

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Dhira, *et al.* dalam Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil dari penelitian ini adalah kemampuan variabel independen laba bersih, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan untuk menjelaskan variasi pada variabel dependen *dividend yield* adalah sebesar 74,8%. Hasil pengujian pada variabel laba bersih mempunyai t hitung sebesar 3,095 dan nilai signifikansi 0,004. Nilai t berdasarkan tabel statistik sebesar 2,03 yang berarti nilai t hitung > t tabel ($3,095 > 2,03$) maka H_0 ditolak. Secara statistik signifikan terhadap kebijakan deviden ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 yang berarti $0,004 < 0,05$ maka H_0 ditolak, jadi variabel laba bersih secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Variabel arus kas operasi mempunyai thitung sebesar 3,476 dan nilai signifikansi 0,001. Nilai t berdasarkan tabel statistik sebesar 2,03 yang berarti nilai thitung > ttabel ($3,476 > 2,03$) maka H_0 ditolak. Nilai signifikansi arus kas operasi sebesar 0,001 yang berarti $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, jadi variabel arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Pada pengujian hipotesis yang ketiga yaitu pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden dapat diperoleh nilai t sebesar 2,941 yang berarti H_0 ditolak karena thitung > ttabel ($2,941 > 2,03$). Nilai signifikansinya diperoleh 0,006 yang berarti $0,006 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan analisis tersebut dapat diperoleh kesimpulan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki

prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

Prasetyo Adi Nugroho dalam Jurnal Program Studi Akuntansi, Universitas Dian Nuswantoro Semarang (2015) melakukan penelitian mengenai “Pemicu Harga Saham, Leverage, Profitabilitas, Arus Kas Operasi, Serta Laba Bersih Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Dalam LQ 45 di BEI Periode 2010-2013” yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai yang artinya besar atau kecil nilai profitabilitas tersebut belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya pembagian dividen tunai. Badan usaha yang menguntungkan akan memiliki peluang investasi besar, dan badan usaha tersebut akan lebih memilih untuk meningkatkan laba ditahan agar dapat melakukan investasi yang menguntungkan nilai badan usaha. Jadi para pemegang saham tidak terlalu penting untuk mempertimbangkan besarnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan karena profitabilitas tidak dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan. *Leverage* atau DER berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai artinya semakin besar DER atau leverage yang dimiliki perusahaan akan berdampak pada turunnya jumlah dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham. Berdasarkan DER yang rendah akan menghasilkan dividen tinggi tentu akan menarik minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut yang sesuai dengan teori signalling. Selain itu leverage yang rendah dapat menjadi penilaian bahwa perusahaan tersebut baik dan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para investornya di masa depan. Harga saham berpengaruh terhadap dividen tunai artinya besar kecilnya nilai harga saham dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai dividen tunai yang dibagikan. Hasil penelitian ini diduga sesuai dengan teori signalling yang menyatakan bahwa jumlah penawaran dividen dengan penawaran harga saham akan selalu mencari kesesuaian. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar dividen yang dibayarkan. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga dengan adanya banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut maka akan diikuti peningkatan pembagian dividen oleh perusahaan tersebut. Arus kas operasi tidak

berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai, yang artinya besar atau kecilnya arus kas operasi belum dapat mempengaruhi tinggi atau rendahnya dividen yang dibagikan. Arus kas operasi belum mampu mempengaruhi minat investor dalam keputusan mereka untuk berinvestasi ke perusahaan. Sebab arus kas operasi sering tidak tepat jika digunakan dalam menilai kenaikan dan penurunan dividen. Jika arus kas yang dimiliki perusahaan tidak memadai dan perusahaan tidak dapat memperoleh alternatif pembiayaan dalam waktu singkat, maka perusahaan tidak dapat leluasa memanfaatkan kas termasuk untuk membayar dividen. Arus kas operasi belum tentu dapat membayar dividen kepada para pemegang saham. Laba bersih berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai, artinya besar atau kecilnya nilai laba bersih yang dihasilkan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi atau rendahnya dividen yang ditetapkan. Hasil ini diduga sesuai dengan *clientele effect theory* yang menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan perusahaan. kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu dividend payout ratio yang tinggi sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini akan lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Ratna Eliza, Universitas Mercubuana (2012) dalam penelitian “Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Deviden Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa hasil uji statistik antara variabel laba bersih dengan pembagian deviden tunai menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan. Nilai korelasi sebesar 0.878 menunjukkan bahwa antara laba bersih dengan pembagian deviden tunai memiliki hubungan yang negatif dimana setiap peningkatan laba bersih mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membagikan devidennya. Akan tetapi disatu sisi pemberian deviden secara tunai kepada para pemegang saham akan mengurangi jumlah laba bersih yang berhasil dibukukan oleh perusahaan. Dengan demikian peningkatan jumlah laba yang besar akan meningkatkan jumlah deviden yang akan dibagikan akan tetapi pengeluaran deviden akan menyebabkan berkurangnya likuiditas perusahaan.

Hasil uji statistik antara variabel arus kas operasi dengan pembagian deviden tunai menunjukkan hasil negatif dan signifikan. Nilai korelasi sebesar 0.929 menunjukkan bahwa antara arus kas operasi dengan pembagian deviden tunai memiliki hubungan yang negatif dimana setiap peningkatan arus kas operasi mengindikasikan berkurangnya jumlah deviden yang akan dibagikan oleh perusahaan. Arus kas operasi berhubungan negatif dengan deviden tunai karena kedua pos tersebut berasal dari kas perusahaan. Apabila kas operasi meningkat maka akan menurunkan jumlah deviden tunai yang dibagikan oleh perusahaan dan sebaliknya bila deviden tunai yang dibagikan besar maka akan menurunkan kas operasional yang dapat digunakan oleh perusahaan. Manajemen menggunakan kas perusahaan sebagian sebagai alat untuk melakukan investasi dan atau melakukan pelunasan hutang, sedangkan di sisi lain pemegang saham akan mengharapkan pembagian deviden yang besar karena pembagian deviden yang besar menunjukkan prestasi kerja yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Penelitian Agung Dwi Cahyo, pada Jurnal Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang (2013) menyatakan bahwa bahwa laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Sehingga dapat diartikan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Kesimpulan tersebut memberikan pengertian bahwa arus kas yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Investment Opportunity Set (IOS) yang diproksi dengan *Market to Book Value of Equity* (MBVE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. *Investment Opportunity Set* (IOS) yang di proksi dengan *Earning to Price Ratio* (EPR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. *Earning to Price Ratio* (EPR) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti jika kesempatan investasi yang diperoleh perusahaan yang

dilihat melalui *Earning to Price Ratio* (EPR) mengalami kenaikan maka rasio pembayaran dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham akan mengalami penurunan.

Penelitian Masrifah, Jurnal Universitas Terbuka Vol. 10 No. 2 (2014) menguji “Analisis Hubungan Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan RUPS dengan Dividen Tunai pada Industri Manufaktur” dengan hasil penelitiannya secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel keuntungan bersih dan arus kas operasi dan hasil keputusan RUPS terhadap dividen tunai. Keuntungan bersih merupakan alat analisis investor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam pengelolaan sistem dan keuangan perusahaan dan hasil keputusan RUPS mempunyai pengaruh atas dikeluarkan atau tidaknya dividen tunai yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Begitu juga dengan arus kas operasi, jika perusahaan memiliki arus kas operasi yang positif dalam hal ini setelah adanya persetujuan RUPS maka perusahaan harus menyediakan dana untuk dividen, dengan demikian karena arus kas operasi positif maka perusahaan mampu membagikan dividen baik kepada pemegang saham biasa maupun pemilik saham umum.

Parsian dan Koloukhi, *Islamic Azad University* (2013) melakukan penelitian tentang “*A Study on The Effect of Free Cash Flow and Profitability Current Ratio on Dividend Payout Ratio: Evidence From Teheran Stock Exchange*”. Diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia: “Sebuah Studi Tentang Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas Rasio Lancar Pada Rasio Pembayaran Dividen Bukti dari Bursa Efek Teheran”. Hasil dari penelitian yang dilakukan adalah bahwa hasil empiris atas periode 2005-2010 pada 102 perusahaan telah menunjukkan negatif dan signifikan hubungan antara variabel independen arus kas bebas dan rasio profitabilitas saat ini. Sementara hubungan antara independen rasio profitabilitas rasio *leverage variable* dan arus positif dan signifikan. Variabel independen lainnya seperti ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan perusahaan dan risiko sistemik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio profitabilitas saat ini. Hal ini menyebabkan risiko sistemik tidak memiliki hubungan yang signifikan apapun dengan *dividend payout* dan arus kas bebas memiliki hubungan yang signifikan dan langsung dengan *dividend payout*.

Mirza dan Afza, *Department of Business Administration, University of Sargodha*, Pakistan (2014) melakukan penelitian tentang “*Corporate Ownership Structure and Devidend Payouts in South Asia*”. Diterjemahkan dalam bahasa Indonesia: “Dampak dari Arus Kas Perusahaan Pada Pembayaran Deviden Bukti dari Asia Selatan”. Hasil dari penelitian ini dampak dari arus kas bebas terhadap kebijakan deviden perusahaan di empat negara berkembang di Asia, yaitu Bangladesh, India, Pakistan dan Srilanka. Data dari 250 perusahaan yang terdaftar dikumpulkan berupa terbitan laporan tahunan 2006-2010. Berdasarkan hasil estimasi itu jelas bahwa likuiditas memainkan peran utama dalam pembagian deviden tunai dan untuk membayar deviden biasa perusahaan perlu mempertahankan cadangan kas yang kuat. Hasil penelitan menunjukkan bahwa arus kas dari operasi merupakan faktor penting yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar deviden di India dan Pakistan. Sedangkan, pembayaran deviden dari perusahaan-perusahaan dari Srilanka dan Bangladesh tidak berpengaruh banyak dari arus kas operasi.

Portala dan Baso, *Rio Grande do Sul Federal Institute of Education, Science and Technology Mackenzie Prevyterian University (Department of Finance)* (2015) dengan penelitiannya tentang “*The Effect of Family Control and Management of Performance, Capital Structure, Cash Holding, and Cash Dividends*”. Diterjemahkan dalam bahasa Indonesia: “Pengaruh Pengendalian dan Pengelolaan Keluarga pada Kinerja Struktur Modal, Pemegang Tunai dan Deviden Kas” menghasilkan penelitian yang menunjukkan bahwa kontrol keluarga atau manajemen keluarga memiliki efek negatif pada *performance* keluarga. Kebijakan keuangan perusahaan sensitif terhadap hubungan keluarga dan keterlibatan. Demikian pula, manajemen keluarga memiliki efek positif terhadap tingkat deviden tunai dan utang jangka panjang. Manajemen keluarga positif mempengaruhi deviden kas. Pendiri manajemen keluarga memiliki efek positif pada jangka panjang dan total utang. Selain itu, pendiri manajemen keluarga tidak mempengaruhi posisi kas dan negatif mempengaruhi deviden tunai.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Laporan Keuangan

Informasi Laporan Keuangan dijadikan dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan atau suatu perusahaan yang hasilnya akan dijadikan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan. PSAK No. 1 Tahun 2016 Paragraf 9 menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Pengertian laporan keuangan sebagaimana dikemukakan Kasmir (2014:7) bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Pendapat lain seperti diungkapkan Munawir (2012:2) bahwa laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan.

Pernyataan-pernyataan di atas mengungkapkan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Laporan keuangan dibuat oleh suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan. Tujuan laporan keuangan berdasarkan PSAK No. 1 Tahun 2016 Paragraf 9 menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Fahmi (2012:5) mendefinisikan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka dalam satuan moneter.

Beberapa pernyataan di atas dapat dipahami bahwa tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi yang jelas bagi para pengguna keuangan terutama bagi manajemen suatu perusahaan.

Berdasarkan PSAK No. 1 Tahun 2016 Paragraf 9 dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi:

- (a) aset;
- (b) liabilitas;
- (c) ekuitas;
- (d) penghasilan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian;
- (e) kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik; dan
- (f) arus kas.

Informasi tersebut, beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas masa depan entitas dan, khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya arus kas masa depan.

Laporan keuangan sangatlah bermanfaat bagi setiap perusahaan untuk menentukan keputusan ekonomi yang akan dilakukan oleh suatu perusahaan. Melalui laporan keuangan pula akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban-kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pernyataan tersebut seperti dikemukakan Fahmi (2012:5), bahwa dengan adanya laporan keuangan yang disediakan pihak manajemen pengambilan keputusan, dan sangat berguna dalam melihat kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat untuk memprediksi kondisi masa yang akan datang.

Manfaat laporan keuangan yang didefinisikan PSAK No. 1 Tahun 2016 Paragraf 51 yaitu, entitas mengidentifikasi secara jelas setiap laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan. Sebagai tambahan, entitas menyajikan informasi berikut ini secara jelas, dan mengulanginya jika dibutuhkan untuk informasi yang disajikan sehingga dapat dipahami:

- (a) nama entitas pelapor atau identitas lain, dan setiap perubahan atas informasi tersebut dari akhir periode pelaporan terdekat sebelumnya;

- (b) apakah laporan keuangan merupakan laporan keuangan satu entitas atau suatu kelompok entitas;
- (c) tanggal akhir periode pelaporan atau periode yang dicakup oleh laporan keuangan atau catatan atas laporan keuangan;
- (d) mata uang penyajian sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 10: Pengaruh Perubahan Kurs Valuta Asing; dan
- (e) level pembulatan yang digunakan dalam penyajian jumlah dalam laporan keuangan.

Hal senada seperti yang diungkapkan Kasmir (2014:10) menyatakan bahwa laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Manfaat-manfaat dari laporan keuangan yang tertera di atas menyatakan bahwa adanya laporan keuangan ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam proses pengambilan keputusan demi kemajuan perusahaan di masa yang akan datang.

Terdapat komponen-komponen laporan keuangan yang dapat digunakan oleh setiap perusahaan untuk menjadi informasi tentang keuangan bagi pihak dalam dan luar perusahaan yang berkepentingan. Kasmir (2014:28), menyebutkan ada lima yang termasuk ke dalam unsur atau komponen laporan keuangan, yakni: (1) neraca, (2) laporan laba rugi, (3) laporan perubahan modal, (3) laporan perubahan modal (4) laporan arus kas, (5) catatan atas laporan keuangan.

Pernyataan di atas juga dipertegas PSAK No. 1 Tahun 2016 Paragraf 10 menyatakan bahwa laporan keuangan lengkap terdiri dari:

- (a) laporan posisi keuangan pada akhir periode;
- (b) laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;
- (c) laporan perubahan ekuitas selama periode;
- (d) laporan arus kas selama periode;
- (e) catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain;
- (ea) informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38A;

- (f) laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya sesuai dengan paragraf 40A-40D.

2.2.2 Laba Bersih

Laba merupakan tujuan dari didirikannya sebuah organisasi ataupun perusahaan. Laba bahkan menjadi salah satu ukuran kinerja untuk sebuah perusahaan. Laba merupakan komponen dalam laporan keuangan yang sangat disoroti oleh para pemakai laporan keuangan.

Rahardjo (2013:83) menyatakan bahwa laba bersih atau laba bersih sesudah pajak penghasilan diperoleh dengan mengurangi laba atau penghasilan sebelum kena pajak dengan pajak penghasilan yang harus dibayar perusahaan.

Subramanyam dan Wild (2013:109) menyatakan bahwa laba merupakan angka yang termasuk diminati oleh pengguna laporan keuangan terutama dalam pasar uang. Laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan.

Simamora (2013:46) menyatakan bahwa laba bersih berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian. Laba dihasilkan dari selisih antara sumber daya masuk (pendapatan dan keuntungan) dengan sumber daya keluar (beban dan kerugian) selama periode waktu tertentu.

Pernyataan-pernyataan di atas menyatakan bahwa laba bersih adalah ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang merupakan selisih antara laba operasi ditambah pendapatan non operasi (seperti pendapatan bunga) dikurangi biaya non operasi (seperti biaya bunga) dikurangi pajak penghasilan.

Laba merupakan sesuatu yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan dalam menjalankan bisnisnya dan dari laba bersih setiap perusahaan dapat mengetahui pencapaian yang sudah mereka dapatkan dari bisnis yang dijalankan. Ramadhani

(2015:11-12) menyatakan bahwa laba bersih (*net income*) merupakan tujuan utama bagi keseluruhan orang yang melakukan bisnis. Laba mempunyai banyak kegunaan seperti (1) ukuran keberhasilan bisnis, (2) sebagai ukuran efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, (3) sebagai dasar dalam membuat peramalan di masa yang akan datang dan (4) sebagai dasar untuk membuat kebijakan membayar deviden.

Perusahaan tidak boleh terlena dengan laba bersih yang sudah dicapai. Perusahaan tetap harus menyisihkan cadangan setiap tahun buku. Hal ini sesuai dengan UU No. 40 Tahun 2007 Pasal 70, yaitu:

- (1) Perseroan wajib menyisihkan jumlah tertentu dari laba bersih setiap tahun buku untuk cadangan.
- (2) Kewajiban penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) berlaku apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif.
- (3) Penyisihan laba bersih sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan sampai cadangan mencapai paling sedikit 20% (dua puluh persen) dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor.
- (4) Cadangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) yang belum mencapai jumlah sebagaimana dimaksud pada ayat (3) hanya boleh dipergunakan untuk menutup kerugian yang tidak dapat dipenuhi oleh cadangan lain

Laba bersih merupakan komponen dalam penentuan pembagian deviden. Hal tersebut terdapat pada UU No. 40 Tahun 2007 Pasal 71 ayat (2) yang menyatakan bahwa seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden, kecuali ditentukan lain dalam RUPS. Pernyataan ini yang menjadi dasar menjadikan laba bersih sebagai variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

2.2.3 Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan salah satu laporan keuangan dasar dalam sebuah perusahaan. Reeve *et al.* (2013:262) menyatakan bahwa laporan arus kas (*statement of cash flows*) melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas menyediakan

informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasi, mempertahankan dan meningkatkan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan dan membayar deviden.

Kieso, *et al.* (2013:212) menyatakan bahwa laporan arus kas adalah laporan yang menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas sebuah perusahaan selama satu periode.

Harahap (2013:243) mengemukakan bahwa laporan arus kas adalah suatu laporan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas pada suatu periode tertentu.

PSAK No. 2 Tahun 2016 Paragraf 4 menyatakan jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan lain, maka laporan arus kas dapat menyediakan informasi yang memungkinkan pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam aset neto entitas, struktur keuangannya (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka penyesuaian terhadap keadaan dan peluang yang berubah. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan dari berbagai entitas. Informasi tersebut juga meningkatkan daya pelaporan kinerja operasi sebagai entitas karena dapat meniadakan dampak penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Laporan arus kas bertujuan utama untuk memberikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu entitas atau perusahaan dalam suatu periode tertentu. Eliza (2012:14) menyatakan bahwa laporan arus kas juga dapat dipakai untuk mengevaluasi kemampuan arus kas dalam rangka adaptasi perubahan keadaan dan peluang bisnis.

Martani (2012:145-146) menyatakan bahwa tujuan utama laporan arus kas yaitu untuk menyajikan informasi tentang perubahan arus kas dan setara kas entitas selama satu periode yang diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Informasi ini berguna bagi investor, kreditor, dan pengguna lain laporan keuangan yang bertujuan sebagai berikut:

- (1) Mengevaluasi kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas, waktu dan kepastian dalam menghasilkannya.
- (2) Mengevaluasi struktur keuangan entitas (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban dan membayar deviden.
- (3) Memahami pos yang menjadi selisih antara laba rugi periode berjalan dengan arus kas neto dari kegiatan operasi (akrual).
- (4) Membandingkan kinerja operasi antar entitas yang berbeda.
- (5) Memudahkan pengguna laporan keuangan untuk mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan antar entitas yang berbeda.

Pernyataan-pernyataan di atas menyatakan bahwa tujuan laporan arus kas adalah untuk mengevaluasi dan menyajikan informasi mengenai kemampuan arus kas (penerimaan dan pengeluaran kas) dalam suatu periode.

Laporan arus kas merupakan laporan yang menyediakan informasi yang relevan mengenai kemampuan perusahaan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas pada suatu periode tertentu dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Hal tersebut sesuai dengan SAK ETAP 2016 Paragraf 7.1 yang menyatakan bahwa "... Laporan arus kas menyajikan informasi perubahan historis atas kas dan setara kas entitas, yang menunjukkan secara terpisah perubahan yang terjadi selama satu periode dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

SAK ETAP Tahun 2016 Paragraf 7.3 menyatakan entitas menyajikan laporan arus kas yang melaporkan arus kas untuk suatu periode dan mengklasifikasikan menurut aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

1) Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi merupakan arus kas yang paling utama dari perusahaan. Berdasarkan PSAK No. 2 Tahun 2016 Paragraf 14 bahwa arus kas dari aktivitas operasi diperoleh terutama dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu, arus kas tersebut umumnya dihasilkan dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba rugi.

SAK ETAP 2016 Paragraf 7.4 menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu, arus kas tersebut umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa dan kondisi lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi.

Martani (2012:146) menyatakan bahwa arus kas operasi atau aktivitas operasi merupakan penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan.

Kieso, *et al.* (2013:308) menyatakan bahwa arus kas operasi atau biasa disebut aktivitas operasi merupakan aktivitas yang melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar deviden.

Pernyataan di atas menyatakan bahwa arus kas operasi adalah aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan entitas yang menentukan besarnya laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada karyawan dan membayar deviden. Pernyataan ini merupakan alasan penggunaan arus kas operasi sebagai variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Arus kas operasi dapat menjelaskan secara detail mengenai aktivitas-aktivitas arus kas dalam sebuah perusahaan.

SAK ETAP 2016 Paragraf 7.4 menyatakan contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- (a) penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa;
- (b) penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain;
- (c) pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;
- (d) pembayaran kas kepada dan atas nama karyawan;
- (e) pembayaran kas atau restitusi pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi;
- (f) penerimaan dan pembayaran kas dari investasi, pinjaman, dan kontrak lainnya yang dimiliki untuk tujuan perdagangan, yang sejenis dengan persediaan yang dimaksudkan untuk dijual kembali.

Terdapat dua metode alternatif pelaporan arus kas dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas. PSAK No. 2 Tahun 2016 Paragraf 18 menyatakan bahwa entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu metode berikut:

- (1) metode langsung, dengan metode ini laba atau rugi disesuaikan dengan pembayaran kas bruto diungkapkan; atau
- (2) metode tidak langsung; dengan metode ini laba atau rugi neto disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh transaksi yang bersifat nonkas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu atau masa depan, dan pos penghasilan atau beban yang berhubungan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Hal tersebut senada dengan SAK ETAP 2016 Paragraf 7.7 – 7.8 menyatakan bahwa entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode tidak langsung. Dalam metode ini laba atau rugi neto disesuaikan dengan mengoreksi dampak dari transaksi non kas, penangguhan atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan. Dalam metode tidak langsung, arus kas neto dari aktivitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi dari dampak dari:

- (a) perubahan persediaan dan piutang usaha serta utang usaha selama periode berjalan;
- (b) pos non kas seperti penyusutan, penyisihan, dan keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi; dan
- (c) semua pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

2) Aktivitas Investasi

Informasi yang disajikan dalam laporan arus kas untuk suatu periode juga menyajikan dan mengklasifikasikan menurut aktivitas investasi. SAK ETAP 2016 Paragraf 7.5 menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

PSAK No. 2 Tahun 2016 Paragraf 16 menyatakan bahwa pengungkapan arus kas yang timbul dari aktivitas investasi adalah penting karena arus kas merepresentasikan sejauh mana pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang diintensikan untuk menghasilkan penghasilan dan arus kas masa depan. Hanya pengeluaran yang menghasilkan pengakuan atas aset dalam laporan posisi keuangan yang memenuhi syarat untuk diklasifikasikan sebagai aktivitas investasi.

Wehantouw dan Tinangon (2015:809) menyatakan bahwa aktivitas investasi adalah membeli atau menjual tanah, bangunan, dan peralatan. Di samping itu, aktivitas investasi juga meliputi pembelian dan penjualan *instrument* keuangan yang bukan untuk tujuan diperdagangkan (*non-trading securities*), penjualan segmen bisnis dan pemberian pinjaman kepada entitas lain, termasuk penagihannya.

Pernyataan-pernyataan di atas mengungkapkan bahwa aktivitas investasi adalah pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya seperti membeli tanah, bangunan, dan peralatan yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Berdasarkan SAK ETAP 2016 Paragraf 7.5 contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah:

- (a) pembayaran kas untuk memperoleh aset tetap (termasuk aset tetap yang dibangun sendiri), aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lainnya;
- (b) penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lainnya;
- (c) pembayaran kas untuk perolehan efek ekuitas atau efek utang entitas lain dan bunga dalam *joint venture* (selain pembayaran untuk efek yang diklasifikasikan sebagai kas atau dimiliki untuk diperdagangkan);
- (d) penerimaan kas dari penjualan efek ekuitas atau efek utang dari entitas lain dan bunga dari *joint venture* (selain pembayaran untuk efek yang diklasifikasikan sebagai kas atau dimiliki untuk diperdagangkan);
- (e) uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain;
- (f) penerimaan kas dari pembayaran kembali uang muka dan pinjama yang diberikan kepada pihak lain.

3) **Aktivitas Pendanaan**

Aktivitas yang juga merupakan klasifikasi yang disajikan oleh laporan arus kas adalah aktivitas pendanaan. PSAK No. 2 Tahun 2016 menyatakan bahwa pengungkapan terpisah atas arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan adalah penting karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas.

Hery (2013:480) mendefinisikan aktivitas pendanaan meliputi transaksi-transaksi yang menyatakan bahwa kas diperoleh atau dibayarkan kembali kepada pemilik dana (investor) dan kreditur. Sebagai contoh, kas bersih yang diterima dari penerbitan saham (sekuritas modal) atau obligasi (sekuritas utang), pembayaran untuk membeli kembali saham biasa (sebagai *treasury stock*), atau untuk menebus kembali utang obligasi dan pembayaran dividen tunai.

Pernyataan-pernyataan di atas menyatakan bahwa aktivitas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan yang diperoleh atau dibayarkan kembali oleh para penyedia modal entitas.

SAK ETAP 2016 Paragraf 7.6 menyatakan contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

- (a) penerimaan kas dari penerbitan saham atau efek ekuitas lain;
- (b) pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham entitas;
- (c) penerimaan kas dari penerbitan pinjaman, wesel, dan pinjaman jangka pendek atau jangka panjang lainnya;
- (d) pelunasan pinjaman;
- (e) pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

2.2.4 Deviden

Deviden merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam deviden, semua pemegang saham biasa mendapatkan hak yang sama.

Reeve *et al.* (2013:425) menyatakan bahwa deviden adalah pembagian laba suatu perseroan kepada para pemegang sahamnya.

Martalena dan Malinda (2011:13) menyatakan bahwa deviden adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Deviden diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Fernandez (2015:29) menyatakan bahwa deviden juga dikatakan sebagai komponen pendapatan dari *return* investasi pada saham. Deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping keuntungan modal (*capital gain*) yang dibagikan kepada pemegang saham baik dalam bentuk kas maupun saham.

Pernyataan-pernyataan di atas menyatakan bahwa deviden adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan yang berasal dari keuntungan perusahaan yang merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham yang dibagikan kepada pemegang saham baik dalam bentuk kas maupun saham.

Deviden tunai merupakan deviden yang paling disukai oleh para pemegang saham karena bentuk pembagiannya berupa uang tunai, sehingga deviden tunai ini merupakan bentuk paling umum yang digunakan dalam perusahaan. Dividen tunai tidak selalu dalam bentuk uang tunai, melainkan dapat dibagikan dalam bentuk saham yang dibagikan secara tunai. Hal ini dipertegas dengan pernyataan dari Reeve *et al.*, (2013:144) bahwa pembagian pendapatan secara tunai oleh perseroan kepada para pemegang saham disebut deviden tunai atau deviden kas (*cash dividend*). Meskipun deviden dapat dibagikan dalam bentuk asset lainnya, deviden tunai merupakan bentuk yang paling umum dibagikan.

Weygandt, *et al.* (2012:185) mendefinisikan bahwa deviden tunai merupakan pembagian uang tunai secara pro rata kepada pemegang saham.

Fahmi (2013:273) menyatakan bahwa deviden kas (*cash dividend*) merupakan bentuk deviden yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan deviden tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Deviden ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung pada keuntungan perusahaan.

Pernyataan-pernyataan di atas menyatakan bahwa deviden tunai adalah pembagian pendapatan secara tunai kepada pemegang saham yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan deviden tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal.

Terdapat beberapa jenis deviden yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis-jenis deviden menurut Winarso (2014:24):

(1) Deviden Tunai (*Cash Dividend*)

Deviden tunai adalah deviden yang dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.

(2) Deviden Saham (*Stock Dividend*)

Deviden saham adalah deviden yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.

(3) Deviden Properti (*Property Dividend*)

Deviden barang adalah deviden yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham. Misalnya, aktiva tetap dan surat-surat berharga.

(4) Deviden Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Deviden likuidasi adalah deviden yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Deviden yang dibagikan adalah selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Perusahaan-perusahaan yang membagikan deviden, pasti memiliki kebijakan deviden. Kebijakan deviden merupakan acuan bagi perusahaan-perusahaan untuk membagikan deviden. Beberapa teori kebijakan deviden menjelaskan bagaimana sifat dari deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham. Teori dari kebijakan deviden ini akan mempengaruhi harga saham.

Sjahrial (2012:311-314) menjelaskan bahwa ada beberapa teori tentang kebijakan deviden yaitu:

(1) Teori “Deviden Tidak Relevan” dari Modigliani dan Miller

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak relevan artinya perusahaan akan membagikan deviden yang besar atau yang kecil. Akhirnya bagi kemakmuran perusahaan

(pemegang saham) sama saja. Asumsi dalam teori ini adalah pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional; tidak ada biaya emisi saham baru; tidak ada pajak; dan kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.

(2) Teori “*The Bird in The Hand*”

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR (*Deviden Payout Ratio*) rendah Karena investor lebih suka menerima deviden daripada capital gain.

(3) Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy karena adanya pajak terhadap deviden dan *capital gain*. Para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak, maka investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan lebih tinggi pada saham yang memberikan *deviden yield* tinggi, *capital gain* rendah daripada *devidend yield* rendah, *capital gain* tinggi.

(4) Teori “*Signaling Hypotesis*”

Teori ini menyatakan bahwa jika ada kenaikan deviden sering kali diikuti dengan kenaikan harga saham, denikian pula sebaliknya. Menurut Modigliani dan Miller kenaikan deviden biasanya merupakan satu tanda (*signal*) kepada para investor, bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan deviden atau kenaikan deviden yang di bawah normal (dari biasanya) diyakini investor sebagai pertanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

(5) Teori “*Clientele Effect*”

Kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan deviden perusahaan. Kelompok pemegang saham membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *Devidend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini, lebih senang jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

Kebijakan deviden setiap perusahaan, tidaklah selalu sama. Setiap perusahaan dapat menentukan bentuk pembayaran deviden yang akan dilakukan pada perusahaan tersebut. Pembayaran deviden yang biasa dilakukan oleh perusahaan dalam praktiknya menurut Juhandi (2008:44-46) sebagai berikut:

(1) Kebijakan deviden stabil

Banyak perusahaan yang menjelaskan kebijakan pembayaran deviden stabil, artinya jumlah deviden yang dibayarkan per lembar setiap tahunnya relatif sama dan tetap selama jangka waktu tertentu, walaupun pendapatan per lembar saham pertahunnya berfluktuasi. Biasanya deviden stabil ini akan diperlukan perusahaan selama beberapa tahun, bila pendapatan perusahaan ternyata meningkat terus dan terlihat mantap, baru deviden tersebut dinaikan yang kemudian akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif lama.

(2) Kebijakan *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan yang menetapkan kebijakan ini melakukan pembayaran deviden berdasarkan persentase tertentu dari laba perusahaan, karena besarnya laba pertahun yang diperoleh perusahaan berfluktuasi sesuai dengan laba bersih yang diterima setiap tahunnya. Kebijakan ini tidak akan memaksimumkan nilai saham perusahaan karena pasar tidak dapat memberi informasi tentang perusahaan untuk masa mendatang.

(3) Kebijakan Deviden Minimal *Plus* Ekstra

Perusahaan yang menetapkan kebijakan ini menetapkan jumlah deviden kecil setiap tahunnya. Bila keadaan keuangan lebih baik, perusahaan akan membayar deviden ekstra atau deviden tambahan. Kebijakan ini memberikan fleksibilitas bagi perusahaan tapi menimbulkan keraguan bagi pemegang saham tentang berapa besarnya deviden yang akan diterima bila laba perusahaan berfluktuasi, maka kebijakan ini dianggap baik.

(4) Kebijakan Deviden Fleksibel

Kebijakan ini menetapkan besarnya deviden setiap tahunnya disesuaikan dengan kondisi finansial perusahaan. Kebijakan deviden adalah berhubungan dengan penentuan pembagian deviden adalah berhubungan dengan penentuan pembagian pendapatan bersih perusahaan, antara pendapatan bersih perusahaan, antara penggunaan pendapatan untuk

pemegang saham sebagai deviden atau sebagai laba ditahan yang akan digunakan ekspansi perusahaan sebagai sumber internal. Oleh sebab itu, bila deviden tinggi, maka laba ditahan kecil dan sebaliknya deviden rendah, laba besar.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan deviden dalam suatu perusahaan. Horne dan Wachowicz Jr., (2013:280) menyebutkan bahwa faktor-faktor tersebut terdiri dari:

(1) Aturan-Aturan Hukum

Hukum badan perusahaan memutuskan legalitas distribusi apa pun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Aturan-aturan hukum ini berkaitan dengan penurunan nilai modal, insolvensi (kebangkrutan), dan penahanan laba yang tidak dibenarkan.

(2) Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi ditengah ketiadaan perubahan kebijakan deviden. Selain melihat perkiraan hasil, harus dipertimbangkan juga risiko bisnis agar bisa mendapatkan kisaran hasil arus kas yang mungkin terjadi.

(3) Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan deviden. Karena deviden menentukan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

(4) Kemampuan untuk meminjam

Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi dari ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relatif singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

(5) Batasan-batasan dalam Kontrak Utang

Syarat perjanjian utang (*covenant*) sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian peminjaman sering kali meliputi batasan untuk

pembayaran deviden. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang.

(6) Pengendalian

Jika suatu perusahaan membayar deviden dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal di kemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, pihak yang memiliki kendali atas perusahaan (*controlling interest*) dapat terdilusi jika pemegang saham mayoritas tidak dapat memesan saham tambahan.

2.3 Hipotesis

Hipotesis dapat didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji secara empiris.

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan di atas, maka perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : Laba bersih berpengaruh terhadap deviden tunai pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₂ : Arus kas operasi berpengaruh terhadap deviden tunai pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₃ : Laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh secara simultan terhadap deviden tunai pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

Perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan tahunan, yang dapat dilihat oleh khalayak umum. Hal tersebut dilakukan agar dapat memberi informasi kepada calon investor mengenai hasil kinerja perusahaan selama satu periode. Laporan keuangan sangat bermanfaat bagi para investor. Laporan keuangan

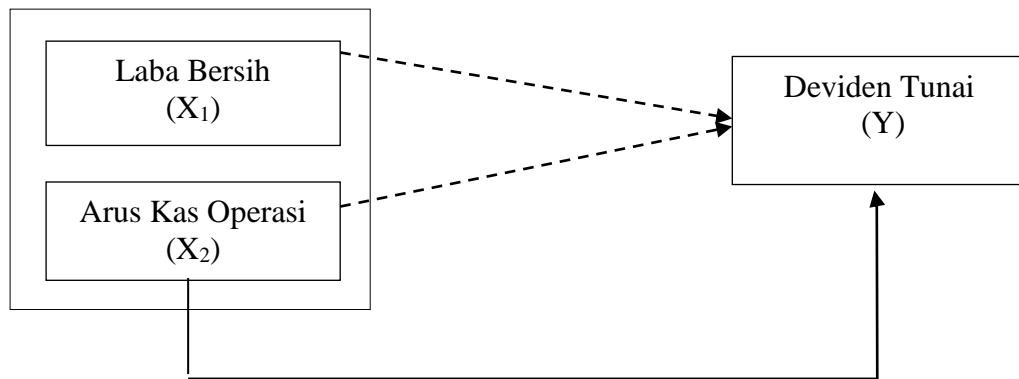
menjadi salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Sangat besar harapan investor agar tujuan menanamkan saham pada suatu perusahaan dapat tercapai sesuai dengan harapan yaitu dengan memperoleh *return* dalam bentuk deviden. Mengenai deviden yang akan dibayarkan dan atau dibagikan oleh perusahaan, setiap perusahaan memiliki kebijakan deviden yang berbeda-beda. Hal ini akan mempengaruhi terhadap besar kecilnya deviden yang akan didapatkan oleh investor. Para investor lebih menyukai deviden yang berbentuk tunai karena investor dapat mengevaluasi dan likuiditas perusahaan dengan cara menilai besarnya deviden yang dibagikan.

Faktor utama yang dapat menjadi pertimbangan suatu perusahaan untuk menetapkan kebijakan mengenai deviden adalah besarnya laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Laba bersih sering dinyatakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Hal ini berpengaruh dengan jumlah deviden yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada investor. Perusahaan cenderung memelihara kebijakan deviden yang teratur dan tidak menyukai mengarungi deviden, mereka hanya ingin menaikkan deviden jika merasa yakin bahwa perusahaan mampu menjaga kinerjanya di masa yang akan datang.

Selain faktor besarnya laba, besarnya arus kas juga dapat menjadi pertimbangan dalam terbentuknya suatu kebijakan deviden. Besarnya arus kas yang mampu dihasilkan khususnya pada aktivitas operasi, dapat menjadi indikasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam membayar deviden dalam bentuk tunai.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas yaitu mengenai laba bersih, arus kas operasi dan deviden tunai, maka model kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat disajikan pada Gambar 2.1 berikut ini:

Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran



Keterangan :

-----> Garis pengaruh secara parsial

—————> Garis pengaruh secara simultan