuk bertransaksi di sektor *property* dan real estate (Pandelaki *et al.*, 2023).

Terdapat beberapa perusahaan *property dan real estate* masih royal membagikan dividen meski pandemi covid-19 mengintai 2 tahun belakangan. Pandemi yang membuat banyak aktivitas konstruksi sempat terhambat, tidak serta merta membuat semua perusahaan disektor tersebut menahan dividen. PT. Puradelta Lestari Tbk. (DMAS) tetap membagikan dividen tunai walaupun besaran dividen yang dibagikan cenderung menurun pada saat pandemi dan kembali meningkat setelah pandemi. Pada tahun 2018, PT. Puradelta Lestari Tbk. (DMAS) sebesar Rp1.01 triliun atau Rp21 per saham. Pada tahun 2019, besaran dividen yang dibagikan oleh DMAS senilai Rp2.02 triliun atau Rp42 per saham.

Pada tahun 2020 besaran dividen yang dibagikan oleh DMAS sebesar Rp313.28 miliar atau Rp6.5 per saham. Pada 2021, besaran dividen yang dibagikan oleh DMAS sebesar Rp578.37 miliar atau Rp12 per saham, sedangkan pada tahun 2022 besaran dividen yang dibagikan oleh DMAS sebesar Rp722.97 miliar atau Rp15 per saham kepada pemegang saham. Fenomena selanjutnya PT. Jaya Real Property Tbk. (JRPT) pada tahun 2018 dan 2019 membagikan dividen sebesar Rp330 miliar atau Rp24 per saham. Pada tahun 2020, besaran dividen yang dibagikan JRPT sebesar Rp302.5 miliar atau Rp22 per saham. Pada tahun 2021, besaran dividen yang dibagikan oleh JRPT sebesar Rp268.12 atau Rp19.5 per saham, sedangkan pada tahun 2022 JPRT membagikan dividen sebesar Rp288.75 miliar atau Rp21 per saham yang dibagikan ke pemegang saham (bisnis.com).

Besar kecilnya dividen yang dibagikan suatu perusahaan tergantung pada kebijakan atau peraturan yang ditetapkan oleh perusahaan tersebut. Setiap perusahaan mempunyai kebijakan yang berbeda-beda karena tidak ada peraturan yang mengatur besaran dividen yang harus dibayarkan. Keputusan apakah perseroan akan membagikan dividen atau tidak serta besarnya dividen yang akan dibayarkan akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Nugraheni & Mertha, 2019). Kebijakan dividen merupakan isu yang signifikan yang perlu dipertimbangkan ketika membuat keputusan investasi. Hal ini bertujuan untuk menilai apakah perusahaan akan membagikan sebagian dari laba yang diperoleh selama suatu periode kepada pemegang saham sebagai dividen, sementara sebagian lainnya akan disisihkan sebagai laba ditahan. Dengan kata lain, kebijakan dividen memberikan indikasi tentang kinerja perusahaan (Setianingsih, 2019).

Dunia usaha yang semakin berkembang akan mendorong perusahaan untuk mampu beradaptasi dan bersaing secara sehat agar dapat mempertahankan kelangsungan usahanya pada masa yang akan datang. Sumber dana bagi perusahaan ada dua yaitu internal dan eksternal, dana yang berasal dari internal yaitu laba ditahan sedangkan dana yang berasal dari eksternal adalah hutang. Kebijakan hutang merupakan suatu solusi dari masalah keagenan yang terjadi karena terdapat *free cash flow* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Free cash flow* (arus kas bebas) merupakan kas perusahaan yang akan didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham dan kas setelah pajak perusahaan yang dihasilkan dari kegiatan operasi yang telah dikurangi dengan biaya operasional dalam belanja modal atau investasi pada periode akuntansi (Panjaitan *et al.*, 2019).

Free cash flow merupakan keuntungan bersih operasional perusahaan setelah diperhitungkan dengan investasi modal kerja dan aktiva tetap pada periode berjalan

dimana *free cash flow* adalah hak dari pemegang saham sehingga investor akan menuntut pembagian dari *free cash flow* yang ada dalam perusahaan tersebut, sedangkan manajer akan berpandangan untuk menggunakannya melalui investasi yang dapat menguntungkan mereka (Susilo *et al.*, 2018). Sedangkan penelitian Suryani dan Khafid (2015) mengungkapkan bahwa semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan maka akan semakin sehat perusahaan karena memiliki kas yang tersedia sehingga akan memengaruhi perusahaan dalam memanfaatkan kebijakan hutang. Hal ini terjadi apabila *free cash flow* semakin tinggi karena perusahaan kurang *survive*, maksudnya adalah perusahaan tersebut kurang aktif dalam memanfaatkan *free cash flow* dengan maksimal atau perusahaan kurang agresif dalam mencari proyek yang menguntungkan sehingga kas yang tersedia masih banyak karena perusahaan hanya memanfaatkan sedikit hutang. Menurut penelitian Kresna (2021) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Prasetya dan Jalil (2022) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan institusional menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Dimana institusi yang biasanya menjadi pemegang saham besar memiliki kekuatan lebih mengontrol dan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. (Setiawati dan Raymond, 2017). Sejalan dengan penelitian Ahyuni *et al.* (2018) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang bertindak sebagai *monitoring* atau pengawasan secara optimal terhadap kinerja manajerial dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya kehadiran investor institusional yang semakin tinggi dapat berperan sebagai agen pengawasan secara efektif terhadap kinerja manajer dan adanya kepemilikan institusional ini juga dapat mengurangi konflik keagenan,

dimana kepemilikan saham dalam suatu perusahaan harus fokus demi pengawasan yang dilaksanakan pemilik semakin efektif sehingga manajemen akan semakin berhati-hati. Menurut penelitian Lanjar dan Marsudi (2021) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan pada penelitian Melina, dkk (2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Ardika Daud (2015) kepemilikan manajerial adalah situasi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan hutang berperan dalam mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham atau sering disebut *bonding mechanism* (Diana dan Irianto, 2008). Hubungan antara kepemilikan manajerial (manajer) dan kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan dapat memiliki dampak yang signifikan pada bagaimana dividen diambil keputusannya. Kepemilikan manajerial merujuk pada saham yang dimiliki oleh manajer atau eksekutif perusahaan.

Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan mungkin memiliki minat langsung dalam mendapatkan dividen yang lebih besar karena dividen adalah cara untuk mendapatkan pengembalian dari investasi mereka. Sebaliknya, manajer yang tidak memiliki saham atau memiliki sedikit saham mungkin lebih cenderung mendukung kebijakan yang lebih konservatif dalam hal dividen. Dalam beberapa situasi, manajer mungkin memiliki kepentingan yang berlawanan dengan pemegang saham yang lebih besar. Mereka mungkin lebih suka mempertahankan laba perusahaan daripada membayar dividen, karena ini dapat meningkatkan harga saham mereka dan potensi bonus atau opsi saham (Diana dan Irianto, 2008).

Apabila pemegang saham tidak dapat mengatasi semua putusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer, maka akan menjadi suatu ancaman bagi pemegang saham dimana manajer akan bertindak demi kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajer akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajer perusahaan termasuk kebijakan utang. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan karena timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain seperti bank terhadap kinerja perusahaan (Bonita dan Pohan, 2017). Menurut penelitian Hasan, dkk (2023) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Di sisi lain hasil penelitian Lanjar dan Marsudi (2021) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Arus kas operasi perusahaan sangat berkaitan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Arus kas operasi adalah sumber utama dana untuk membayar dividen. Perusahaan biasanya membayar dividen kepada pemegang saham dari arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu, tingkat arus kas operasi yang stabil dan kuat dapat mendukung kebijakan dividen yang stabil dan berkelanjutan. Arus kas operasi mencerminkan seberapa baik perusahaan menghasilkan uang dari operasi bisnis intinya. Keputusan untuk membayar dividen biasanya harus didukung oleh kesehatan keuangan perusahaan. Jika arus kas operasi rendah atau tidak stabil, maka perusahaan mungkin akan memilih untuk membayar dividen yang lebih rendah atau bahkan menunda pembayaran dividen untuk menjaga kesehatan keuangan. Menurut penelitian Awwaliyah dan Hawignyo (2023) serta Jeniwati dan Pandin (2023)

menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian Jeniwati dan Pandin (2023) serta Hasan, dkk (2023) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan (*firm size*) yaitu bentuk perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Dimana ukuran dapat diartikan sebagai alat untuk mengukur seperti meter, jangka, norma, dan sebagainya. Sedangkan perusahaan yaitu suatu organisasi yang didirikan oleh sekelompok orang atau badan lain dimana kegiatannya adalah untuk melakukan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomi manusia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala pengklasifikasian berdasarkan besar kecilnya suatu organisasi yang didirikan oleh seseorang atau bahkan lebih (Rahma, 2014). Menurut penelitian Prasetya dan Jalil (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian Jeniwati dan Pandin (2023) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Beberapa pembahasan mengenai kebijakan deviden yang berkaitan dengan pihak manajemen atau para investor dalam pengambilan keputusan pendanaan, dalam hal ini adalah perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Tanpa adanya pendanaan eksternal, maka aktivitas usaha tidak dapat dijalankan dengan baik. Serta melihat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu tentang *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, arus kas operasi dan ukuran perusahaan yang menyatakan perbedaan hasil penelitian terhadap kebijakan hutang, maka peneliti ingin menguji kembali variabel-variabel yang digunakan oleh peneliti apakah terdapat perbedaan dari hasil penelitian

terdahulu. Merujuk pada hal tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas , maka penulis merumuskan beberapa masalah yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
- 2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
- 3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
- 4) Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
- 5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dan praktis bagi banyak pihak yaitu:

1) Manfaat Teoritis dan Akademis

- a) Bagi penulis, sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang secara teoritis telah dipelajari di bangku perkuliahan.
- b) Bagi pembaca, dapat menambah wawasan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan deviden
- c) Bagi dunia akademik, sebagai pengembangan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden ada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia, dimana bukti empiris tersebut dapat menjadi salah satu referensi yang terus dikembangkan dalam penelitian selanjutnya.

2) Manfaat praktis

- a) Memberikan informasi kepada pengguna dalam mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan devidenMemberikan informasi kepada manajer perusahaan agar termotivasi menyajikan laporan keuangan yang andal serta melaporkannya tepat pada waktunya.
- b) Sebagai sarana informasi bagi investor agar mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden secara empiris sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan tersendiri dalam berinvestasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Bird in the Hands Theory*

“Bird in the hand theory” atau teori *“bird in the hands”* adalah suatu konsep dalam keuangan yang diperkenalkan oleh seorang ekonom bernama John Lintner. Teori ini berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan, yang mencoba menjelaskan mengapa beberapa perusahaan memilih untuk membayar dividen, sementara yang lain memilih untuk menyimpan laba mereka atau melakukan pembelian kembali saham. Teori *“bird in the hands”* menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen yang diterima sekarang (*bird in the hands*) daripada kemungkinan keuntungan yang lebih besar di masa depan (dua burung di pohon). Dengan kata lain, para investor cenderung lebih memilih dividen yang pasti daripada mengandalkan pertumbuhan nilai saham di masa mendatang. Hubungan teori *“bird in the hands”* dengan beberapa faktor terkait dalam konteks kebijakan dividen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Free Cash Flow (FCF)* merupakan jumlah uang yang tersedia setelah perusahaan memenuhi semua kebutuhan modalnya. Dalam konteks kebijakan dividen, perusahaan yang memiliki FCF yang tinggi mungkin lebih cenderung membayar dividen, karena memiliki lebih banyak *“bird in the hands”* yang dapat dibagikan kepada pemegang saham.
2. Tingkat kepemilikan institusional, yaitu sejauh mana saham perusahaan dimiliki oleh lembaga keuangan besar atau investor institusional, dapat memengaruhi kebijakan dividen. Institusi-institusi ini mungkin memiliki

preferensi tertentu terhadap dividen atau pertumbuhan saham, yang dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam pembayaran dividen.

3. Kepemilikan manajerial, atau sejauh mana manajer perusahaan memiliki saham perusahaan, juga dapat memengaruhi kebijakan dividen. Manajer yang memiliki saham perusahaan mungkin memiliki insentif untuk membayar dividen guna meningkatkan nilai saham dan memenuhi keinginan para pemegang saham.
4. Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang kuat mungkin lebih mampu membayar dividen secara konsisten.
5. Ukuran perusahaan dapat memainkan peran dalam kebijakan dividen. Perusahaan besar mungkin memiliki lebih banyak opsi untuk memilih antara membayar dividen, melakukan investasi, atau membayar utang.

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor ini, perusahaan mengambil keputusan terkait kebijakan dividen untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara memberikan nilai kepada pemegang saham dan membiayai kebutuhan internal perusahaan.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva atau saham perusahaan penerbit. Pemegang saham biasanya diberikan hak atas laba perusahaan yang akan dibayarkan secara periodik. Sehingga manajemen perusahaan akan mempersiapkan laporan keuangan dan mengumumkannya kepada para pemegang saham atau dewan komisaris untuk dapat dipertanggung jawabkan. Dalam pengumuman tersebut

manajemen mengumumkan jumlah laba yang diperoleh perusahaan serta pembagian laba yang akan diberikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Sehingga perlu adanya kebijakan pembagian dividen karena dapat mempengaruhi jumlah pendanaan yang harus diperoleh perusahaan.

Aspek utama dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi dana yang tepat untuk pembayaran dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham. Menurut Bambang (2017) kebijakan pembagian dividen merupakan suatu kebijakan pada perusahaan untuk menetapkan suatu keputusan mengenai besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya jumlah dividen yang akan diberikan tetap berdasarkan dari hasil keputusan kebijakan dividen yang sudah dirumuskan dan ditetapkan oleh masing-masing perusahaan (Pramana dan Sukartha, 2015). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang sehingga berdampak negative terhadap saham perusahaan, namun apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan sehingga peningkatan dividen dapat memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan sesuai dengan harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan sinyal negatif pada prospek perusahaan di masa yang akan datang (Aharony and Swary, 2018).

2.1.3 Free Cash Flow

Free cash flow adalah jumlah arus kas diskresioner suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi, melunasi hutang, membeli kembali saham perusahaan sendiri (*treasury stock*) dan menambah likuiditas

perusahaan. *Free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap (Widiari dan Putra, 2017). *Free cash flow* sering menjadi pemicu timbulnya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Manajemen biasanya lebih tertarik untuk menginvestasikan dana pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan. Namun disisi lain, pemegang saham justru mengharapkan dana tersebut dibagikan sehingga akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham (Oktariyani dan Hasanah, 2019).

Free cash flow berbeda dari laba bersih, setidaknya dalam dua hal, yakni: pertama, semua biaya (*expense*) non kas ditambahkan kembali ke laba bersih untuk mendapatkan aliran kas dari operasi, sehingga kemungkinan besar laba yang dilaporkan lebih rendah dari aliran kas; dan kedua, *free cash flow* terhadap ekuitas merupakan arus kas *residual* setelah memenuhi pengeluaran modal dan modal kerja yang dibutuhkan, sedangkan laba bersih tidak mencakup keduanya (Pramiska, 2016). Menurut Brigham dan Houston (2016) arus kas bebas berbeda dengan arus kas bersih dalam dua hal yang penting. Pertama, arus kas bebas mencerminkan dana yang tersedia bagi seluruh investor, sedangkan arus kas bersih mencerminkan dana yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Konsekuensinya, pembayaran kepada pemilik obligasi dan pemegang saham preferen akan mengurangi arus kas bersih, tetapi tidak dikurangkan dari arus kas bebas. Kedua, *free cash flow* mencerminkan dana yang tersedia bagi seluruh investor setelah mengurangi investasi yang dibutuhkan demi mempertahankan operasi perusahaan yang sedang berjalan.

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan saham institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi perusahaan sektor pertambangan, perusahaan institusi seperti bank, perusahaan asuransi maupun perusahaan swasta (Ilmaniah, 2016). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan memaksa manajer untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Widyamurti, 2016). Kepemilikan institusional berarti kepemilikan saham oleh pihak institusi lain. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan untuk menekan perilaku oportunistik manajemen. Berdasarkan uraian sebelumnya maka kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi perusahaan.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen melalui pengukuran presentase kepemilikan saham. Kepemilikan manajerial dapat dijadikan sebagai salah satu cara agar perusahaan dapat mengurangi ketidakseimbangan informasi yang diberikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan karena pengungkapan informasi

yang terjadi dalam perusahaan (Subagyo *et al.*, 2018). Pihak manajerial memiliki peran penting dalam melakukan pengembangan perusahaan dan melakukan strategi yang tepat dengan memastikan ide-ide baru dalam membuat inovasi agar suatu perusahaan dapat bertahan, bersaing, dan berkembang menjadi lebih baik lagi.

Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dalam pengambilan keputusan dapat melibatkan pihak manajemen selaku pemegang saham sebagai bentuk dari kepemilikan manajerial (Darmayanti dan Sanusi, 2018). Adanya kepemilikan manajerial maka pihak manajemen dapat ikut serta dalam pengambilan keputusan dalam pengembangan suatu perusahaan yang menjadikan pihak manajemen harus memiliki sikap tegas dalam menentukan keputusan, sebagai manajer sekaligus pemegang saham setiap keputusan yang ditetapkan akan berdampak bagi dirinya sendiri, sehingga prinsip kehati-hatian harus diterapkan pada setiap pengambilan keputusan.

2.1.6 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah aliran dana atau uang yang dihasilkan atau digunakan oleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya. Ini adalah salah satu komponen penting dalam laporan arus kas (*cash flow statement*) dalam laporan keuangan perusahaan. Arus kas operasi mencerminkan seberapa baik perusahaan menghasilkan arus kas melalui kegiatan bisnis intinya. Arus kas operasi dapat bersumber dari beberapa aspek kegiatan operasional perusahaan, termasuk:

- 1) Penjualan dan penerimaan dari pelanggan.
- 2) Pembayaran kepada pemasok.
- 3) Pembayaran gaji dan biaya operasional.

- 4) Pembayaran pajak penghasilan.
- 5) Penerimaan bunga dan dividen.
- 6) Pembayaran bunga dan beban bunga lainnya.

Laba Bersih digunakan sebagai titik awal, dan kemudian penyesuaian dilakukan untuk memperhitungkan perubahan dalam aset dan liabilitas lancar yang terjadi selama periode tersebut. Tujuannya adalah untuk mengukur seberapa banyak arus kas yang dihasilkan atau digunakan oleh operasi sehari-hari perusahaan, tanpa memperhitungkan faktor seperti investasi dalam aset tetap atau pembiayaan. Arus kas operasi adalah indikator penting dalam menganalisis kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangan, membayar hutang, dan menjalankan bisnisnya secara berkelanjutan. Arus kas operasi adalah ukuran penting dalam laporan keuangan perusahaan karena mencerminkan seberapa baik perusahaan menghasilkan arus kas melalui operasinya sendiri. Ini memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk membayar hutang, menginvestasikan kembali dalam bisnis, dan memberikan dividen kepada pemegang saham.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Sutamat (2017) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan atau total aktiva perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan akhir periode yang diaudit menggunakan logaritma. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya aset yang dimiliki oleh

perusahaan tersebut (Saragih, 2018). Ukuran perusahaan dapat dikategorikan menjadi tiga yaitu, perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil (Prastiwi dan Intan, 2018).

Perusahaan berskala besar memiliki citra yang baik di mata publik dan biasanya dimonitor dengan ketat oleh pihak yang berkepentingan. Perusahaan besar cenderung mendapat tekanan untuk segera melaporkan laporan keuangan sehingga tepat waktu dalam penyampaian. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi seberapa besar informasi yang terdapat di dalamnya, sekaligus mencerminkan kesadaran dari pihak manajemen mengenai pentingnya informasi, baik bagi pihak eksternal perusahaan maupun pihak internal perusahaan, hal tersebut dapat menghilangkan permasalahan asimetri informasi dalam hubungannya dengan teori bird in the hand (Alisha dan Muis, 2022).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya dicantumkan dengan jelas dalam sebuah penelitian agar terhindar dari gelar plagiat dengan menyertakan persamaan dan perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya dapat meningkatkan keinginan peneliti untuk mengkaji masalah akibat penelitian terkait, sehingga peneliti dapat mengetahui metode yang digunakan, hasil yang dicapai oleh penelitian sebelumnya, bagian mana dari penelitian sebelumnya yang belum terselesaikan, faktor-faktor pendukung masalah, dan tindakan apa yang harus dilakukan peneliti untuk mengatasi kendala dalam melakukan penelitian. Beberapa penelitian terdahulu sudah pernah dilakukan untuk meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden antara lain dilakukan oleh:

Penelitian Lanjar dan Marsudi (2021) dengan judul: Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Di Industri Pertambangan Indonesia. Penelitian ini mencoba melihat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial diukur dengan perbandingan jumlah saham yang dimiliki terhadap jumlah saham; kepemilikan institusional diukur dengan persentase kepemilikan saham dalam struktur kepemilikan, rasio lancar diukur dengan membagi aset dan kewajiban lancar, kebijakan utang diukur dengan membagi total utang dengan total ekuitas, profitabilitas diukur dengan membagi laba bersih dengan total aset. Profitabilitas dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan mengambil data dari 20 perusahaan pertambangan di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2019. Teknik pengujian hipotesis dengan regresi berganda. Penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Kresna (2021) dengan judul : Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow*, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas diukur dengan *return on asset*, sedangkan kebijakan hutang diukur dengan *debt to equity ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018. Dalam penelitian ini digunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan

metode *purposive sampling* populasi yang diperoleh, yaitu sebanyak 50 sampel dari 10 perusahaan properti dan *real estate*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi tingkat *free cash flow* menunjukkan semakin besar ketersediaan sisa kas dalam meningkatkan pembayaran dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya apabila perusahaan menghasilkan laba maksimum, akan meningkatkan pembagian dividen sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen, artinya apabila kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividennya semakin rendah.

Penelitian Putra Dan Yusra (2022) dengan judul: Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia. Pada dasarnya setiap perusahaan memerlukan modal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan untuk mengembangkan usahanya sehingga modal menjadi salah satu unsur penting dalam suatu perusahaan. Ketika modal yang dimiliki perusahaan besar maka kegiatan operasional yang dapat dilakukan juga besar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasinya adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017. Teknik pengumpulan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka terpilih 26 perusahaan sebagai sampel. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari situs resmi bea. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi dengan variabel moderasi dengan menggunakan aplikasi spss. Uji pendahuluan yang dilakukan

yaitu pengujian asumsi klasik untuk menilai apakah dalam model regresi linier kuadrat terkecil biasa terdapat permasalahan asumsi klasik, dan pengujian untuk melihat pengaruh moderasi dalam mempengaruhi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengamatan menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Penelitian Husnaini Dan Kusumawati (2022) dengan judul: Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). Pada dasarnya setiap perusahaan memerlukan modal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan untuk mengembangkan usahanya sehingga modal menjadi salah satu unsur penting dalam suatu perusahaan. Ketika modal yang dimiliki perusahaan besar maka kegiatan operasional yang dapat dilakukan juga besar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasinya adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017. Teknik pengumpulan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka terpilih 26 perusahaan sebagai sampel. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari situs resmi bej. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi dengan variabel moderasi dengan menggunakan aplikasi spss. Uji pendahuluan yang dilakukan yaitu pengujian asumsi klasik untuk menilai apakah dalam model regresi linier kuadrat terkecil biasa terdapat permasalahan asumsi klasik, dan pengujian untuk melihat pengaruh moderasi dalam mempengaruhi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengamatan menyatakan bahwa arus kas bebas

berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Penelitian Prasetya Dan Jalil (2022) dengan judul: Pengaruh *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas, Leverage, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Ini penelitian menggunakan sampel sebanyak 21 perusahaan lq 45 yang terdaftar di bej 2015-2017. Metode yang digunakan adalah purposive sampling. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Sedangkan arus kas bebas dan likuiditas tidak ada berdampak pada kebijakan dividen.

Penelitian Awwaliyah Dan Hawignyo (2023) dengan judul: Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Bank Mandiri Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2022). Metode analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis, dan koefisien determinasi r^2 pada perusahaan bank mandiri (persero) tbk. Pada metode analisis yang digunakan dalam penelitian menggunakan software spss versi 20. Variabel penelitian ini adalah variabel independen sebagai laba bersih dan arus kas, sedangkan variabel dependen sebagai kebijakan dividen. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linier berganda dengan uji t dan uji f dengan tingkat signifikan sebesar 0.05. Pada hasil penelitian adalah nilai dari r square sebesar 0,465, yang artinya variabel independen laba bersih dan arus kas operasi dapat menjelaskan variabel dependen kebijakan dividen sebesar 46,5% sisanya 53,5% dijelaskan variabel lainya diluar model penelitian ini. Hasil uji asumsi klasik

ada beberapa asumsi yaitu uji normalitas mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,544 jadi setiap variabel signifikan lebih besar dari 0.05. Uji autokorelasi pada penelitian ini sebesar 1,584, dan uji multikolonieritas sebesar 2,946. Pada hasil penelitian uji t laba bersih sebesar -4,058 dengan t tabel 2,07961 dan nilai signifikan sebesar 0,001 jadi hasil penelitian ini laba bersih berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian uji t arus kas sebesar 3,169 dengan t tabel 2,07961 dan nilai signifikan sebesar 0,005 jadi hasil penelitian ini arus kas berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Pada hasil penelitian ini uji f sebesar 8,259 dengan f tabel sebesar 3,52 dan nilai signifikan 0,003, hasil penelitian ini variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Penelitian Jeniwati Dan Pandin (2023) dengan judul: Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. Pengaruh arus kas operasi dan laba bersih terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia manufaktur adalah sebuah badan usaha yang mengoperasikan mesin, peralatan, tenaga kerja dalam suatu medium proses untuk mengubah bahan-bahan baku menjadi barang jadi dengan memiliki nilai jual. Semua proses manufaktur dan tugas dilakukan sesuai dengan standar operasional prosedur (sop) yang dikembangkan oleh masing-masing karyawan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mempelajari pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap dividen kas. Serta pengaruh kesalahan proses manufaktur terhadap produksi barang di indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi regresi linier, asumsi, t, f, dan koefisien determinan. Metode pengambilan sampel menggunakan metode pengambilan sampel tunggal. Sampel pada penelitian ini berasal dari

laporan keuangan tahunan, sehingga data penelitian yang Berasal dari laporan keuangan tahunan sebanyak 33 data. Variabel terikat dalam Penelitian ini adalah pembagian dividen. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini Adalah arus kas operasi dan laba bersih. Berdasarkan hasil analisis statistik yang Dilakukan oleh spss, dimungkinkan untuk mengidentifikasi perbedaan yang signifikan Dalam cara operasi dilakukan. Laba memiliki dampak negatif yang signifikan pada Dividen. Arus kas operasi dan laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ,sementara profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Dewi, dkk (2022) dengan judul: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen. kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa depan. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018-2020. Perusahaan sampel dalam penelitian ini berjumlah 43 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan selama 3 tahun sehingga jumlah sampel sebanyak 129 yang ditentukan berdasarkan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan

dividen, arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Melina, dkk (2022) dengan judul: Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan, Jaminan Aset, Posisi Kas, Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen. penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, jaminan aset, kas Posisi dan struktur modal (der) terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan Skala kategorikal yaitu variabel dummy. Lokasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan di Bursa efek indonesia periode 2017-2020. Penentuan sampel menggunakan purposive sampling Teknik tersebut sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan dengan data observasi selama 4 tahun sehingga Data yang digunakan sebanyak 168 data. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini Menunjukkan bahwa posisi kas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan institusional, aset Keamanan, posisi kas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Hasan, dkk (2023) dengan judul: Pengaruh *Effective Tax Rate*, Arus Kas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021). penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tarif pajak efektif, arus kas dan kepemilikan manajerial Kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Perusahaan sektor konsumen yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2021. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan aplikasi eviews 10. Ada 85 Sampel data perusahaan dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan menggunakan beberapa Kriteria

sesuai kebutuhan penelitian. Berdasarkan hasil pengujian terungkap hal tersebut Secara parsial variabel tarif pajak efektif dan kepemilikan manajerial berpengaruh Kebijakan dividen, sedangkan variabel arus kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Itu Hasil tarif pajak efektif, arus kas, dan kepemilikan manajerial secara simultan Mempengaruhi kebijakan dividen.

Penelitian Nike Apriyanti Dan Harissriwijayanti (2022) dengan judul: Pengaruh Current Ratio, Arus Kas Operasi dan Leverage Ratio terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Current Ratio, Arus Kas Operasi Dan Leverage Ratio terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016- 2020. Sampel pada penelitian ini diambil dengan metode purposive sampling pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 74 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun dari tahun 2016-2020. Pengumpulan data bersumber atau berasal dari Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel menggunakan eviws 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa current ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham, arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham, laverage ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham, current ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating, arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating, laverage ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating,

Current Ratio, Arus Kas Operasi dan Leverage Ratio secara bersama-sama berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020.

Penelitian Herlina, dkk (2021) dengan judul: Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2017. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara free cash flow dan return on assets terhadap kebijakan dividen. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Muhammad Syahwildan, dkk (2023) dengan judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan fixed effect model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Prediktabilitas keempat variabel tersebut adalah 55,13%. Selebihnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Penelitian Nabila Fegi Patricia Dan Ratna Septiyanti (2024) dengan judul: Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). Penelitian ini

bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, profitabilitas, arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Sebanyak 63 perusahaan digunakan dalam penelitian ini dan diperoleh 30 sampel. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode analisis linier berganda dengan alat uji SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap ukuran perusahaan.

Penelitian Komang sri Widiyanti Dan I Gede Nyoman Merta Wiguna (2023) dengan judul: Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Penelitian ini mempunyai tujuan mengetahui bagaimana pengaruh dari profitabilitas dan kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam indeks LQ45. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2019-2021 sejumlah 45 perusahaan. Adapun sampel dalam penelitian ini yakni 16 perusahaan dengan observasi sebanyak 48 data. Teknik penganalisisan data yang dipergunakan

yaitu , moderated regression analysis (MRA), pengujian asumsi klasik, pengujian signifikansi (uji t), serta pengujian koefisien determinan (R^2) dengan IBM SPSS statistics 26. Temuan penelitian ini memperlihatkan profitabilitas mempunyai pengaruh positif serta signifikan, kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan, ukuran perusahaan mampu melemahkan hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan tidak signifikan, serta ukuran perusahaan mampu melemahkan hubungan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dan tidak signifikan.

