

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **1. Dividen**

Menurut Baridwan (2004:430) dividen merupakan pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stice *et al*, 2005). Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki. Distribusi dividen kepada pemegang saham suatu perusahaan secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham.

##### **2. Jenis-Jenis Dividen**

Menurut Stice *et al* (2005:907) ada beberapa macam dividen yaitu sebagai berikut :

###### **a. Dividen Tunai (*cash dividend*)**

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas.

Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan

bahwa persediaan uang kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan maupun untuk pembayaran dividen tunai.

b. Dividen Aktiva Selain Kas (*property dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan, *real estate*, atau investasi bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

c. Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*)

Merupakan dividen yang sebagian merupakan pengembalian dari investasi/modal pemegang saham. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahukan mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi investasinya. Dengan demikian transaksi identik dengan penarikan modal sendiri oleh pemegang saham.

d. Dividen Saham (*stock dividend*)

Merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham kurang lebih merupakan penyusunan kembali modal perusahaan

(rekapitalisasi), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan.

### 3. Prosedur Pembayaran Dividen

Prosedur pembayaran dividen menurut Brigham dan Houston (2006:90), diurutkan sebagai berikut :

a. Tanggal Deklarasi (*Declaration date*)

Pada tanggal deklarasi maka direksi suatu perusahaan akan mengadakan rapat dan mengumumkan dividen reguler. Untuk tujuan akuntansi maka dividen yang dideklarasikan menjadi kewajiban aktual pada tanggal deklarasi.

b. Tanggal Pemilik Tercatat (*Holder-of-record date*)

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindah tanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

c. Tanggal Eks Dividen (*Ex-dividend date*)

Tanggal ketika hak atas dividen lepas dari saham. Hak atas dividen tetap ada pada saham sampai dua hari kerja sebelum tanggal pemilik tercatat, namun pada hari kedua sebelum tanggal tersebut, hak atas dividen tidak lagi dimiliki oleh saham.

d. Tanggal Pembayaran (*Payment date*)

Tanggal dimana perusahaan akan membayarkan dengan membagikan cek dividen kepada para pemegang sahamnya.

#### 4. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan. Brigham dan Houston (2006:69), menyebutkan tiga teori dasar dalam kebijakan dividen yaitu:

a. *Dividend Irrelevant theory*

Teori ini ditemukan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani, Teori ini beranggapan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) maupun terhadap biaya modalnya.

b. *Bird-in-The Hand Theory*

Teori yang di kemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berdasarkan teori ini sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*).

### c. Teori Preferensi Pajak

Teori preferensi pajak dikemukakan oleh Litzenger dan Ramaswamy. Menurut teori ini ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi, yaitu:

- 1) Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan.
- 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- 3) Jika lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang. Adanya keunggulan-keunggulan di bidang perpajakan ini, para investor mungkin lebih menyukai perusahaan menahan sebagian besar laba mereka.

Beberapa perluasan telah dikembangkan, antara lain yang cukup populer adalah (1) teori dividen sisa, (2) efek klientel, (3) efek informasi, (4) biaya agensi, dan (5) teori ekspektasi (Keown *et al*, 2010:208).

#### a. Teori Dividen Sisa

Menurut teori ini, pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki dana sisa setelah membiayai investasi-investasi yang memiliki *Net present value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earning*). Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan. Keputusan pembiayaan investasi dengan menggunakan pendanaan internal, yaitu dengan menggunakan pendapatan yang ditahan lebih disukai perusahaan dibandingkan dengan pembiayaan eksternal karena biaya yang dikeluarkan akan lebih murah. Oleh karena itu perusahaan akan cenderung membiayai proyek-proyek investasi dengan menggunakan pendapatan ditahan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan cepat cenderung jarang membayarkan dividen dan memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah.

#### b. Efek Klientel

Teori *clientele effect* menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu

membutuhkan uang saat ini lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Begitu juga dengan pembebanan pajak, dimana adanya perbedaan pajak bagi individu maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains*. Hal tersebut dikarenakan pemegang saham tersebut dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif ringan cenderung menyukai dividen yang besar.

#### c. Efek Informasi

Teori efek informasi mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif

yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

#### d. Biaya Agensi

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki manajer bertindak bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk kepentingan pribadi. Hal itu tidak disukai para pemegang saham karena hal tersebut akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham. Karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham itulah yang menimbulkan masalah keagenan (*agency conflict*). Masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Biaya agensi dapat dikurangi dengan menaikkan kepemilikan *managerial* yaitu dengan memberikan kesempatan bagi para manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Selain itu mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional.



#### e. Teori Ekspektasi

Teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham memiliki harapan masing-masing terhadap besaran dividen yang akan dibagikan. Harapan besarnya pembagian dividen didasarkan oleh beberapa faktor-faktor internal perusahaan diantaranya besarnya dividen tahun lalu, keputusan investasi perusahaan, dan pendapatan perusahaan tahun ini. Selain faktor internal terdapat juga faktor eksternal diantaranya kondisi perekonomian dan politik negara. Pada saat dividen dibagikan dan diumumkan maka perusahaan membandingkan keadaan dengan harapan, apabila *dividend actual* relatif sama dengan harapan pemegang saham maka tidak mempengaruhi harga saham, sebaliknya apabila terdapat perbedaan antara *dividend actual* dengan harapan pemegang saham, maka akan mempengaruhi harga saham secara signifikan.

### **5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor diantaranya, yaitu kebutuhan dana perusahaan, likuiditas, kemampuan meminjam, keadaan pemegang saham, stabilitas dividen Sartono (2001).

#### a. Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.

b. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

c. Kemampuan Meminjam

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

d. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* (pajak yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* yang rendah.

#### e. Stabilitas Dividen

Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

### 6. Bentuk Kebijakan Dividen Alternatif

Menurut Keown *et al* (2010:216) ada beberapa bentuk kebijakan dividen yang dapat dilakukan, antara lain sebagai berikut:

#### a. Rasio Pembayaran Dividen yang Konstan

Dalam kebijakan ini, persentasi laba yang dibayarkan dijaga tetap. Meskipun rasio dividen terhadap laba stabil, jumlah dividen biasanya berfluktuasi dari tahun ke tahun sesuai dengan laba.

#### b. Pembayaran Dividen Per Lembar yang Stabil

Kebijakan ini mempertahankan dividen yang relative stabil. Kenaikan dividen biasanya tidak terjadi sampai manajemen yakin bahwa dividen yang lebih besar bisa dipertahankan di masa mendatang. Manajemen juga tidak akan mengurangi dividen

sampai bukti jelas menunjukkan bahwa kesinambungan dividen sekarang tidak bisa didukung.

#### c. Pembayaran Dividen Kecil, Teratur, Plus Dividen Ekstra Pada Akhir Tahun

Perusahaan yang mengikuti kebijakan ini membayar dividen yang kecil dan teratur ditambah dividen ekstra pada tahun yang makmur. Dividen ekstra dinyatakan menjelang akhir tahun fiskal ketika laba perusahaan sudah bisa diestimasi. Sasaran manajemen adalah menghindari konotasi dividen yang permanen. Namun, tujuan, ini mungkin hilang bila dividen ekstra lantas menjadi diharapkan oleh investor.

### **7. Keputusan Dividen Dalam Praktik**

Dalam praktiknya, ada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Menurut Keown *et al* (2010:215), faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen perusahaan diantaranya sebagai berikut :

#### 1) Pembatasan Hukum

Beberapa pembatasan hukum tertentu mungkin membatasi besarnya dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Kendala legal ini termasuk dalam dua kategori. Pertama, restriksi statuta mungkin mencegah perusahaan membayar dividen. Meskipun

pembatasan spesifik bisa berbeda menurut negara bagian, umumnya perusahaan tidak boleh membayar dividen bila (1) pasiva perusahaan melebihi aktivasinya, (2) besarnya dividen melebihi laba yang diakumulasikan (laba ditahan), dan (3) dividen itu dibayarkan dari modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan itu.

Tipe pembatasan kedua bersifat unik bagi tiap perusahaan dan hasil dari batasan dalam kontrak utang dan saham preferen. Untuk meminimumkan risiko, investor kerap mengenakan provisi restriktif atas manajemen sebagai syarat investasi mereka dalam perusahaan. Kendala ini mungkin mencakup provisi bahwa dividen mungkin tidak dinyatakan sebelum utang dibayar. Perusahaan juga mungkin diminta untuk mempertahankan modal kerja tertentu. Pemegang saham preferen mungkin menetapkan bahwa dividen biasa tidak boleh dibayar ketika dividen preferen belum dilunasi.

## 2) Posisi Likuiditas

Berlawanan dengan pendapat umum, fakta dasar bahwa perusahaan memperlihatkan laba ditahan yang besar dalam neraca tidak menunjukkan kas tersedia untuk pembayaran dividen. Posisi perusahaan saat ini dalam aset lancar, termasuk kas, pada dasarnya tergantung pada besarnya laba ditahan. Secara historis, perusahaan dengan laba ditahan yang besar telah sukses

menghasilkan kas dari operasi. Namun dana ini biasanya diinvestasikan kembali dalam perusahaan dalam jangka pendek atau digunakan untuk membayar utang yang jatuh tempo. Maka, perusahaan bisa sangat menguntungkan dan masih kekurangan kas. Karena dividen dibayar dalam bentuk kas, dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Dari sini, posisi likuiditas punya tanggungan langsung terhadap kemampuannya membayar dividen.

### 3) Tidak Ada Sumber Pendanaan Lainnya

Perusahaan bisa menahan laba untuk reinvestasi atau membayar dividen dan menerbitkan sekuritas utang baru atau sekuritas modal untuk mendanai investasi. Untuk sebagian besar perusahaan kecil atau baru, pilihan kedua ini tidak realistis. Perusahaan ini tidak memiliki akses ke pasar modal, sehingga harus sangat mengandalkan dana internal. Sebagai akibatnya, rasio pembayaran dividen umumnya lebih kecil untuk perusahaan kecil atau baru ketimbang perusahaan besar yang dimiliki publik.

### 4) Laba Dapat Diramalkan Atau Tidak

Rasio pembayaran dividen perusahaan tergantung pada sejauh mana laba perusahaan dapat diramalkan atau tidak. Bila pendapatan berfluktuasi secara signifikan, manajemen tidak bisa mengandalkan dana internal untuk memenuhi kebutuhan di masa

mendatang. Bila laba bisa dihasikan, perusahaan mungkin menahan jumlah yang lebih besar untuk memastikan bahwa uang tersedia saat dibutuhkan. Sebaliknya, perusahaan dengan pendapatan yang stabil biasanya membayar bagian labanya dengan lebih besar dalam bentuk dividen. Perusahaan ini tidak terlalu khawatir tentang tersedeainya laba untuk memenuhi kebutuhan modal di masa mendatang.

#### 5) Kontrol Kepemilikan

Bagi banyak perusahaan besar, kontrol melalui kepemilikan saham biasa bukan masalah. Namun, bagi banyak perusahaan kecil dan menengah, mempertahankan kontrol *voting* merupakan prioritas yang tinggi. Bila pemegang saham biasa sekarang tidak bisa berpartisipasi dalam penawaran baru, penerbitan saham baru tidak menarik, dalam hal bahwa kontrol pemegang saham yang sekarang dicairkan. Pemilik mungkin lebih suka bahwa manajemen mendanai investasi baru dengan utang dan melalui laba ketimbang menerbitkan saham baru. Pertumbuhan perusahaan ini kemudian terkendala oleh besarnya modal utang yang tersedia serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

## 6) Inflasi

Dalam periode inflasi, idealnya ketika aktiva tetap mulai rusak dan ketinggalan jaman, dana yang dihasilkan dari depresiasi digunakan untuk mendanai penggantian. Karena dana peralatan yang setara terus naik, dana depresiasi tidak mencukupi. Ini menuntut agar laba ditahan, yang mengimplikasikan bahwa dividen terkena pengaruh kurang menguntungkan.

## 8. Indikator Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan rasio yang harus diperhatikan dalam penentuan kebijakan dividen perusahaan. Rasio ini adalah perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan, biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2001). *Dividen Payout Ratio* dapat dihitung dengan :



$$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}} \times 100\%$$

Semakin tinggi *dividend payout ratio* berarti semakin menguntungkan bagi investor, tetapi bagi pihak manajemen, hal tersebut akan mengurangi sumber modal internal perusahaan karena akan mengurangi laba ditahan.

## 9. Laba Bersih

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dapat dijadikan indikator bagi investor dan calon investor dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga diharapkan perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Laba bersih (*net income* atau *earning*) dapat dijadikan sebagai suatu ukuran kinerja perusahaan selama 1 periode tertentu. *Earning* merupakan suatu ukuran berapa besar harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) melebihi harta yang keluar (beban dan kerugian). Menurut Harahap (2012:300) laba (rugi) merupakan penghasilan dikurangi biaya, dimana definisi penghasilan dan biaya diatur oleh standar akuntansi. Kelebihan hasil (*revenue*) dari biaya, seluruh pendapatan (*gain*) dan rugi, setelah dikurangi pajak penghasilan merupakan laba bersih (Harahap:2012). Para akuntan menggunakan istilah *net income* untuk menyatakan kelebihan pendapatan atas biaya

dan istilah *net loss* untuk menyatakan kelebihan biaya atas pendapatan.

Laba bersih menyatakan sejauh mana penjualan bersih yang dihasilkan selama periode akuntansi melebihi biaya yang dikeluarkan dalam memproduksi penjualan. Pendapatan maupun beban dicatat atas dasar akrual, yaitu pada saat terjadinya walaupun belum diterima atau dikeluarkan kasnya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akibat penjualan yang baik belum tentu selalu memiliki penerimaan yang baik, karena piutang yang terjadi dari penjualan kredit belum tentu seluruhnya dapat ditagih dengan tepat waktu.

## **10. Arus Kas Operasi**

Laporan arus kas merinci sumber penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pembiayaan. Dalam menganalisis laporan arus kas, penting untuk memahami kepentingan arus kas dari aktivitas operasi yang merupakan bagian pertama pada laporan arus kas. Berbeda dengan arus kas yang berasal dari aktivitas investasi dan pendanaan yang bersumber dari eksternal, arus kas operasi mencerminkan kas yang diperoleh secara internal.

Arus kas operasi dapat memberikan indikasi langsung terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup, sesuai dengan prediksi jumlah kas yang harus dipenuhi (Stice *et al*, 2005).

Arus kas operasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama 1 tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas (Pradhono, 2004). Arus kas dari aktivitas operasi terutama berasal dari aktivitas penghasil pendapatan perusahaan yaitu transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, yang antara lain berkaitan dengan :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, *fee*, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas dari operasi lainnya

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (IAI, 2009). Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Jumlah arus kas bersih dari aktivitas operasi dapat dihitung dan dilaporkan dengan menggunakan salah satu dari dua metode, yaitu metode langsung dan metode tidak

langsung. Dalam metode langsung kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan. Sedangkan dalam metode tidak langsung, laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan di masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Kedua metode tersebut menghasilkan jumlah yang sama, yaitu jumlah arus kas bersih yang disediakan oleh arus kas operasi. Metode tidak langsung lebih disukai dan digunakan oleh kebanyakan perusahaan karena relatif mudah digunakan dan merekonsiliasikan perbedaan antara laba bersih dengan arus kas bersih dari aktivitas operasi. Pemakai laporan keuangan juga banyak yang menyukai metode langsung karena metode ini melaporkan secara langsung sumber dari arus kas masuk dan keluar tanpa harus dibingungkan dengan penyesuaian-penyesuaian dengan laba bersih.

## **11. Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek (Riyanto, 2001:26). Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini

berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Ada pula suatu perusahaan yang keadaan likuiditasnya sangat baik tetapi membayar dividen yang rendah karena laba yang diperoleh perusahaan diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai.

Beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Loan To Deposit Ratio* dan *Cash Ratio*. *Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Likuiditas atau rasio kelancaran mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio yang paling umum digunakan untuk menjelaskan likuiditas adalah *current ratio*.

Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk pembayaran dividen yang terutang. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar (Sartono, 2001). Maka semakin besar likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar untuk menaksir berapa banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang-utang lancarnya. Menurut Brigham dan Houston (2006:95) rasio lancar dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Utang Lancar}} \times 100\%$$

Dalam kaitannya dengan dividen, semakin tinggi *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. Namun, pembayaran dividen dilakukan setelah pembayaran utang kepada pihak ketiga dengan aktiva lancar. Rasio antara harta lancar dengan hutang lancar tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar sebesar rasio tersebut, artinya setiap Rp. 1,- hutang lancar didukung oleh harta lancar sebesar rasio. Aktiva lancar mencakup aset-aset yang mudah dicairkan paling tidak dalam tempo satu tahun. Aset-aset ini secara umum meliputi kas dan yang setara dengan uang kas, surat-surat berharga yang mudah untuk diperjualbelikan, piutang usaha, dan persediaan barang dan beban dibayar di muka. Sedangkan hutang lancar adalah semua kewajiban yang wajib dilunasi paling tidak dalam tempo satu tahun, kewajiban ini umumnya meliputi hutang usaha, hutang bank jangka pendek, pajak terutang, upah terutang dan wesel bayar.

## 12. Ukuran Perusahaan

Dalam pembagian dividen biasanya perusahaan baru membagikan labanya dalam bentuk dividen setelah mencapai titik kedewasaan dalam daur hidupnya. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga perusahaan membayar dividen dalam jumlah besar kepada para pemegang sahamnya. Hal ini dikarenakan untuk menjaga reputasi perusahaan di mata investor (Nuringsih, 2005). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi kebijakan dividen, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan-perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang internal maupun eksternal.

Ukuran perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta pemodal perusahaan. Perusahaan besar pada umumnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dan menunjang kinerja, tapi disisi lain perusahaan dihadapkan oleh masalah keagenan yang lebih besar. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen lebih leluasa untuk mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran perusahaan

yang dirasakan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan dengan kualitas baik atau buruk. *Size* yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik. *Size* yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit mendatang.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aktiva (Yusuf & Soraya, 2004). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total asset*. *log of total asset* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi *logaritma natural*, konversi bentuk *logaritma natural* ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal (Nursandari, 2015).



## 2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang menjadi pembandingan peneliti dalam melakukan penelitian:

**Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Indah Agustina Manurung (2009)	Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik	Variabel dependen: Dividend payout ratio  Variabel independen: 1. Laba Bersih 2. Arus Kas Operasi	Laba bersih tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio. Arus kas operasi memiliki pengaruh yang paling signifikan
2	Achmad Noviyanto (2016)	Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel dependen: Dividend payout ratio  Variabel independen: 1. Laba Bersih 2. Arus Kas Operasi 3. Likuiditas	Laba bersih berpengaruh negative, tidak signifikan, Arus kas Operasi berpengaruh positif dan Signifikan, Likuiditas Berpengaruh positif dan signifikan
3	Dafid Irawan Dan Nurdhiana	Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap	Variabel dependen: Dividen	Laba bersih yang berpengaruh

	(2012)	Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010	payout ratio Variabel independen: 1.Laba bersih 2.Arus kas operasi	positif signifikan, Arus Kas Operasi tidak berpengaruh
4	Alia Sugeng Rahayu Mohammad Hari (2016)	Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014	Variabel dependen: 1. DPR 2. ROE Variabel independen 1.Current Ratio 2.Quick Ratio	Current Ratio tidak berpengaruh terhadap DPR
5	Kartika Nuringsih (2005)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, <i>Return On Asset</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996	Variabel dependen: Dividend payout ratio  Variabel independen 1. Kepemilikan Manajerial 2. DAR 3. ROA 4. Ukuran Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan, kebijakan utang berpengaruh negative signifikan, ROA berpengaruh negative dan signifikan, Ukuran perusahaan positif
6	Munsa Ipaktri (2012)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan	Variabel dependen: Dividend payout ratio Variabel independen: 1. Kepemilik	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh

		Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>an Manajerial</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>2. Profitabilitas</li> <li>3. Likuiditas</li> <li>4. Arus Kas Bebas</li> </ol>	signifikan
7	Noventri Musthikawati (2010)	<p>Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen</p> <p>(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2005-2008)</p>	<p>Variabel dependen: Dividend payout ratio</p> <p>Variabel independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas</li> <li>2. Sales Growth</li> <li>3. Market to Book Ratio</li> <li>4. Firm Size</li> <li>5. Kepemilikan manajerial</li> </ol>	<p>Profitabilitas dan Firm Size berpengaruh positif signifikan, Market-to-book ratio berpengaruh negatif signifikan, Sales Growth berpengaruh negatif tidak signifikan, Kepemilikan manajerial (MAN) berpengaruh tidak signifikan</p>
8	Dyah Handayani BS (2010)	<p>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio</p> <p>Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007</p>	<p>Variabel dependen: Dividend payout ratio</p> <p>Variabel independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ROA</li> <li>2. DER</li> <li>3. CR</li> <li>4. Firm Size</li> </ol>	<p>ROA dan Size berpengaruh positif signifikan, DER berpengaruh signifikan sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan</p>

### 2.3. Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laba bersih, arus kas operasi, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Irawan dan Nurdhiana (2012) menyatakan bahwa besarnya dividen ditentukan oleh laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kebijakan dividen yang ditetapkan.

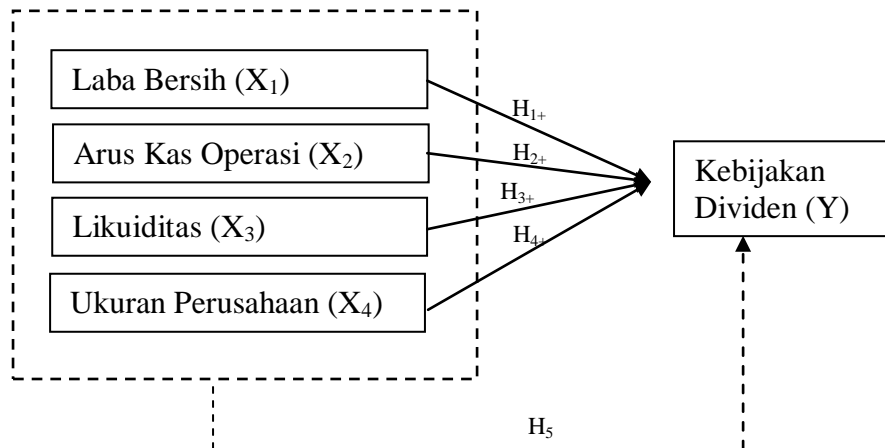
Arus kas operasi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (Rasyid, 2001). Arus kas operasi berhubungan searah dengan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan. Semakin besar arus kas operasi yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan. Kas perusahaan yang dihasilkan melalui aktivitas operasi mengartikan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas untuk perusahaan sehingga selanjutnya dapat dibagikan kepada pemegang sahamnya.

Disamping itu, likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar (Sartono, 2001). Maka semakin besar likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar keuangan yang segera harus dilunasi. Bagi perusahaan, dividen merupakan kas keluar, semakin tinggi likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka diharapkan semakin

tinggi kemampuannya dalam membayar dividen. Likuiditas dapat diukur dengan *current ratio* (rasio lancar) dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Nuringsih, 2005). 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. Dengan demikian ukuran perusahaan diprediksi berhubungan searah dengan kebijakan dividen perusahaan.

Hubungan antara laba bersih, arus kas operasi, likuiditas dan ukuran perusahaan dapat digambarkan dalam kerangka sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Sumber : Penulis

**Keterangan :**

———— = Parsial

----- = Simultan

**2.4. Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka konseptual tersebut, maka diajukanlah hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

**1. Pengaruh Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen**

Laba bersih menambah aktiva perusahaan dan ekuitas. Laba bersih juga membantu menarik minat dari calon investor yang berharap untuk menerima dividen dari operasi yang berhasil di masa yang akan datang. Besarnya dividen ditentukan oleh laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kebijakan dividen yang

ditetapkan (Irawan & Nurdhiana, 2012). Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

**Ha1 : Laba bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

## **2. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendapatan. Menurut Rasyid (2001) arus kas operasi berhubungan searah dengan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan. Semakin besar arus kas operasi yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan. Sesuai dengan penelitian Noviyanto (2016) bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan perusahaan. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

**Ha2 : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

## **3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan melunasi

kewajiban perusahaan. Likuiditas perusahaan diasumsikan mampu menjadi indikator tingkat pengembalian investasi berupa dividen. *Current Ratio* menjadi proksi untuk mengukur likuiditas perusahaan, karena CR digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar (Sartono, 2001). Maka semakin besar likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Ipaktri (2012) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan akan semakin tinggi dividen yang dibagikan dan sebaliknya, semakin kecil tingkat likuiditas perusahaan akan semakin rendah dividen yang dibagikan. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

**Ha3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

#### **4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan keadaan finansial perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cermin dari besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar



dibandingkan dengan perusahaan kecil (Nuringsih, 2005). Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Erawati, (2014) menyatakan bahwa variabel firm size yang diproksikan oleh *natural log* dari *total asset* menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

**Ha4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

#### **5. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan laba yang diperoleh, perusahaan akan menghasilkan arus kas operasi yang bernilai positif yang dapat digunakan untuk membagikan dividen. Arus kas operasi yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas dari aktivitas operasional perusahaan. Sehingga, semakin tinggi arus kas operasi yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen. Dengan laba bersih dan arus kas operasi bernilai positif akan membuat likuiditas perusahaan semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar utang lancar

dengan asset lancar yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancarnya maupun untuk membagikan dividen. Dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa asset yang dimiliki perusahaan semakin besar, sehingga ukuran perusahaan akan bertambah besar. Perusahaan yang besar dianggap lebih matang sehingga mampu untuk membayar dividen yang tinggi. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

**Ha5 : Laba bersih, arus kas operasi, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**