

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Arus Kas

Menurut Rudianto (2012: 194) laporan arus kas merupakan suatu laporan tentang aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama suatu periode tertentu dengan penjelasan sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas tersebut.

Pengertian arus kas dari aktivitas operasi menurut PSAK No.2 (2015) Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan entitas dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Menurut Brigham dan Houston (2015:108) arus kas operasi dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Arus Kas Operasi = NOPAT + Penyusutan dan Amortisasi

Dimana :

NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*) = EBIT (1-Tarif Pajak)

EBIT = *Earning Before Interest Taxes*

2.1.1.1 Tujuan Pelaporan Kas

Tujuan utama dari laporan arus kas adalah memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama satu periode. Tujuan

keduanya adalah memberikan informasi atas dasar kas mengenai aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

Menurut PSAK No. 2(2015: 23) tujuan laporan arus kas adalah sebagai berikut :

1. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas masa depan.
2. Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Kemampuan membayar deviden dan kebutuhannya dan pendanaan ekstern.
3. Menilai alasan antara perbedaan laba bersih dan penerimaan serta pembayaran kas yang berkaitan.
4. Menilai pengaruh pada posisi keuangan suatu perusahaan dan transaksi investasi dan pendanaan kas serta non kasnya selama satu periode.

2.1.1.2 Klasifikasi Arus Kas

Menurut Syaiful Bahri (2016: 153) komponen arus kas terbagi menjadi 3 aktivitas yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

1. Aktivitas Operasi

Menurut Warren et al. (2015: 786) Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih.

Pengertian arus kas dari aktivitas operasi menurut PSAK No.2 (2015) aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan entitas dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Aktivitas operasi mencakup kegiatan-kegiatan memproduksi barang atau jasa untuk dijual. Oleh sebab itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi laba tau rugi bersih.

Dalam PSAK No.2 paragraf 13 (2015) dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas aktivitas operasi, yaitu sebagai berikut :

1. Penerimaan kas dan penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, fee, komisi, dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas pada karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi pendanaan dan investasi.

Arus kas dari aktivitas operasi (*operating activities*) meliputi pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendapatan dari luar.

2. Aktivitas Investasi

Menurut Warren et al. (2015: 786) arus kas dari aktivitas investasi adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aset non lancar.

Dalam PSAK No.2 paragraf 15 (2015) dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas investasi, yaitu sebagai berikut :

1. Pembayaran kas untuk aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tetap tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lainnya
3. Perolehan saham atau instrument keuangan perusahaan lain
4. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain dan pelunasannya
5. Pembiayaan kas sehubungan dengan *future contracts*, *forward contracts*, *option contract*, dan *debt swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan.

Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dari sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan, mencakup transaksi-transaksi atau kejadian-kejadian pembelian dan penjualan saham (*securities*), tanah, bangunan, peralatan dan aktiva-aktiva lain yang pada umumnya tidak untuk dijual kembali dan pembelian serta pengumpulan hutang-hutang yang diklasifikasikan sebagai

aktivitas investasi. Aktivitas investasi ini terjadi secara regular serta mempengaruhi penerimaan dan pengeluaran kas. Aktivitas-aktivitas ini tidak dimasukkan dalam aktivitas operasi karena bukan merupakan aktivitas pokok perusahaan.

3. Aktivitas Pendanaan

Menurut Warren et al. (2015: 786) arus kas dari aktivitas pembiayaan atau pendanaan adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi utang dan ekuitas perusahaan.

Dalam PSAK No.2 paragraf 16 (2015) dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu sebagai berikut:

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrument modal lainnya
2. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan
3. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya
4. Pelunasan pinjaman
5. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lease*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna pembayaran (*finance lease*).

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan, sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas depan oleh para pemasok modal perusahaan. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan untuk saham dalam perbendaharaan (*treasury stock*) dan pembayaran

dividen. Aktivitas pendanaan meliputi semua transaksi atau kejadian, dengan jalan mana kas yang diperoleh dari pembayaran kembali kepada para pemilik (*equity financing*) dan kreditor (*debt financing*), misalnya penerimaan kas yang berasal dari pengeluaran atau penjualan saham, pengembalian pokok pinjaman atau pembayaran.

Perusahaan menyajikan arus kas aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan di antara ketiga aktivitas tersebut.

2.1.2 Leverage

Menurut Kasmir (2017: 151) rasio solvabilitas atau *leverage* rasio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

2.1.2.1 Tujuan Dan Manfaat Rasio Leverage

Menurut Kasmir (2017: 153) tujuan perusahaan menggunakan rasio solvabilitas, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).

2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu, manfaat rasio solvabilitas menurut Kasmir (2017: 154) yaitu:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya Modal sendiri.

Dari penjelasan tersebut diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa dengan analisis rasio solvabilitas, perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

2.1.2.2 Jenis-jenis Rasio Solvabilitas (*leverage*)

Adapun jenis-jenis pengukuran rasio *leverage* yakni sebagai berikut:

a. *Debt To Asset Ratio* (DAR)

Menurut Kasmir (2017: 156) DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Rumus untuk menghitung rasio tersebut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Debt To Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2017: 157-158) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi kreditor, semakin besar rasio ini semakin merugikan karena berarti risiko yang ditanggung semakin tinggi. Sebaliknya bagi perusahaan semakin besar rasio ini semakin baik karena DER yang rendah menandakan pendanaan yang disediakan pemilik sebagai jaminan semakin tinggi dan batas pengamanan bagi peminjam semakin besar. Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Time Interest Earned Ratio* (TIER)

Menurut Kasmir (2017: 160-161) TIER merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya. Apabila perusahaan tidak

sanggup untuk menutup bunga yang dibebankan, kemungkinan akan berdampak pada hilangnya kepercayaan kreditor. Secara umum, semakin tinggi TIER, maka semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor dan demikian juga sebaliknya. Untuk mengukur rasio ini, digunakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan. Rumus untuk mencari *Time Interest Earned Ratio* adalah sebagai berikut :

$$TIER = \frac{EBIT}{Biaya Bunga (interest)}$$

2.1.3 Dividen

Mahmud Hanafi (2012: 128) dividen (*dividend*) adalah kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin.

2.1.3.1 Teori Kebijakan Dividen

Gumanti (2013: 8) menguraikan beberapa teori yang digunakan dalam kebijakan dividen, yaitu:

1. Teori burung ditangan (*bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.
2. Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.
3. Teori preferensi pajak (*tax preference*) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi.
4. Teori efek klien (*clientele effect theory*) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbedabeda juga.
5. Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.
6. Teori siklus hidup (*life cycle theory*) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Berdasarkan teori ini perusahaan

belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat.

7. Teori catering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi, tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

2.1.3.2 Macam-macam Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2012: 268–269) ada beberapa macam pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Macam-macam kebijakan tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil

Dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

2. Kebijakan dividen yang meningkat

Perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan dividen dengan ratio yang konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin besar pula dividen yang dibayarkan, dan sebaliknya, bila laba kecil, maka dividen yang dibayarkan juga kecil.

4. Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungan mencapai jumlah tertentu.

2.1.3.3 Pertimbangan Manajerial Dalam Menentukan Dividen

Menurut Sartono (2016: 292) kebijakan dividen sejauh ini hanya dari aspek teoritisnya saja, tetapi belum melihat pertimbangan manajerial dalam praktik yang sesungguhnya. Berikut ini faktor-faktor yang sesungguhnya terjadi dalam kaitannya dengan kebijakan dividen :

1. Kebutuhan Dana

Perusahaan Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, dan pola (skedul) pengurangan utang.

2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin

besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana.

3. Kemampuan Meminjam

Posisi likuiditas perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek yang akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak dipasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

4. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat.

5. Stabilitas Dividen

Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah positif. Apabila faktor lain sama, saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam presentase yang tetap terhadap laba.

2.1.3.4 Jenis-jenis Dividen

Bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dapat diwujudkan dalam berbagai bentuknya, tergantung pada keadaan perusahaan ketika pembagian dividen tersebut. Menurut Rudianto (2012: 290) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

1. Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.
2. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.

4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.

5. Dividen Likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.1.3.5 Cash Dividen

Cash dividen merupakan salah satu jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Menurut Rudianto (2012: 290) “Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen”. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa cash dividend merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Dengan demikian besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Namun semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan

sebagai reinvestasi, karena laba ditahan tersebut merupakan sumber dana intern yang dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga akan memperkecil pertumbuhan dividen.

2.1.4 Pengaruh *Cash Flow* dan *Leverage* terhadap *Cash Dividen*

Setiap perusahaan publik memiliki tujuan untuk memberikan sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham dan investor. Perusahaan pasti berusaha semaksimal mungkin memperbesar atau bahkan menambah proporsi pembagian dividennya dengan harapan dapat ditingkatkan pada masa-masa mendatang. Tentu saja para pemegang saham dan investor lebih tertarik dengan pola pembagian dividen dengan pola dividen tunai. Faktor yang dapat menentukan besarnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan kepada investor adalah kondisi keuangan perusahaan yang terdiri dari arus kas (*cash flow*) dan persentase utang dengan modal perusahaan (*leverage*) dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio*.

Arus kas (*cash flow*) akan memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas. Informasi arus kas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, dan menilai kebutuhan perusahaan. Para pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana perusahaan menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Pada dasarnya, perusahaan memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasilan pendapatan utama. Perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, melunasi kewajiban, dan

membagikan dividen kepada para investor. Jadi arus kas (*cash flow*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu indikator kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjaman dari pihak luar, dan merupakan rasio yang menafsirkan pengeluaran perusahaan yang di danai oleh pinjaman dari luar. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Hal ini menyebabkan hak para pemegang saham akan berkurang, dan akan berpengaruh terhadap minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga hal ini nantinya akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Sehingga DER mempengaruhi Pembayaran Dividen.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Dasar atau acuan yang berupa teori-teori atau temuan-temuan hasil berbagai penelitian sebelumnya merupakan hal yang sangat perlu dan dapat dijadikan sebagai data pendukung. Salah satu data pendukung menurut peneliti perlu dijadikan bagian tersendiri adalah penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan.

Dalam hal ini fokus penelitian terdahulu yang dijadikan acuan adalah terkait dengan masalah Arus Kas (*cash flow*), *leverage*, dan *cash dividen*.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Tahun/Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Hamdan, Nur Fadrijh Asyik (2020) Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	- <i>Leverage</i> - Kebijakan Dividen	- <i>Free Cash Flow</i> - Profitabilitas	<i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (Vol, 9. No. 5).
2.	Lailatul Amanah (2020) Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	- <i>Leverage</i> - Kebijakan Dividen	- <i>Free Cash Flow</i> - Profitabilitas - Likuiditas	Secara simultan <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (Vol, 9. No. 7).
3.	Yuda Dwi Fernandi Saputro, Intan Immanuela (2022) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan	- <i>Leverage</i> - Kebijakan Dividen	- Likuiditas - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen,	Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi (Vol, 10. No. 1).

	Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun (2017-2019)			Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen	
4.	Siska Mangundap, Ventje Ilat, Rudy Pusung (2018) Pengaruh <i>Leverage</i> Dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016)	- <i>Leverage</i> - Kebijakan Dividen	- <i>Free Cash Flow</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Jurnal Riset Akuntansi (Vol, 13. No. 2).
5	Evita Wulandari (2019) Pengaruh Arus Kas Operasi, <i>Net Profit Margin</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Pembagian Dividen Tunai Pada Perusahaan	- Arus Kas Operasi - <i>Debt To Equity Ratio</i> - Dividen Tunai	- <i>Net Profit Margin</i>	Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap Pembagian Dividen Tunai, <i>Net Profit</i>	https://repository.widyatama.ac.id/

	LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2013-2017)			<i>Margin</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Pembagian Dividen Tunai, <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Pembagian Dividen Tunai	
6	Ridel F.Selah, Harijanto.Sabijono, Victorina.Tirayoh (2019) Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Likuiditas Terhadap Jumlah Dividen Tunai Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	- Arus Kas Operasi - Jumlah Dividen Tunai	- Likuiditas	Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen Tunai, Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Dividen Tunai	Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (Vol, 7. No. 3).
7	I Putu Yoga Susmitha (2016) Analisis Likuiditas, <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Sebagai Penentu Kebijakan Dividen Tunai	- <i>Leverage</i> - Dividen Tunai	- Likuiditas - Profitabilitas	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen Tunai, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen Tunai.	Jurnal Ekonomi dan Pariwisata (Vol, 10. No. 1).

8	Sari Kurniawati, Isroah (2017) Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Arus Kas Kegiatan Operasi, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015	<ul style="list-style-type: none"> - Arus Kas Kegiatan Operasi - Kebijakan Dividen Tunai 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Earning Per Share</i> - Likuiditas - Struktur Modal 	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai, Arus Kas Kegiatan Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai, Likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai, Struktur Modal berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai	Jurnal Nominal (Vol, 6. No. 2).
9	Aziexho Vornandes, Enggar Diah P.A, Tona Aurora L (2021) Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa	<ul style="list-style-type: none"> - Solvabilitas - Dividen Tunai 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Likuiditas 	<i>Return On Investment, Quick Ratio, Current Ratio, Debt to Total Asset, Earning Per Share</i> dan <i>Firm Size</i> bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Dividen Kas.	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi (Vol, 6. No. 2).

	Efek Indonesia Tahun (2015-2019)				
10	Ega Zuwita, Deliza Henny (2017) Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Arus Kas Bebas Dan Dividen Tahun Sebelumnya Terhadap Dividen Kas	- <i>Leverage</i> - Dividen Kas	- Arus Kas Bebas - Likuiditas - Profitabilitas - Dividen Tahun Sebelumnya	<i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap Dividen Kas, <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividen Kas</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Dividen Kas, EPS berpengaruh positif terhadap Dividen Kas, Arus Kas Bebas tidak berpengaruh terhadap Dividen Kas, Dividen Tahun Sebelumnya tidak berpengaruh terhadap Dividen Kas.	Jurnal Akuntansi Trisakti (Vol, 4. No. 2).

2.2 Kerangka pemikiran

Menurut Rudianto (2012: 194) Arus kas yaitu merupakan suatu laporan tentang aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama suatu periode tertentu dengan penjelasan sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas tersebut. Contohnya mencakup pembelian dan penjualan barang dagang oleh

pengecer. Jumlah aliran kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan aliran yang cukup untuk melunasi pinjaman, pemeliharaan kemampuannya untuk membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan para sumber pendanaan dari luar. Informasi unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Jika *cash flow* perusahaan semakin besar kemungkinannya perusahaan memberikan dividen juga semakin besar, dengan mempertimbangkan hasil RUPS.

Dari penjelasan diatas disimpulkan bahwa Arus Kas (*Cash Flow*) berpengaruh terhadap Dividen Tunai (*Cash Dividen*). Dugaan tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Evita Wulandari (2019) menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap pembagian Dividen Tunai. Selain itu menurut Sari Kurniawati dan Isroah (2017) menyatakan bahwa Arus Kas Kegiatan Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai.

Menurut Kasmir (2017: 151) rasio solvabilitas atau *leverage* rasio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Jika DER perusahaan semakin tinggi, beban bunga perusahaan juga semakin besar, sehingga kemungkinan dividen yang dibagikan semakin kecil dengan mempertimbangkan hasil RUPS. Jika DER yang rendah akan menghasilkan dividen yang 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.

Dari penjelasan diatas disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Dividen Tunai (*Cash Dividen*). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan I Putu Yoga Susmitha (2016) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai.

Keputusan pembagian dividen perlu mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Untuk itu, laba sering tidak seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen akan tetapi ada yang disisihkan untuk investasi kembali. Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba yang ditahan dan mengurangi sumber dana internal, namun di sisi lain akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya dalam proporsi yang lebih besar daripada yang ditahan untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan atau sebaliknya.

Menurut Mahmud Hanafi (2012: 128) kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham yaitu pembagian laba dalam jumlah dividen yang dibayarkan tergantung dari kebijakan setiap perusahaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor dalam pengambilan keputusan mengenai pembagian dividen agar laba yang dibagikan sesuai dengan proporsi yang dimilikinya. Dividen merupakan kompensasi yang

diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Menurut Rudianto (2012: 290) jenis dividen yang paling sering dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham yaitu dividen tunai (*cash dividend*). Dividen kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Pada kenyataannya para investor lebih tertarik pada pembayaran dividen dalam bentuk uang tunai, sebab dapat meminimalisir ketidakpastian atas investasinya pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, mayoritas perusahaan sering mempertimbangkan laba tunai yang pada dasarnya adalah laba akuntansi setelah disesuaikan dengan transaksi-transaksi non kas antara lain seperti beban penyusutan, beban amortisasi, penjualan kredit, beban gaji, beban pajak, dan beban bunga yang belum dibayar, serta pembelian kredit, dalam menentukan besarnya dividen yang dibagikan.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan laba yang diterima pemegang saham dari investasi di suatu perusahaan. Apabila laba dari suatu perusahaan itu besar maka semakin besar juga dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas dikatakan bahwa *Cash Dividen* dipengaruhi oleh *Cash Flow* dan *Leverage (DER)*. Jika *cash flow* perusahaan semakin besar kemungkinannya perusahaan memberikan dividen juga semakin besar, dengan mempertimbangkan hasil RUPS dan jika DER perusahaan semakin tinggi, beban

bunga perusahaan juga semakin besar, sehingga kemungkinan dividen yang dibagikan semakin kecil dengan mempertimbangkan hasil RUPS.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut “**Terdapat Pengaruh *Cash Flow* dan *Leverage* (DER) terhadap *Cash Dividen* Baik Secara Parsial Maupun Secara Simultan**”.