BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

Kajian pustaka ini membahas mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu yang dijadikan dasar teori dan analisis bagi topik penelitian ini. Landasan teori ini diantaranya membahas likuiditas, arus kas bebas, dan *dividend payout ratio*.

2.1.1 Likuiditas

2.1.1.1 Pengertian Likuiditas

Subramanyam (2011:241) mendefinisikan likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Kemudian Agus Sartono (2010:489) mendefinisikan likuiditas adalah : kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek.

Berikutnya Mardiyanto (2009:54) mengatakan likuiditas adalah : Kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termaksud melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan.

Berdasarkan pengertian di atas peneliti mengambil kesimpulan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya kepada kreditor yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai operasi yang harus segera dipenuhi.

2.1.1.2 Komponen-Komponen Likuiditas

Likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek. Likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh kapan arus kas masuk dan arus kas keluar terjadi serta prospek arus kas untuk kinerja masa depan. Jadi, likuiditas berarti jumlah kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan dan jumlah kas yang dapat diperoleh dalam periode singkat (Subramanyam,2011:239).

Selanjutnya Subramanyam (2012:273) komponen-komponen yang mempengaruhi likuiditas sebagai berikut :

1. Kas. Aset yang paling likuid, mencakup mata uang, deposito dana, *money orders*, cek; dan
2. Setara kas (*Cash equivalents*) juga tergolong sangat lancar, investasi jangka pendek yang (1) siap dikonversi menjadi kas dan (2) hampir jatuh tempo sehingga risiko perubahan harga yang disebabkan pergerakan tingkat bunga yang hanya minimal. Investasi ini biasanya jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang. Contoh setara kas adalah *treasury bill* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah AS) jangka pendek, *commercial paper*, dan dana pasar uang. Setara kas sering kali digunakan sebagai wadah sementara kelebihan kas.

Dapat disimpulkan bahwa bahwa komponen-komponen likuiditas terdiri dari kas dan setara kas.

2.1.1.3 Ukuran Rasio Likuiditas

Menurut Lukas (2008:415) mendefinisikan rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo.

Berikutnya Kasmir (2012:130) mendefinisikan bahwa :

> Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Berdasarkan pengertian diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa rasio likuiditas adalah ukuran yang menunjukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang-utang lancarnya yang telah jatuh tempo.

Likuditas dapat di ukur dengan *current ratio. Current ratio* menunjukkan seberapa jauh tagihan utang jangka pendek dari kreditor dapat ditutup oleh aset yang dapat segera dicairkan dalam jangka waktu yang sama dengan tagihan tersebut. *Current ratio* digunakan untuk mengungkapkan jaminan keamanan *(margin of safety)* perusahaan terhadap kreditor jangka pendek. Jika *current ratio* menunjukan angka di bawah 1, maka perusahaan dikatakan mengalami kesulitan melunasi utang jangka pendeknya. Jika rasio lancarnya terlalu tinggi, maka

sebuah perusahaan dikatakan kurang efisien dalam mengurus asset lancarnya Rivai, Veithzal *et al* (2013: 523).

2.1.1.4 Indikator *Current Ratio*

Menurut Agus Sartono (2010:116) menyatakan bahwa : Semakin tinggi *current ratio* ini berati semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Aktiva lancar yang dimaksud termaksud kas, piutang, surat berharga dan persediaan.

Mardiyanto (2009:55) menjelaskan bahwa : makin tinggi jumlah aktiva lancar (relatif terhadap utang lancar) makin tinggi rasio lancar, yang berarti pula makin tinggi rasio lancar.

Berikutnya Riyanto (2010:332) berpendapat bahwa rasio lancar atau *current ratio* merupakan perbandingan antara asset lancar dengan kewajiban lancar.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* adalah perbandingan antara kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar yaitu hutang yang harus dibayar segera mungkin (tidak lebih dari satu tahun).

Penghitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

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

Sumber Sartono (2010:116)

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Aktiva lancar yang di maksud termaksud kas, piutang, surat berharga, dan persediaan. Dari aktiva lancar tersebut, persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang likuid di banding dengan yang lain. Akan tetapi bila *current ratio* terlalu tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan laba karena sebagian modal kerjanya tidak berputar.

Selanjutnya pendapat Kasmir (2012:135) sebagai berikut :

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

Sumber : Kasmir (2012:135)

Dari rumus diatas dapat dijelaskan bahwa :

1. Aktiva lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya (Kasmir, 2012:135).
2. Utang lancar merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya

diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya (Kasmir, 2012:135).

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat disimpulkan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.

Penulis menggunakan rasio lancar c*urrent ratio* karena *current ratio* merupakan kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

2.1.2 Arus Kas Bebas

Arus kas bebas merupakan perhitungan turunan analisis dari laporan arus kas yang bermanfaat bagi para investor yang akan berinvestasi pada perusahaan untuk menilai atau memprediksi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian dalam bentuk dividen, juga bermanfaat bagi kreditor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman.

2.1.2.1 Pengertian Laporan Arus Kas

Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi (Harahap, 2010:257)

Arfan Ikhsan (2009:177) menyatakan bahwa laporan arus kas (*statement of cash flow*) merupakan laporan utama arus kas masuk dan arus kas keluar dari perusahaan selama satu periode.

Sedangkan menurut Ihyaul Ulum MD (2004), pengertian laporan arus kas adalah menyajikan informasi penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu yang diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, pembiayaan, dan non anggaran.

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas merupakan laporan utama arus kas yang memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar atau penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama satu periode tertentu dengan jenis transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan, investasi dan non anggaran.

Dalam PSAK 02 (2009) kegunaan laporan arus kas yaitu dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam aset bersih entitas, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah.

2.1.2.2 Pengertian Arus Kas Bebas

Brigham dan Houston (2009:109) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar, mendefinisikan bahwa *Free Cash Flow* adalah : Arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap,

produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Agus Sartono (2010:101) *Free Cash Flow* didefinisikan sebagai berikut : *Cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Gitman (2009:115) menyatakan bahwa **a**rus kas bebas adalah jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar.

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor, penyedia utang (kreditur) setelah perusahaan memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi perusahaan yang sedang berjalan.

2.1.2.3 Indikator Arus Kas Bebas

Gitman (2009:115) Arus kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar

Aliran kas bebas dapat di hitung dengan :

FCF = operating cash flow - net fixed assets investment – net current asset investment

Sumber : Gitman (2009:115)

Dimana:

1. *Operating cash flow* (arus kas operasi) = laba operasi bersih setelah pajak + penyusutan
2. *Net fixed assets investment* (investasi aktiva tetap bersih) = perubahan aktiva tetap bersih + penyusutan
3. *Net current assets investment* (investasi aktiva lancar) = perubahan aktiva lancar – utang usaha

Arus kas bebas adalah *Cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Agus Sartono (2010:101)

Arus kas bebas *(Free Cash Flow)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

Free Cash Flow (FCF) = Arus Kas Operasi – Belanja Modal

Sumber: Agus Sartono (2010 : 102)

Dari rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Arus Kas Operasi

Toto Prihadi (2012:99) mengemukakan arus kas operasi adalah : Aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa. Singkatnya aktivitas rutin perusahaan.

Sedangkan Kieso et al (2008: 215) mengemukakan pengertian arus kas operasi adalah kas yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah kelebihan penerimaan kas atas pengeluaran kas dari aktivitas operasi, yang ditentukan dengan mengonversi laba bersih atas dasar akrual menjadi dasar kas.

Dari beberapa pengertian diatas dapat dikatakan bahwa arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan untuk memperoleh laba.

2. Belanja Modal (*Capital Expenditure*)

Toto Prihadi (2012:223) mendefinisikan belanja modal adalah belanja arus kas investasi. Dalam hal ini digunakan pendekatan total artinya yang dihitung adalah total net arus kas investasi.

Sedangkan Abdul Halim (2007:101) mengemukakan pengertian belanja modal merupakan pengeluaran untuk perolehan aset lainnya yang memberikan manfaat lebih dari periode akuntansi.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa belanja modal *(capital expenditure)* adalah arus kas bersih yang berasal dari investasi.

2.1.3 *Dividend Payout Ratio*

2.1.3.1 Definisi Dividen

Dividen menurut Agus Sartono (2008:281) adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham.

PSAK (2009: 23.3) mendefinisikan dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu.

Selanjutnya Kieso *et* al (2011:785) mendefinisikan dividen adalah distribusi oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara pro rata (proporsional dengan dasar kepemilikan).

Berdasarkan definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian secara berkala yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dengan dasar pembagian adalah sebesar kepemilikan saham yang dimiliki.

2.1.3.2 Jenis Dividen Dan Pembayarannya

Menurut Irham Fahmi (2012:273) ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen yaitu :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividends*)

   Yaitu dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.

2. Dividen Property (*Property Dividens*)

   Yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang.

3. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividens*)

   Yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut di likuidasi.

2.1.3.3 Pengertian *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) menurut I Made Sudana (2011:24) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Agus Sartono (2010:491) merupakan rasio pembayaran dividen dalam bentuk persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen.

Selanjutnya Bambang Riyanto (2008:623) mendefinisikan *Dividend Payout Ratio* adalah persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio".*

Berdasarkan ketiga definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen bagi pemegang saham.

2.1.3.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

Menurut Bambang Riyanto (2010:267), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

   Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

2. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang

   Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividen payout ratio* yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

   Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning*nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

4. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan *"control"* terhadap perusahaan, berarti mengurangi *"dividen payout ratio"*nya.

2.1.3.5 Indikator *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) menurut I Made Sudana (2011:24) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Agus Sartono (2010:491) merupakan rasio pembayaran dividen dalam bentuk persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen.

Selanjutnya Bambang Riyanto (2008:623) mendefinisikan *Dividend Payout Ratio* adalah persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio".*

Berdasarkan ketiga definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen bagi pemegang saham.

Adapun rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ Per\ Share}$$

Sumber : Agus Sartono (2010:491)

Sebelum menilai *Dividen Payout Ratio* (DPR), ada baiknya investor mengetahui komponen penting yang terdapat di dalamnya, komponen tersebut adalah:

1. *Dividend Per Share*
2. *Earning Per Share*

Berikut ini penjelasan dari klasifikasi komponen-komponen *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang telah dipaparkan sebelumnya:

1. Menurut Nor Hadi (2013:79) menyatakan *Dividen Per Share* (DPS) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar dividen yang diperoleh per lembar saham yang dimiliki oleh investor.
2. Menurut Irham Fahmi (2012:83) menyatakan *Earning per share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan intisari dari teori yang telah dikembangkan dan mendasari perumusan hipotesis. Teori yang telah dikembangkan dalam rangka memberi jawaban terhadap pendekatan pemecahan masalah yang menyatakan hubungan antar variabel berdasarkan pembahasan teoritis. Berdasarkan telaah pustaka serta penelitian terdahulu, maka penelitian ini menjelaskan *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh likuiditas dan arus kas bebas.

2.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Rodoni dan Ali (2010:123) berpendapat bahwa : Salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah likuiditas (*current ratio*). Semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi juga *dividend payout ratio.*

Kemudian Suharli (2006) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi *dividend payout ratio* :

> Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas yang dibagikan dalam bentuk dividen tersebut berkurang.

Selanjutnya Fabio dan Atim (2014) menyatakan bahwa likuiditas yang di ukur dengan *current ratio* mempengaruhi *dividend payout ratio* :

> *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar *dividend payout ratio*, dan sebaliknya jika *current ratio* semakin rendah maka *dividend payout ratio* juga semakin kecil.

Berikutnya Dewi dan Ida (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas (*current ratio*) mempengaruhi *dividend payout ratio* : Pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* adalah positif.

Sedangkan dalam penelitian Ibrahim Elsiddig Ahmed (2015) menyatakan bahwa : *The main findings are the significant relationship between liquidity and dividend payout ratio.*

2.2.2 Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Jensen (1986) dalam Arfan (2006:56) bahwa : Manajer perusahaan dengan arus kas bebas yang relatif besar dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan pembayaran dividen atau membeli kembali saham.

Sedangkan Kieso dan Weygandt (2008:120) menyatakan bahwa :

> Aliran kas bebas sebagai jumlah aliran kas diskresioner suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi, melunasi hutang, membeli kembali saham perusahaan sendiri (*treasury stock*), atau menambah likuiditas perusahaan. Pengertian tersebut menjelaskan adanya dana yang berlebih di perusahaan yang seharusnya didistribusikan kepada pemegang saham. Dengan demikan semakin besar aliran kas bebas perusahan maka rasio pembayaran dividen cenderung besar.

Menurut Rosini (2009) dalam penelitiannya bahwa *free cash flow* mempengaruhi *dividend payout ratio* :

> *Free cash flow* menggambarkan posisi kas yang benar-benar tersedia dan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi menunjukan kemampuan suatu perusahaan membayar dividen yang tinggi pula. Perusahaan dengan aliran kas bebas akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain.

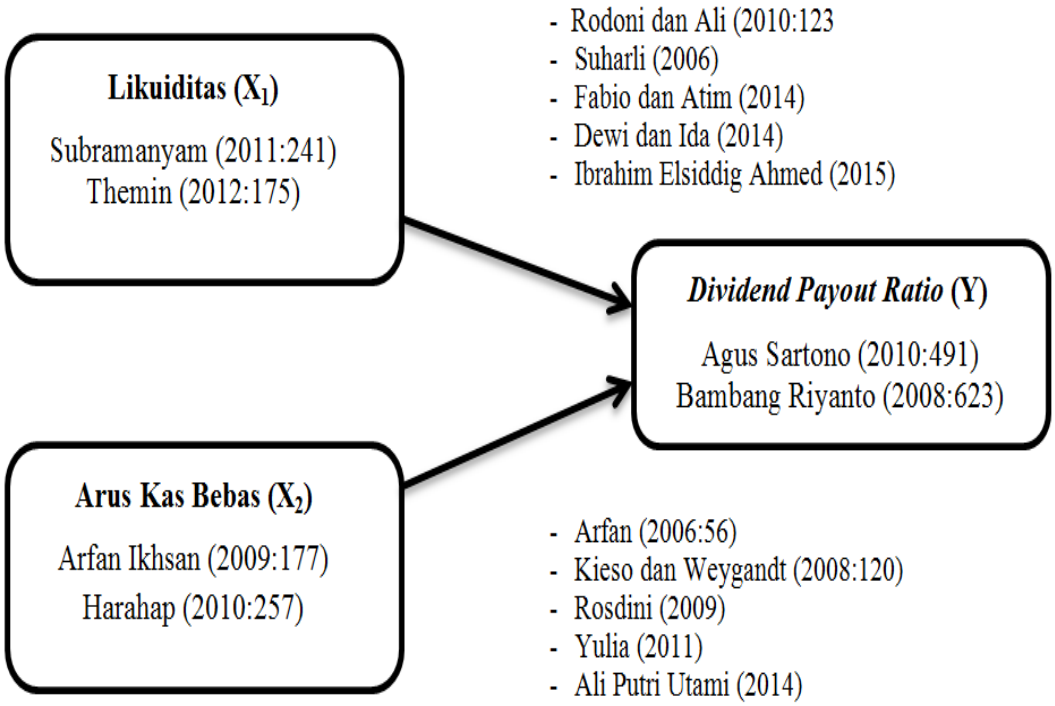
Penelitian lain mengenai arus kas bebas mempengaruhi *dividend payout ratio* dilakukan oleh Yulia (2011) :

> *free cash flow* berhubungan positif dengan *dividend to payout ratio*. Semakin besar *free cash flow*, semakin besar *dividend to payout ratio* dan sebaliknya, semakin kecil *free cash flow*, semakin kecil *dividend to payout ratio*, karena semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan maka manajemen akan mendapat tekanan yang besar dari para pemegang saham untuk membagikan dividen.

Ari Putri Utami (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa :

> pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* bersifat positif. Semakin besar *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan, manajemen perusahaan akan mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikan dividen. Sehingga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham semakin besar.

Berdasarkan paparan diatas maka dikembangkan suatu paradigma penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2011:84) menyatakan hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan statistik tentang parameter populasi. Parameter adalah ukuran-ukuran

yang dikenakan pada populasi. Hipotesis adalah taksiran terhadap parameter populasi melalui data-data sampel.

Berdasarkan kerangka pemikran diatas, maka dibutuhkan suatau pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel X1 dan X2 (Likuiditas dan Arus Kas Bebas) terhadap variabel Y (Kebijakan Dividen).

Dari kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis atau dugaan sementara yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

H2 : Arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio.*