BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Konsep teori keagenan ditemukan pertama kali oleh Jensen dan Meckling di tahun 1976. Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori keagenan adalah suatu hubungan kontrak antara satu belah pihak atau lebih yakni antara *principal* (pemegang saham) dan yang melibatkan orang lain yaitu *agent* (manajemen perusahaan). Agen akan diberikan kepercayaan dan ditugaskan serta diberi wewenang oleh principal dalam mengelola seluruh aktivitas operasional perusahaan untuk mencapai suatu tujuan yang diinginkan principal (pemegang saham). pihak manajemen perusahaan sering dianggap mempunyai informasi yang lebih lengkap dibandingkan pemegang saham karena manajemen yang mengelola perusahaan secara langsung.

Pada teori keagenan ini seharusnya hubungan antara pemegang saham *(principal)* dan manajemen perusahaan *(agent)* sama-sama menghasilkan hubungan yang saling menguntungkan tetapi yang terjadi kepentingan antara principal dan agen seringkali bertentangan sehingga terjadilah konflik antara keduanya yang biasa disebut dengan masalah keagenan (*agency problem).* Konflik yang dihadapi pemegang saham dan manajemen dimana halnya pemegang saham mengharapkan dana yang diinventasikannya pada perusahaan untuk mendapatkan suatu dividen, namun manajemen perusahaan mengharapkan dana yang diinvestasikan untuk kegiatan operasional perusahaan. Hal ini sama dengan yang dikemukakan oleh Hasna & Fitria, (2020) bahwa pemegang saham dan manajemen perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda, seperti halnya pemegang saham lebih mengarah kepada keuntungan yang dibagikan sebagai dividen sedangkan manajemen lebih mengharapkan laba ditahan.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Menurut Tjhoa (2020)**,** kebijakan dividen adalah keputusan tentang pembagian laba bersih yang diperoleh oleh suatu perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau diakumulasikan dalam bentuk laba ditahan sebagai

pembiayaan investasi masa depan. Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang tidak dapat terpisahkan dari keputusan pembiayaan perusahaan. Aspek utama dari kebijakan dividen adalah perusahaan harus menentukan distribusi laba yang tepat diantara pembayaran dividen maupun pembagian laba ditahan perusahaan.

Pada penelitian ini kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yakni perbandingan antara dividen per lembar saham yang dibagikan dengan laba per saham. DPR merupakan persentase laba yang dibagikan pada bentuk dividen tunai, itu artinya banyak sedikitnya *dividend payout ratio* (DPR) dapat mempengaruhi keputusan berinvestasi bagi pemegang saham dan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Firmansyah et al., 2020).

Berdasarkan teori agensi , masalah pada kebijakan dividen dimana terdapat pihak dalam perusahaan yang berlawanan yakni memiliki kepentingan yang berbeda. Di satu sisi, pihak pemegang saham tidak menyukai keputusan pihak manajemen yang menahan keuntungan menjadi laba ditahan karena pihak pemegang saham lebih menekan manajemen untuk membagikan dividen tersebut untuk kemakmuran mereka. Sedangkan. Manajemen perusahaan juga harus mementingkan perusahaan dalam mendanai modal perusahaan dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan yaitu dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen dapat dikatakan optimal apabila kebijakan tersebut dapat menciptakan keseimbangan antara dividen sekarang maupun pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga bisa memaksimalkan harga saham perusahaan (Tjhoa, 2020).

2.1.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan dimana pemegang saham dapat terlibat langsung dalam menjalankan bisnis perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah bagian dari kepemilikan saham pihak manajemen (N. K. A. P. Sari & Budiasih, 2016). Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai tingkat kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan atau dengan kata lain manajer perusahaan tersebut yang ikut juga sebagai pemegang saham dalam perusahaan. Pihak manajemen perusahaan disini ikut terlibat dalam mengambil keputusan perusahaan, dimana manajemen akan berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan. Kepemilikan

manajerial disini dapat menyamakan antara kepentingan manajemen dengan pemegang saham lainnya, karena manajemen akan ikut merasakan manfaat nya langsung dari keputusan yang diambil manajemen dan manajemen akan menanggung resiko apabila mengalami kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dalam mengambil keputusan yang salah. Kebijakan dalam membagikan dividen adalah suatu tugas manajer untuk menjalankan perusahaan agar perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dividen kepada pemegang saham. pengukuran perhitungan kepemilikan manajerial yang dikemukakan oleh (Jayanti & Puspitasari, 2017) menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{KM} = \frac{Jumlah\ Saham\ Manajerial}{Jumlah\ saham\ beredar}$$

2.1.4 Free Cash Flow (FCF)

Arus kas bebas (FCF) adalah kas sisa yang dihasilkan perusahaan setelah mendanai operasinya dan biaya aset-aset modal *(capital expenditure)* (Hartono,2022). *Free cash flow* adalah kas yang tersisa yang dimiliki perusahaan yang tidak digunakan lagi baik itu untuk membiayai semua investasi maupun modal kerja untuk kegiatan operasional perusahaan. *Free cash flow* juga dapat diartikan sisa penghitungan arus kas yang dimiliki perusahaan pada akhir periode setelah semua kebutuhan pendanaan maupun investasi yang menguntungkan perusahaan semua nya telah tercukupi. Arus kas bebas menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu menghasilkan kas sisa. Semakin tinggi arus kas bebas yang dimiliki perusahaan, semakin baik kesempatan perusahaan meningkatkan bisnisnya (Hartono,2022). Tersediannya arus kas bebas biasanya akan menimbulkan konflik, dimana adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen dalam hal penentuan pembagian dividen.

Menurut Bahri (2017) Perusahaan yang mempunyai *free cash flow* yang tinggi akan membagikan dividen yang cukup tinggi. Perusahaan yang mempunyai *free cash flow* yang lebih tinggi sebaiknya membagikan dividen tersebut kepada pemegang saham atau digunakan untuk membayar hutang perusahaan untuk menghindari masalah agensi *(agency problem)*, agar dapat menghindari kemungkinan arus kas bebas tersebut yang digunakan untuk investasi ke proyek-

proyek yang merugikan. Oleh karena itu, kas yang tersedia lebih baik dikembalikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham untuk kemakmuran pemegang saham. adanya hal itu dapat mengurangi biaya keagenan *(agency cost)* sebab mengurangi arus kas bebas yang ada bagi pihak manajer. Pengukuran perhitungan arus kas bebas yang dikemukakan oleh (Ulfa et al., 2020) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Free Cash Flow (FCF) = Arus Kas Operasi- Pengeluaran Modal(Capex)

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya suatu peruahaan dapat diukur dari total aset, pendapatan atau modal perusahaan (Sudarno, 2022). Ukuran perusahaan *(firm size)* adalah alat ukur untuk melihat perusahaan besar atau kecil (M. R. Sari et al., 2016). Salah satu tolak ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan besar atau kecil adalah dapat dilihat dari ukuran total aset milik perusahaan (Sudarno,2022). Menurut UU No.20 Tahun 2008 tentang kriteria ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan didasarkan pada total aset dan total penjualan tahunan yang dimiliki perusahaan. Adapun kriteria perusahaan yang diatur dalam UU No.20 Tahun 2008 tentang kriteria ukuran perusahaan diuraikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 2.1

Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	**Kriteria**	
	Total aset (tidak termasuk tanah & bangunan tempat usaha)	**Penjualan tahunan**
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta – 500 juta	>300 juta – 2,5 Miliar
Usaha Menengah	>500 juta – 10 Miliar	>2,5 Miliar – 50 Miliar
Usaha Besar	>10 Miliar	>50 Miliar

Dalam penelitian ini pengukuran dasar dari ukuran perusahaan yaitu menggunakan total asset. Perusahaan yang semakin besar dan mapan akan

mempunyai pemikiran yang lebih luas, kualitas karyawan yang baik, dan memiliki sumber informasi yang banyak dibanding dengan perusahaan yang kecil atau belum mapan (M. R. Sari et al., 2016). Dengan adanya hal tersebut perusahaan yang besar dapat menggunakan asetnya dalam meningkatkan kegiatan produksi perusahaan agar dapat memperoleh keuntungan yang tinggi sehingga bisa membagikan dividen yang semakin tinggi juga. Perhitungan ukuran perusahaan dapat dirumuskan bersumber menurut (Ulfa et al., 2020) yaitu :

Firm Size = Ln (Total Asset)

2.2. Kajian Empiris

Penelitian terdahulu yang dilakukan Purwaningsih & Lestari (2021) mengenai pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal dan pertumbuhan asset terhadap kebijakan dividen, penelitian yang dilakukan memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Hasna & Fitria (2020) mengenai pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen, penelitian yang dilakukan memberikan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Gunawan & Harjanto (2019) mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen , penelitian yang dilakukan memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perbandingan dengan penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.2 dibawah ini sebagai berikut :

Tabel 2.2

Penelitian Terdahulu

No	Penulis , Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
1	Sari & Budiasih (2016)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : 1.Kepemilikan Managerial 2.Kepemilikan Institusional 3. Free Cash Flow 4. Profitabilitas	Kepemilikan Managerial dan Free Cash Flow berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Tidak memiliki variabel ukuran perusahaan, peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2010-2013, sementara penulis menggunakan periode tahun 2018-2021. Peneliti terdahulu menggunakan objek pada perusahaan manufaktur, sementara penulis menggunakan objek pada perusahaan pertambangan.
2	Purwaningsih & Lestari (2021)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen :	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan	Tidak memiliki variabel free cash flow dan variabel ukuran perusahaan.

No	Penulis , Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
		1.Kepemilikan Manajerial 2.Kepemilikan Institusional 3. Kepemilikan Asing 4. Struktur Modal 5. Pertumbuhan Aset	terhadap Kebijakan Dividen. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2016-2020, sementara penulis menggunakan periode 2018-2021. Penelitian terdahulu menggunakan objek pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, sementara penulis menggunakan objek perusahaan pertambangan.
3	Hasna & Fitria (2020)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : 1.Kebijakan Hutang	Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Free cash	Tidak memiliki variabel ukuran perusahaan. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun

No	Penulis , Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
		2.Kepemilikan Manajerial 3.Free Cash Flow	flow berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	2011-2018, sementara penulis menggunakan periode tahun 2018-2021. Penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian pada perusahaan property and real estate, sementara penulis menggunakan perusahaan pertambangan.
4	Elisa Tjhoa (2020)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : 1.Free cash flow 2. Pertumbuhan Perusahaan 3. Return On Assets 4.Cash ratio	Free cash flow, Cash Ratio, dan Firm Size berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap	Tidak Memiliki variabel kepemilikan manajerial. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2015-2017, sementara penulis menggunakan

No	Penulis , Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
		5.Debt to equity ratio 6. Firm Size	Kebijakan Dividen. Return on assets dan Debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	periode tahun 2018-2021. Penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi, sementara penulis menggunakan perusahaan pertambangan.
5	Gunawan & Harjanto (2019)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : 1.Profitabilitas 2.Leverage 3. Ukuran Perusahaan 4. Pertumbuhan Perusahaan 5. Struktur Kepemilikan	Profitabilitas dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap	Tidak memiliki variabel free cash flow. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2016, sementara penulis menggunakan tahun 2018-2021. Penelitian terdahulu menggunakan objek pada

No	Penulis , Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
			Kebijakan Dividen.	perusahaan manufaktur, sementara penulis menggunakan perusahaan pertambangan.
6	Syaiful Bahri (2017)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : 1.Good corporate governance 2.Profitabilitas 3. Likuiditas 4. Arus Kas bebas 5. Ukuran Perusahaan 6.Leverage 7.Collateral assets 8. Kepemilikan Institusional	Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Good Corporate governance, Likuiditas, Arus kas bebas, Leverage, Collateral assets dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Tidak memiliki variabel kepemilikan manajerial . Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2015, sementara penulis menggunakan periode tahun 2018-2021. Peneliti terdahulu menggunakan objek pada perusahaan manufaktur, sementara penulis menggunakan perusahaan pertambangan.

No	Penulis , Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
7	Rahayu & Rusliati (2019)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : 1.kepemilikan institusional 2.Kepemilikan manajerial 3.Ukuran perusahaan	Kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.	Tidak memiliki variabel free cash flow. Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2008-2017, sementara penulis menggunakan periode tahun 2018-2021. Peneliti terdahulu menggunakan objek pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, sementara penulis menggunakan perusahaan pertambangan.
8	Chynthia Sari Dewi (2021)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen :	Managerial ownership dan Firm Size berpengaruh terhadap	Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2014-2016, sementara penulis menggunakan

No	Penulis , Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
		1.Free Cash Flow 2. Managerial Ownership 3. Firm Size 4. Investment Opportunity Set	Kebijakan Dividen. Free Cash Flow dan Investment opportunity set tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	periode tahun 2018-2021. Peneliti terdahulu menggunakan objek pada perusahaan manufaktur, sementara penulis menggunakan perusahaan pertambangan.
9	Firmansyah, Gama & Astiti (2020)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen: 1.Profitabilitas 2.Likuiditas 3.Ukuran Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Tidak memiliki variabel free cash flow dan kepemilikan manajerial. Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2014-2016, sementara penulis periode tahun 2018-2021. Peneliti terdahulu menggunakan objek pada perusahaan manufaktur,

No	Penulis , Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
				sementara penulis menggunakan perusahaan pertambangan.
10	Puspasari & Samrotun (2021)	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : 1.Profitabilitas 2.Kepercayaan CEO 3.Free Cash Flow 4. Ukuran Perusahaan 5. Likuiditas	Profitabilitas, Kepercayaan CEO, Free cash flow, Ukuran perusahaan dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Tidak memiliki variabel kepemilikan manajerial. Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2017-2019, sementara penulis menggunakan periode tahun 2018-2021. Peneliti terdahulu menggunakan objek pada perusahaan manufaktur, sementara penulis menggunakan perusahaan pertambangan.

Sumber : Hasil Review Penelitian terdahulu Diolah (2022)

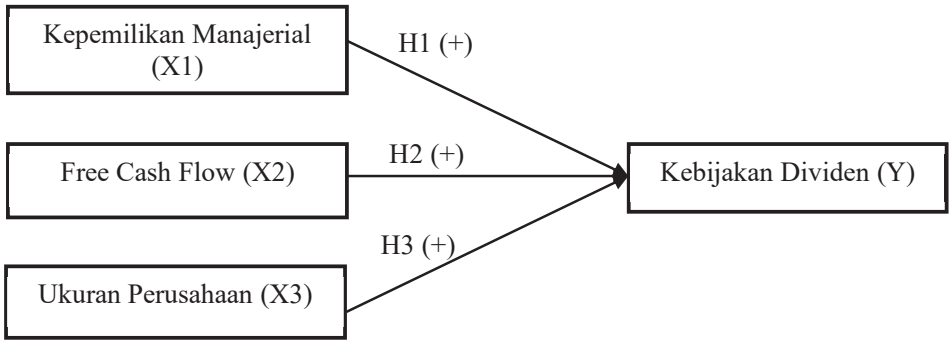
Penelitian yang dilakukan pada kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen sudah dilakukan pada beberapa objek penelitian. Hasil penelitian dari keseluruhan penelitian terdahulu bahwa

kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan ukuran perusahaan memiliki hasil yang berbeda, ada yang menggunakan satu variabel, dua variabel maupun tiga variabel yang digunakan peneliti saat ini

2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

2.3.1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu gambaran pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini menjelaskan model kerangka pikir tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Faktor tersebut yaitu kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Adapun kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan ukuran perusahaan disini sebagai variabel independen (X) dan kebijakan dividen disini sebagai variabel dependen (Y). pada penelitian ini ada hubungan antar variabel penelitian yang dapat digambarkan berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.3.2 Hipotesis Penelitian

2.3.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan Manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berpartisipasi dalam mengambil suatu keputusan (Hasna & Fitria, 2020). Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen (sebagai pemegang saham) yang juga menanamkan saham pada perusahaan tersebut.

Adanya kepemilikan manajerial, manajer perusahaan berkesempatan untuk menyetarakan kepentingan nya sendiri dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Manajer akan berhati-hati dalam meningkatkan kinerja perusahaan, karena manajer juga pemegang saham, ia akan menanggung segala konsekuensi baik itu menguntungkan atau merugikan pemegang saham, oleh karena itu kebijakan manajemen untuk bisa meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Apabila tingkat kepemilikan manajerial meningkat itu artinya manajer memiliki jumlah saham yang semakin tinggi yang kemudian dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga manajer akan lebih bertanggung jawab dan dapat memperkaya pemegang saham lainnya maupun dirinya sendiri dengan pembagian dividen, sehingga *return* (pengembalian) yang didapat para pemegang saham semakin besar. Itu artinya, ketika manajer memiliki tingkat saham yang semakin tinggi dalam perusahaan , maka ia akan cenderung mengarahkan keputusannya untuk membagikan dividen yang lebih besar dan ia juga bisa membagikan dividen tersebut kapan saja sebagai pengembalian atas investasinya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purwaningsih & Lestari, 2021) dan (Tjandra & Yopie, 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga didukung oleh (C. S. Dewi, 2021) dan (N. K. A. P. Sari & Budiasih, 2016) bahwa hasil penelitian kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari uraian diatas, diperoleh hipotesis sebagai berikut:
H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3.2.2 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Hasna & Fitria, (2020), *Free cash flow* (FCF) atau arus kas bebas merupakan kas tersisa yang dimiliki perusahaan yang tidak digunakan untuk biaya investasi maupun untuk modal kerja suatu kegiatan operasional perusahaaan. Dapat diartikan juga bahwa arus kas bebas merupakan kelebihan dana yang dimiliki perusahaan yang seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. *Free cash flow* yang semakin besar atau tinggi maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi *free cash flow*

suatu perusahaan maka manajer perusahaan akan mendapatkan tekanan dari pemegang saham untuk mendistribusikan dividen (Hasna & Fitria, 2020).

Oleh karena itu, arus kas bebas *(free cash flow)* yang semakin tinggi maka manajemen perusahaan memiliki fleksibilitas dalam menggunakan sisa kas perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasna & Fitria, 2020) yang menyatakan bahwa hasil penelitian *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga didukung oleh (Tjhoa, 2020) , (N. K. A. P. Sari & Budiasih, 2016) dan (Wulandari et al., 2019) bahwa hasil penelitian *free cash flow* memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Dari uraian tersebut, maka diperoleh hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H2 : *Free Cash Flow* dapat berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2.3.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran Perusahaan *(Firm Size)* dapat diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan itu artinya menggambarkan semakin tinggi pula jumlah aset suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi dapat memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga memiliki potensi untuk mendapatkan laba yang tinggi. Apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan mempunyai potensi yang besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tjhoa, 2020) yang menyatakan bahwa hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga didukung oleh (Rahayu & Rusliati, 2019), (Gunawan & Harjanto, 2019) dan (Bahri, 2017) yang menyatakan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. pada uraian tersebut, maka dapat diperoleh hipotesisnya sebagai berikut :

H3 : Ukuran Perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen