

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Signaling

Teori signal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan (Wulandari & Yudhistira A, 2018). Menurut Dewi dan Wiratmaja (2017) dalam *Signaling Teori* bahwasannya sebuah informasi memiliki nilai, dan di dalam suatu transaksi para pihak yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda-beda (*asymetic information*). Pemegang saham akan lebih cenderung memilih suatu perusahaan dengan prospek yang lebih menguntungkan (Brigham & Houston, 2013), untuk menghindari penjualan saham, karena apabila pada suatu perusahaan yang memiliki prospek yang tidak menguntungkan maka perusahaan tersebut akan melakukan pendanaan menggunakan saham, atau artinya perusahaan membawa pemegang saham untuk berbagi kerugian. Oleh karena itu investor membutuhkan informasi yang akurat untuk menghindari kerugian tersebut.

Untuk mendapatkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2000). Perusahaan akan melaporkan secara sukarela atas laporan keuangannya ke pasar modal untuk menarik investor menginvestasikan dananya, kemudian manajer akan memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan yang baik dalam membukukan profitnya, termasuk di dalamnya informasi mengenai pembagian dividen.

Pihak manajemen akan membagikan dividen kepada pemegang saham sebagai sinyal mengenai keberhasilannya dalam membukukan profit (Wirjolukito, A. Yanto & Sandy, 2003). Oleh karena itu pembagian dividen merupakan sinyal positif bagi investor, karena perusahaan tersebut dianggap menguntungkan bagi mereka.

2.2 Teori *Catering*

Catering theory of dividends dikemukakan oleh Baker dan Wurgler (2004a), menyatakan bahwa keputusan untuk membayar dividen di dorong oleh permintaan investor. Baker dan Wurgler (2004a) menyatakan argumennya bahwa manajer akan secara oportunis memodifikasi kebijakan pembayaran dividen ketika sentimen investor mendukung pembayaran dividen. Manajemen sebaiknya membagikan dividen jika pasar memberi nilai lebih (premium) pada perusahaan pembagi dividen. Sebaliknya manajemen perusahaan jangan membagikan dividen jika pasar tidak memberi premium pada perusahaan pembagi dividen. Perbedaan teori *catering* dengan teori-teori dividen lainnya yaitu teori *catering* menekankan pada kemungkinan permintaan investor akan dividen di pengaruhi oleh sentimen pasar, teori *catering* lebih berfokus pada permintaan atas saham untuk pembayaran dividen. Prediksi utama dari teori *catering* adalah kecenderungan untuk membayar dividen tergantung pada premi dividen yang dapat terukur dari harga saham.

2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pembagian Dividen

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi dividen diantaranya adalah *catering*, *free cash flow*, profitabilitas dan leverage.

a. *Catering*

Menurut (Baker dan Wurgler, 2004a) keputusan membayar dividen dipengaruhi oleh permintaan investor. Manajemen sebaiknya membagikan dividen jika pasar memberi nilai lebih (premium) pada perusahaan pembagi dividen. Sebaliknya manajemen perusahaan jangan membagikan dividen jika pasar tidak memberi premium pada perusahaan pembagi dividen. Dengan kata lain manajer melayani investor dengan membayar dividen ketika investor menempatkan premi harga saham pada perusahaan pembayar dividen dan tidak membayar ketika investor memilih untuk tidak dibayar, Baker dan Wurgler (2004a) dalam teori *catering* dividennya yang menyatakan bahwa keputusan membagikan dividen tergantung dari minat investor dan respon pasar terhadap dividen. Perusahaan membagikan dividen dan menyesuaikan pembayaran dividennya berdasarkan permintaan

investor akan dividen itu sendiri. Permintaan investor ini dimaknai sebagai sentimen pasar yang diukur dengan dividen premium. Menurut Baker dan Wurlger (2004), ketika permintaan investor bernilai positif, menunjukkan bahwa investor menempatkan harga saham yang relatif tinggi sehingga itu berarti bahwa investor meminta perusahaan untuk membagikan dividen. Ukuran keinginan pasar akan permintaan dividen dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Permintaan investor} = \frac{\text{Books ssets} - \text{book equity} + \text{market equity}}{\text{book asset } t - 1}$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri (Susanti. S., & Firdha, S. A, 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, laba perusahaan tersebut akan menjadi dasar dalam pembayaran dividennya. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014). Profitabilitas dapat dijadikan dasar oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap pembagian dividen karena dividen merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar profitabilitas maka akan semakin besar jumlah keuntungan dividen yang dibagikan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah return on assets (ROA). Ada beberapa macam rasio profitabilitas yaitu:

1. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar ROA, memiliki makna bahwa semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama dapat menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2011). Rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

2. *Return On Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk digunakan sebagai bahan mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin besar ROE, memiliki makna bahwa semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2011). ROE merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada investasi pemegang saham. Dituliskan dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

3. *Margin laba atas penjualan*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan (Brigham & Houston,

2011). Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

$$\text{Margin laba atas penjualan} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

c. Leverage

Rasio leverage menggambarkan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan (Syamsuddin, 2013). Rasio ini dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dari luar untuk membiayai operasinya. Sedangkan menurut Waren (2014), leverage adalah jumlah utang yang digunakan untuk mendanai asset perusahaan, sehingga rasio leverage juga dapat digunakan investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutangnya. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi maka semakin besar utang dalam perusahaan tersebut, sehingga mengakibatkan keuntungan atau dividen yang dibagikan akan semakin rendah atau sedikit karena pendapatan yang diterima akan dialokasikan terlebih untuk pembayaran utang perusahaan. Peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Sudarsi, 2002). Variabel yang menjadi acuan peneliti untuk mengukur besarnya utang ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2013) dan Fahmi (2015), secara umum terdapat beberapa jenis rasio leverage yang sering digunakan, diantaranya:

1. *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

Rasio DAR sering juga disebut *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio yang melihat utang perusahaan dengan cara mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. *Debt ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rumus : DAR} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER ini ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. *Debt to equity ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rumus : DER} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total equity}}$$

3. *Long-term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Rasio ini merupakan rasio jangka panjang dengan modal sendiri. *Long-term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya. LTDtER ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rumus : LTDtER} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

d. *Free Cash Flow*

Free cash flow merupakan jumlah dari *discretionary cash flow* yang dimiliki perusahaan untuk membeli tambahan investasi, melunasi hutang, membeli *treasury stock* atau penambahan sederhana atas likuiditas perusahaan (Kieso et al, 2007). Arus kas bebas yang berarti arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investornya (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 (Brigham & Houston, 2001). Perusahaan dengan arus kas yang tinggi biasa diduga lebih survive dalam situasi buruk, sebaliknya jika arus kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk kebutuhan investasi sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk

utang maupun penerbitan saham baru (Rosdini, 2009). Menurut White et al (2003) *free cash flow* didefinisikan sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan. Arus kas diskresioner merupakan arus kas yang tersedia setelah seluruh pendanaan proyek dari semua nilai net present value positif dan dapat digunakan untuk pembayaran dividen, pembayaran utang, maupun untuk akuisisi. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen (Rosdini, 2009). Bagi perusahaan yang melakukan pengeluaran modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan dimasa depan dan yang tidak (Uyara dan Tuasikal, 2003). *Free cas flow* merupakan kas perusahaan yang dapat di distribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap (Ross et al, 2000). *Free cash flow* menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar ‘strategi’ menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan (Rosdini, 2009). Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi akan berpeluang untuk membagikan dividen, karena semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki yang tersedia untuk pertumbuhan, permbayaran, dan dividen (Rosdini, 2009). *Free cas flow* dapat dihitung dengan rumus (Yogi dan Damayanthi, 2016):

$$FCF = \frac{\text{Arus kas operasi bersih} - \text{Arus kas investasi bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

2.3.1 Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan *Catering* terhadap keputusan dividen

Baker dan Wurgler (2004a) menjelaskan bahwa kebijakan dividen perusahaan di dorong oleh permintaan investor atas pembayaran dividen dan manajer akan melayani dengan membayar dividen ketika dividen premium tinggi. Buker dan Wurgler (2004a) menyatakan argumennya

bahwa manajer secara oportunistik memodifikasi kebijakan pembayaran (payout) ketika sentimen investor mendukung pembayaran dividen. Teori *catering* menekankan pada permintaan investor akan dividen dipengaruhi sentiment pasar, oleh karena itu prediksi utama teori ini adalah kecenderungan untuk membayar dividen tergantung pada dividen premium yang dapat terukur dengan harga saham. Semakin tinggi penilaian investor terhadap dividen premium maka kecenderungan manajer melayani investor dengan membagikan dividen juga tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Riyanti dan Arief Yulianto (2018) yang menyatakan premium dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan dividen Indonesia.

H₁ : *Catering* berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen.

2. Profitabilitas terhadap keputusan dividen

Rasio profitabilitas sering digunakan para investor untuk menilai kinerja perusahaan, karena profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Sehingga dengan adanya laba yang tinggi berarti perusahaan juga mampu membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen kepada para investor. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik dapat memperlihatkan dan memberitahu tentang keuntungan di masa depan untuk menambah keyakinan para investor untuk berinvestasi. Juma'h (2008) menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh suatu badan usaha maka semakin besar dividen yang dibagikan. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki keuntungan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham, semakin besar profitabilitas keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Mnune dan Purbawangsa (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen.

3. Leverage terhadap keputusan dividen

Marlina dan Danika (2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Selain itu penelitian dari Sari dan Cahyonowi (2015) mengenai bukti empiris mendukung pecking order teori yang menjelaskan bahwa keputusan perusahaan yang lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internalnya terlebih dahulu dari pada sumber dana eksternalnya seperti penggunaan hutang yang memiliki risiko lebih besar. Ketika dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan mulai mempertimbangkan penggunaan sumber dana eksternalnya yaitu hutang. Penggunaan dana berupa hutang yang dilakukan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan akan menyebabkan timbulnya kewajiban perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang tersebut. Akibatnya perusahaan akan mengutamakan laba yang diperoleh untuk dijadikan laba ditahan agar dapat membayar kewajiban terlebih dahulu dibandingkan membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Karena semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, maka akan semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen sehingga tidak memberikan sinyal yang baik untuk perubahan dividen dimasa akan datang. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menyatakan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃ : Leverage berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen.

4. *Free cash flow* terhadap keputusan dividen

Free cash flow merupakan jumlah dari *discretionary cash flow* yang dimiliki perusahaan untuk membeli tambahan investasi, melunasi hutang, membeli *treasury stock* atau penambahan sederhana atas likuiditas perusahaan (Kieso et al, 2007). Perusahaan dengan arus kas yang tinggi biasa diduga lebih survive dalam situasi buruk, sebaliknya jika arus kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk kebutuhan investasi sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru (Rosdini, 2009). Menurut White et al (2003) *free cash flow* didefinisikan sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan. Arus kas diskresioner merupakan arus kas yang tersedia setelah seluruh pendanaan proyek dari semua nilai *net present value* positif dan dapat digunakan untuk pembayaran dividen, pembayaran utang, maupun untuk akuisisi. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen (Rosdini, 2009). Sejalan dengan penelitian dilakukan oleh Hantono, dkk (2019) menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, jadi hipotesisnya adalah:

H₄ : *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen.

2.4 Penelitian Terdahulu

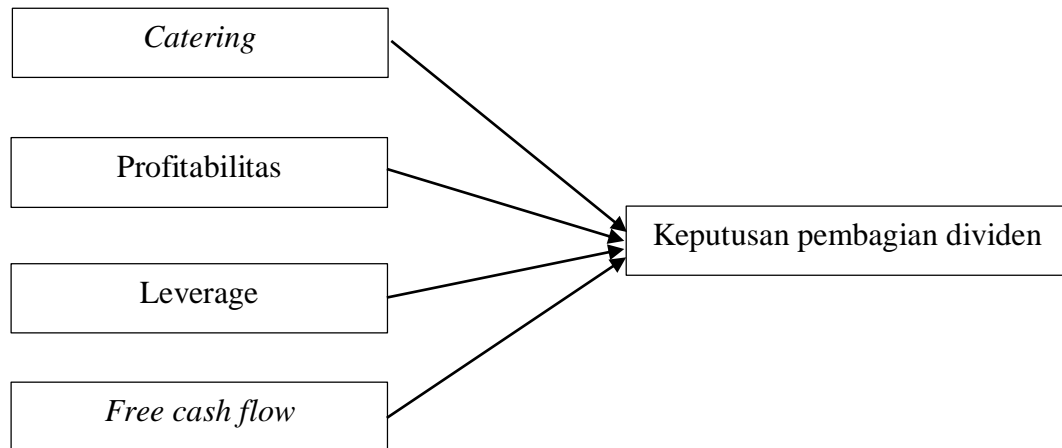
No	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1.	Teori <i>Catering</i> Dan Karakteristik Keuangan Dalam Keputusan Dividen Perusahaan BUMN Di Indonesia	Fatmawati. Rastina Ahmad	Permintaan investor. Arus kas bebas. Profitabilitas. Keputusan dividen.	Regresi logistik	Permintaan investor akan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen. Arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen perusahaan. Profitabilitas secara

	(2017)				signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan membayar dividen.
2.	<i>Does The Catering Theory Of Dividend Apply To The French Listed Firms?</i> (2017)	Kamal Anouar. Nicolas Aubert	<i>Catering</i> dividen. Kebijakan Dividen	Regresi logistik biner	<i>Catering</i> dividen berlaku di Prancis pada dua model dari tiga model yang di gunakan oleh peneliti.
3.	Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, Collateral Assets Terhadap Kebijakan Dividen (2017)	Rizky Indra Wulan Suci. Andayani	Arus Kas Bebas. Kebijakan Pendanaan. Profitabilitas. Collateral Assets. Kebijakan Dividen	Analisis regresi	Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan pendanaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Collateral assets berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
4.	<i>Catering Theory of Dividend In Dividend Policy: The Evidence From Indonesia</i> (2018)	Dewi Riyanti. Arief Yulianto	Premium dividen. Keputusan dividen.	Regresi logistic	Premium dividen berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pembagian dividen.
5.	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Kasnita Bawame newi. Afriyeni	Profitabilitas. Leverage. Likuiditas. Kebijakan dividen.	Analisis regresi	Profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh negative dan

	Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2019)				signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
6.	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur (2019)	Tresna Dewi Mnune. Ida bagus Anom Purbawangsana	Profitabilitas. Leverage. Ukuran perusahaan. Risiko bisnis Kebijakan dividen	Analisis regresi	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Risiko bisnis berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
7.	Pengaruh Return On Asset, <i>Free Cash Flow</i> , Debt To Equity Ratio, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek	Hantono. Ike Rukmana Sari. Felicya Andre Hartono. Miria Daeli.	ROA. <i>Free cash flow</i> . DER. Pertumbuhan penjualan Kebijakan dividen	Analisis regresi	Return on assets tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. <i>Free cash flow</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Debt to equity ratio tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan.

	Indonesia Periode 2014-2016 (2019)				
8.	Pengaruh Corporate Governance, <i>Free Cash Flow</i> Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2018) (2019)	Rima Nur Masruroh. Anggita langgeng Wijaya. Anny widiasmarna	Corporate governance. <i>Free cash flow</i> . Invesment Opportunity set. Dividen payout ratio	Analisis regresi	Corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap dividen payout ratio. <i>Free cash flow</i> memiliki pengaruh negative terhadap dividen payout ratio. Invesment Opportunity set tidak memiliki pengaruh terhadap dividen payout ratio.
9.	Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen Indonesia (2019)	Angga Dwi Putra. Irdha Yusra	<i>Free cash flow</i> . Profitabilitas. Kebijakan dividen	Analisis regresi	<i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas secara signifikan memoderasi pengaruh <i>free cash flow</i> terhadap kebijakan dividen.

2.5 Kerangka Pemikiran



2.6 Hipotesis Umum

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : Diduga *Catering* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pembagian dividen.
- H₂ : Diduga profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pembagian dividen.
- H₃ : Diduga leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pembagian dividen.
- H₄ : Diduga *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pembagian dividen.