

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Net Cash Flow*

Dalam arus kas ini merupakan satu kesatuan yang sangat penting dalam menjalankan aktivitas kerja operasional keuangan baik untuk perencanaan atau pelaksanaan audit maupun investasi baru sebagai salah satu tonggak berjalannya aktivitas operasional keuangan. *Net Cash Flow* adalah laporan keuangan yang berasal dari penjumlahan tiga komponen *cash flow*. Arus kas aktivitas operasional adalah keuangan yang mencatat sejumlah uang tunai yang didapatkan oleh perusahaan.

Upaya manajemen untuk mencapai tujuan organisasi yang bertumpuh pada fungsi anggaran keuangan yaitu dengan menggunakan *Cash flow* sebagai Aliran Arus Kas. Menurut Harahap (2006;257) Arus Kas adalah suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran suatu pembukuan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasional, pembiayaan dan investasi. Menurut Simamora (2000:54) Laporan aliran kas (*cashflow*) adalah laporan keuangan yang memperhatikan pengaruh dari aktivitas-aktivitas dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir kas (Harahap, 2006;2568).

2.1.1.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Net Cash Flow*

Arus kas bersih mencerminkan kas yang dihasilkan oleh suatu usaha dalam usaha dalam tahun tertentu yang dimana arus kas dapat di sumpulkan mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Saebani dan Miftah (2020:303) Faktor-faktor yang mempengaruhi arus kas sebagai berikut :

1. Kenaikan modal kerja (persediaan dan piutang) dibayar dengan kas sehingga kenaikan seperti itu akan menurunkan kas. Di lain pihak, penurunan modal kerja akan meningkatkan kas.
2. Jika suatu perusahaan berinvestasi pada aset tetap, posisi kasnya akan turun, Sementara itu, jika perusahaan menjual aset tetap, kasnya akan naik.
3. Kemampuan perusahaan untuk memasukan kas keperusahaandi masa yang akan datang
4. Bila suatu perusahaan menerbitkan saham atau obligasi di bursa efek ada tahun berjalan, dana yang dihimpun akan memperbaiki posisi kasnya.
5. perusahaan menggunakan kas untuk melunasi utang yang belum jatuh tempo untuk membeli kembali sebagian sahamnya atau membayar deviden kepada pemegang saham, maka ini akan mengurangi kas.

Faktor-faktor tersebut dapat menyimpulkan bahwa arus kas memiliki banyak factor yang mempengaruhi dan dapat menjadikan suatu indikator perubah pada variable yang lain.

2.1.1.2 Jenis-Jenis *Cash Flow*

Menurut Sartono dalam Putra dan Rosari (2017: 166) Dalam penyajiannya Laporan Arus Kas ini memisahkan transaksi arus kas dalam tiga katagori yaitu:

1. Kas yang berasal dari/digunakan untuk kegiatan operasional.
2. Kas yang berasal dari/digunakan untuk kegiatan investasi
3. Kas yang berasal dari/digunakan untuk kegiatan keuangan atau pembiayaan.

Untuk menentukan mana arus kas yang masuk ketiga golongan yaitu Operasi, Investasi, Pembiayaan, dapat di jelaskan sebagai berikut.

a) Kegiatan Operasional

Semua transaksi yang berkaitan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba/rugi dikelompokan dalam golongan ini. Demikian juga Arus kas masuk lainnya yang berasal dari kegiatan operasional, misalnya;

- a. Penerimaan dari langganan
- b. Penerimaan dari piutang bunga
- c. Penerimaan dividen
- d. Penerimaan refund dari supplier

Arus Kas keluar misalnya berasal dari:

- a. Kas yang di bayarkan untuk pembelian barang dan jasa yang akan di jual
- b. Bunga yang di bayar atas utang perusahaan
- c. Pembayaran pajak penghasilan

d. Pembayaran gaji

b) Kegiatan Investasi

Disini di kelompokkan transaksi kas yang berhubungan dengan perolehan fasilitas investasi dan nonkas lainnya yang di gunakan oleh perusahaan. Arus Kas masuk terjadi jika kas diterima dari hasil atau pengembalian investasi yang di lakukan sebelumnya misalnya dari hasil penjualan.

Arus Kas yang di terima misalnya dari:

- a. Penjualan aktiva tetap
- b. Penjualan surat berharga yang berupa investasi
- c. Penagihan pinjaman jangka panjang (tidak termasuk bunga jika ini merupakan kegiatan investasi).
- d. Penjualan aktiva lainnya yang di gunakan dalam kegiatan produksi (tidak termasuk persediaan)

Arus Kas yang keluar dari kegiatan ini misalnya adalah :

- a. Pembayaran untuk mendapat aktifa tetap
- b. Pembelian investasi jangka panjang
- c. Pemberian pinjaman pada pihak lain
- d. Pembayaran untuk aktiva lain yang di gunakan dalam kegiatan produktif seperti hak paten (tidak termasuk persediaan yang merupakan persediaan operasional)

Arus Kas keluar adalah pembayaran kembali kepada pemilik dan kreditor atas dana yang di berikan sebelumnya.

Contoh Arus Kas masuk misalnya

- a. Pengeluaran saham
- b. Pengeluaran wesel
- c. Penjualan obligasi
- d. Pengeluaran surat utang hipotek, dan lain-lain.

Arus Kas keluar misalnya

- a. Pembayaran deviden dan pembagian lainnya yang di berikan kepada pemilik
- b. Pembelian saham pemilik(*treasury stock*)
- c. Pembayaran untuk utang pokok dana yang di pinjam (tidak termasuk bunga karena dianggap sebagai kegiatan operasi) Harahap (2011:259)

2.1.1.3 Teori *Net Cash Flow*

Analisis arus kas dapat menunjukkan pergerakan arus kas dari mana sumber kas di peroleh dan kemana di alirannya. biasanya dalam laporan arus kas diperoleh dari tiga sumber: operasional, pembiayaan, dan investasi. Dari struktur arus dana ini kita liat kemampuan dana operasional yang di pakai, dan disedot untuk modal kerja. Arus kas dapat juga memprediksi arus kas perusahaan di masa yang akan datang.

Sementara kaitan antara ketiga laporan ini akan dapat melahirkan informasi *Net Cash Flow* atau akan di ketahui efektifitas sumber kekayaan yang digunakan untuk menghasilkan laba, sumber mana yang efektif dan memberikan sumbangan terhadap perusahaan

2.1.1.4 Prosedur Perhitungan *Net Cash Flow*

Keuangan perusahaan dapat menghitung *Net Cash Flow* Fanani (2010) mengacu pada Sloan (1996), Dechow dan Dichev (2002) dengan menambahkan arus kas operasi, arus kas pembiayaan, dan arus kas investasi dalam rumus berikut :

$$\text{Net Cash Flow} = \text{Arus Kas Operasi} + \text{Arus Kas Investasi} + \text{Arus Kas Pendanaan}$$

Arus kas aktivitas operasional adalah keuangan yang mencatat sejumlah uang tunai yang didapatkan oleh perusahaan. Rumus arus kas aktivitas operasional ini bisa dilakukan dengan dua metode yaitu metode langsung dan metode tidak langsung.

- Metode langsung

$$\text{Total pendapatan} - \text{HPP} - \text{Beban Operasional.}$$

- Metode tidak langsung

$$\text{Laba Bersih} + \text{Penyusutan} - \text{Pajak} - \text{Perubahan Modal Kerja.}$$

Kas aktivitas biaya investasi dihasilkan dari pendapatan dan pengeluaran investasi oleh perusahaan.

$$\text{Kas aktivitas investasi} = \text{Pendapatan Investasi} - \text{Pengeluaran Investasi.}$$

Arus kas pendanaan bisa didapatkan perusahaan dari dana investor, pembayaran hutang piutang ke bank, dan penjualan dividen.

$$\text{Arus kas pendanaan} = \text{Dana masuk dari penjualan saham} - \text{Dana keluar pembayaran dividen atau pembayaran hutang ke bank.}$$

2.1.2 Tingkat Ekspansi

Ekspansi merupakan perluasan usaha yang dapat dilakukan dengan cara menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, menambah divisi baru, dan juga dapat dilakukan dengan usaha yang telah ada (merger dan konsolidasi) atau membeli perusahaan yang telah ada (akuisisi). Ekspansi terbagi menjadi dua macam yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui *capital budgeting* misalnya melalui penambahan kapasitas pabrik, menambah unit produksi dan divisi baru. Ekspansi eksternal dapat dilakukan dengan penggabungan usaha atau pengambil alihan usaha (Husnan dan Pujiastuti, (2012;395).

Perusahaan yang menginginkan perusahaannya mengalami peningkatan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha memerlukan pemilihan strategi yang baik dan tepat yang dapat membawa perusahaan bertahan dari ketatnya persaingan serta dengan harapan akan membawa perusahaan menuju kemakmuran. Strategi yang dapat dilakukan perusahaan untuk menciptakan suatu sistem yang sehat, tangguh, efisien, dan mampu bersaing adalah dengan cara bekerja sama dengan perusahaan lain agar dapat mendorong perusahaan memperkuat dirinya yang dapat dilakukan melalui penggabungan usaha. Salah satu bentuk penggabungan usaha adalah dengan melakukan merger dan akuisisi. Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan mampu bertahan atau bahkan

berkembang adalah dengan melakukan merger dan akuisisi (Widoatmodjo, 2012;119)

2.1.2.1 Pengertian Tingkat Ekspansi

Ekspansi bisnis adalah cara memperluas dan mengembangkan bisnis atau perusahaan apa pun, baik itu modal, karyawan, atau lokasi perusahaan. Perusahaan dapat memperluas usahanya dengan berbagai cara. Perluasan atau ekspansi bisnis diperlukan oleh suatu perusahaan untuk mencapai efisiensi, menjadi lebih kompetitif, serta untuk meningkatkan keuntungan atau profit perusahaan. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi Internal yang tanpa mengubah struktur modal dan hanya menambah aktiva lancar saja dinamakan ekspansi usaha, sedangkan ekspansi internal yang dilakukan dengan mengubah struktur modal dengan cara menambah aktiva tetap karena memerlukan dana jangka panjang dinamakan ekspansi finansial. Sedangkan ekspansi eksternal adalah memperluas usaha dengan cara menggabungkan dua perusahaan atau lebih, yang disebut dengan merger atau akuisisi.

2.1.2.2 Tujuan Ekspansi

Tujuan utama dilakukannya ekspansi bisnis menurut Saptianta Aribawa Sabaris (2013: 61) mengapa perusahaan melakukan kegiatan ekspansi bisnis adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan konsumen.
2. Menjual lebih banyak produk dan menghasilkan lebih banyak keuntungan.

3. Dapat menguasai pasar dengan mengendalikan bagian pasar yang lebih tinggi.
4. Membangun sumber daya yang lebih besar dan meningkatkan persaingan.
5. Untuk memimpin pasar sehingga mempengaruhi harga pasar.
6. Meningkatkan upaya tawar dari stakeholder, pemasok, konsumen, dan distributor.
7. Memperluas biaya sehingga meningkatkan skala ekonomi dan menurunkan harga per unit.

Selain itu, seiring dengan naiknya nominal profit juga akan mempengaruhi nilai investor pada perusahaan tersebut. Sebab, investor jadi berpeluang dalam mendapatkan dividen yang lebih tinggi, di mana jumlah tersebut diperoleh melalui laba bersih.

2.1.2.3 Jenis-Jenis Ekspansi

Dalam dunia bisnis, kegiatan ekspansi adalah upaya perluasan jaringan bisnis, baik dalam proses produksi maupun distribusi untuk memperbanyak pendapatan perusahaan. Beberapa jenis ekspansi menurut Bambang Riyanto (2013:23) yang kerap digunakan.

1. Ekspansi Bisnis

Secara umum, pengertian ekspansi bisnis adalah aktivitas dalam memperbesar dan memperluas jaringan usaha dari suatu perusahaan. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan tersebut di masa depan. Adapun berbagai tujuan seseorang melakukan ekspansi

adalah memperluas kekuasaan perusahaan dalam upaya meningkatkan pendapatan dan jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

2. Ekspansi Pasar

Ekspansi pasar adalah aktivitas suatu perusahaan untuk menjangkau target pasar baru. Biasanya, kegiatan ini dilakukan oleh perusahaan besar yang sudah sukses di wilayahnya saat ini, namun ingin memperluas wilayah bisnisnya. Adapun, kriteria dari target pasar baru tersebut harus berada di titik geografis berbeda dengan pasar yang sedang dijalani saat ini. Misalnya, melakukan ekspor barang maupun jasa dan menjualnya ke luar negeri.

3. Ekspansi Kredit

Tidak hanya dalam berbisnis, ekspansi juga dapat dimanfaatkan dalam konteks lainnya. Misalnya saja, ekspansi kredit atau penambahan jumlah kredit yang dibebankan oleh seseorang.

Contohnya, Anda sedang memiliki kredit bank atas cicilan handphone, namun di pertengahan waktu pembayaran, Anda juga ingin mengajukan kredit untuk membeli mobil. Bank akan menambah kredit Anda, karena beban yang ditanggung pun bertambah.

4. Ekspansi Usaha

Ekspansi usaha adalah perkembangan kegiatan ekonomi dalam pola konjungtur. Yaitu proses terjadinya kenaikan maupun penurunan kemajuan usaha pada suatu perusahaan secara bergantian.

Umumnya, perkembangan tersebut dapat dilihat dari berbagai tanda,

misalnya terjadinya kenaikan harga, meningkatnya tingkat konsumsi, hingga peningkatan jumlah uang yang beredar di masyarakat.

2.1.2.4 Bentuk Ekspansi

Bentuk ekspansi adalah hal yang perlu dipertimbangkan dan direncanakan secara matang oleh para pebisnis. Mengingat bahwa menjalankan sebuah usaha tidak dapat sembarangan. Beberapa macam ekspansi bisnis menurut Enny Pudjiastuti dan Suad Husnan (2015:20) yang wajib Anda ketahui.

1. Merger

Dalam merger, kegiatan ekspansi adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan besar. Biasanya, jenis ini dilakukan guna memperluas bisnis, dimana perusahaan yang lebih dominan dapat tetap menjaga identitasnya, sedangkan perusahaan lainnya akan kehilangan identitas perusahaannya secara perlahan.

2. Akuisisi

Selanjutnya, bentuk akuisisi dalam ekspansi adalah kegiatan mengambil alih kepemilikan saham maupun aset dari suatu perusahaan yang dijalankan oleh para investor. Biasanya, jenis ini dimanfaatkan untuk menjaga produk agar dapat diterima secara maksimal di pasar.

3. *Hostile Takeover*

Dalam *hostile takeover*, ekspansi adalah kegiatan penawaran harga saham yang ingin dimiliki oleh sebuah perusahaan secara paksa. Adapun

penawaran di pasar modal tersebut biasanya melebihi harga pasar pada umumnya. Sehingga, kepemilikan tersebut langsung berpindah tangan.

4. *Leveraged Buyout*

Pada jenis ini, tujuan ekspansi adalah untuk mengajukan pinjaman uang oleh suatu perusahaan agar dapat melakukan transaksi dengan perusahaan lain. Bentuk ini cukup unik karena perusahaan tidak memerlukan modal banyak dalam sekali ekspansi.

2.1.3 Pengertian Dividen

Dividen menurut Riyanto (2015:265) adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau equity investor. Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham (Indriyo dan Basri, 2012:11). Dividen diberikan kepada para pemegang saham setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap aliran dana, struktur finansial, likuiditas perusahaan dan perilaku investor. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi,

struktur modal (keputusan pemenuhan kebutuhan dana) dan kebijakan dividen itu sendiri (Sartono, 2013:253).

2.1.3.1 Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam perusahaan (Brigham, 2016:58). Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Saham yang diperdagangkan di bursa ada dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Anoraga 2016:54). Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi yang paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Sedangkan saham preferen (*preferred stock*) adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan yang tetap, tetapi juga bias tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor (Darmadji, 2016:7). Dari kedua jenis saham tersebut, saham biasa yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal.

Ada berbagai alasan mengapa perusahaan berkepentingan untuk menjual sahamnya, tapi pada umumnya adalah untuk menambah modal kerja atau membiayai pengembangan perusahaan. Penjualan saham biasanya dilakukan melalui bursa, dalam hal ini kepada masyarakat guna untuk

menambah modal kerja, perluasan perusahaan, atau untuk produk timbal balik, dari kesemua itu pemegang saham akan menerima keuntungan dari perusahaan yang menerbitkan saham.

2.1.3.2 Macam-Macam Dividen

Otoritas jasa keuangan memaparkan macam-macam dividen, diantaranya :

1. Dividen Cash : Dividen cash atau dividen tunai merupakan dividen yang diberikan oleh perusahaan secara tunai. Dana dari pembayaran dividen tunai ini diambil dari laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga secara otomatis laba ditahan dan kas perusahaan akan berkurang. Dividen jenis ini termasuk dividen yang paling umum dari dividen yang sering dibagikan perusahaan kepada investor. Jenis dividen ini juga bisa ditemukan pada berbagai platform media dan portal keuangan.
2. Dividen Skrip : Dividen skrip merupakan metode pembayaran dividen dengan surat janji utang oleh perusahaan kepada pemegang saham. Surat ini menyatakan bahwa pada waktu yang akan datang, perusahaan akan membayar dividen dengan jumlah tertentu kepada para pemegang saham. Adanya dividen skrip ini secara otomatis perusahaan mengakui adanya utang baru dan perlu dicatat di neraca. Selain itu, dividen jenis ini juga dikenai bunga, sehingga perusahaan harus membayar utang dan bunganya kepada pemegang saham
3. Dividen Likuiditas : Dividen likuidasi diberikan perusahaan ketika kondisi perusahaan mengalami kebangkrutan. Jika ada perusahaan yang melakukan

pembayaran dividen likuidasi, maka Anda hanya akan menerima pengembalian modal. Pembagian dividen ini pun bisa dilakukan apabila perusahaan masih memiliki aset. Jika tidak ada, maka investor tidak akan mendapatkan apa pun.

4. Dividen Properti : Pembagian dividen properti dilakukan dengan memberikan keuntungan berupa aset atau aktiva selain kas. Hal ini dilakukan karena perusahaan mengalami kekurangan kas untuk membayar dividen tunai. Properti yang dimaksud bisa berupa rumah, ruko, dan lainnya. Metode ini paling jarang digunakan oleh perusahaan, karena selain rumit juga tidak disukai investor. Apabila aset yang diserahkan tidak mempunyai nilai pasar, maka nilai aset tersebut akan dicatat pada buku aktiva sebagai dasar pencatatan.

2.1.3.3 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Riyanto, 2015:267):

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi pada hari jatuhnya dengan mengganti utang tersebut dengan utang baru atau alternatif lain ialah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai *dividen*. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang ini berarti makin rendah *dividend payout ratio*.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Variabel penting lainnya adalah control atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan control dari

kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan utang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan control terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividend payout ratio*.

Ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu antara lain sebagai berikut (Riyanto 2015:269) :

1) Kebijakan dividen yang stabil.

Jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.

2) Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan.

3) Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan.

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4) Kebijakan dividen yang fleksibel.

Penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.1.3.4 Total Deviden

Menurut Fahmi (2016:273) bahwa dividen tunai adalah dividen tunai diumumkan dan dibayarkan pada tanggal tertentu dan dividen berasal dari dana yang diperoleh secara sah. Dividen ini dapat bervariasi tergantung keuntungan perusahaan.

Menurut Gitman (2015:130) bahwa dividen tunai adalah dividen tunai dibayarkan secara tunai/tunai. Dividen ini biasanya dibayarkan secara periodik, seperti tahunan atau enam bulan sekali. Tujuan perusahaan adalah berbagi Dividen tunai kepada pemegang saham adalah maksim nilai Pemegang saham dan pemegang saham akan menghargai dividen ini Pengembalian investasi atau modal yang dia investasikan di perusahaan.

Kesimpulan dari kutipan di atas Total deviden adalah total deviden yang diberikan perusahaan kepada investor. Dari berbagai jenis dividen yang ada, dividen tunai adalah jenis yang paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan pembagian dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan pemegang saham daripada bentuk lain, karena dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam aktivitas investasi pemegang saham. Hal tersebut berpengaruh besar pada tingkat Total

dividen ketika perusahaan memberikan cash dividen yang tinggi perusahaan juga memiliki total dividen yang tinggi.

2.1.3.5 Analisis Dividen

Rasio yang digunakan untuk dividen tunai adalah *Dividend payout ratio* (DPR). Menurut Murhadi (2014:65), *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.

Menurut Hartono (2015:371), *Dividend payout ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* merupakan laba yang diterima oleh para pemegang saham dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. *Dividend payout ratio* merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. DPR digunakan dalam model penilaian saham untuk mengestimasi dividen yang dibayarkan pada masa yang akan datang.

Menurut Gitman (2014:135) DPR dihitung dengan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$

$$\text{Total Dividen Tunai} = DPR \times \text{Laba Bersih}$$

Warrenetal (2015:18), mengatakan bahwa ada tiga kondisi yang biasanya harus dipenuhi perusahaan dalam pembagian dividen tunai:

- a. Laba ditahan yang mencukupi
- b. Kas yang memadai
- c. Tindakan formal dewan direksi

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang cash dividen dan likuiditas saham yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian /Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Febry Rusmondang Sinaga (2019) Pengaruh Total <i>asset turnover</i> (TATO) dan <i>Working Capital Turn over</i> (WCTO) Terhadap <i>Deviden yield</i> pada Perusahaan Industri Kosmetik	Variabel Independen: <i>Deviden yield</i>	Variabel Dependen : Total <i>asset turnover</i> (TATO) <i>Working Capital Turn over</i> (WCTO)	TARO dan WCTO berpengaruh signifikan terhadap NCF secara simultan. Secara parsial TATO dan WCTO berpengaruh signifikan terhadap <i>Deviden Yield</i>	<i>Science of Management and student research Journal</i> , Vol 1, No 1, Hal 22 - 30
2	Muhammad Yasmin siregar dan Silvia Octrianti Nasution (2021) Pengaruh <i>Cash Ratio</i> , Total <i>asset Turn Over</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Porselen, Keramik dan Kaca yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019	Variabel Independen : Kebijakan Deviden	Variabel Dependen : Total <i>Asset Turn Over</i>	Secara simultan <i>Cash Ratio</i> , Total <i>Asset Turn Over</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i> mempunyai pengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden secara parsial <i>Cash Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Sedangkan TATO tidak	<i>Budapest International Research and critics institute – Journal</i> , Vol. 4, No.3, Hal. 5610 – 5622.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen	
3	Heliani ,Risma Yulianti, dan Irwan Hermawan (2022) Pengaruh <i>Net Cash Flow</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Dependen : <i>Net Cash Flow</i> Variabel Independen: Kebijakan Dividen	Variabel Dependen : <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Free Cash Flow</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel <i>Net Cash Flow</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Sedangkan secara parsial hasil penelitian menunjukan hanya net profit margin, <i>Free Cash Flow</i> dan <i>firm size</i> yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan BEI periode 2016-2020	Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 9 No. 2

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
4	Wenny Anggeresia Ginting, Kelvin Dianto, Celvina Celvina, Bella Lorenza (2021) Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan <i>Food Dan Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bei	Variabel Independen: -Kebijakan Deviden	Variabel Dependen : - Laba Akuntansi - Pertumbuhan Perusahaan	Hasil penelitian adalah total arus kas serta laba akuntansi secara parsial tidak berdampak pada Kebijakan Deviden dalam perusahaan <i>Food dan Beverage</i> yang teregistrasi dalam BEI tahun 2014 - 2018	Majalah Ilmiah Warta Darmawangsa a – Journal, Vol. 15, No.1,
5	Ethelin Natalia dan Hendra F. Santoso (2017) Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Total Utang Dan Modal Sendiri, Rasio Laba Bersih Dan Total Aset Terhadap Kebijakan Deviden	Variabel Dependen : -Arus Kas Bebas -Total Aset Variabel Independen : -Kebijakan Deviden	Variabel Dependen : - Pertumbuhan Perusahaan - Rasio Total Utang - Rasio Laba Bersih	Penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas, Rasio Laba Bersih dan Total Aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i>	Jurnal akuntansi, vol. 17, no. 1, januari - juni 2017
6	Ariyanti, Ike Ida Wahyu and , Muzakar Isa, SE., M.Si., (2014) Pengaruh Total <i>Asset turnover</i> (TATO), <i>Inventory Turnover</i> (ITO), <i>Debt To Equity Ratio</i> Dan Earning Per-Share (EPS)	Variabel Dependen : - Total Asset Turnover Variabel Independen : <i>Deviden Payout Ratio</i>	Variabel Dependen : -Inventory Turnover - <i>Debt To Equity Ratio</i> -Earning Per-Share	Hasil penelitian menunjukkan Total Assets Turnover (TATO), <i>Inventory Turnover</i> (ITO), dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) memberikan pengaruh yang	Universitas Muhammadiyah , Jurnal akuntansi, vol. 5, no. 4 May 2014

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Terhadap <i>Deviden Payout Ratio</i>			positif dan signifikan terhadap <i>Dividend payout ratio</i> (DPR).	
7	Putra, Citra Rosari (2017) Analisis Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Deviden Earning Per Share</i> (EPS) Dan Total Asset Terhadap Kebijakan <i>Deviden</i> (Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bei 2015-2016).	Variabel Dependen : -Total Asset Ratio Variabel Independen: -Kebijakan <i>Deviden</i>	Variabel Dependen : - <i>Return On Equity</i> - <i>Earning Per Share</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan Total Asset Ratio), secara parsial (uji ststistik t) maupun simultan (uji statistik F) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan <i>Deviden</i> .	Universitas Mercubuana, Jurnal akuntansi UMBY, vol. 14, no. 5 10 Feb 2018 06:54
8	Tjhoa, E. (2020). Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Return On Assets</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> Dan <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan <i>Dividen</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015	Variabel Dependen : - <i>Free Cash Flow</i> -Pertumbuhan Perusahaan Variabel Independen: -Kebijakan <i>Dividen</i>	Variabel Dependen : - <i>Return On Assets</i> - <i>Cash Ratio</i> - <i>Debt To Equity Ratio</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>Free Cash Flow</i> secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>Dividend payout ratio</i> . dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>Dividend payout ratio</i>	Jurnal Ilmu Akuntansi, 12(1), 44-67.
9	Sinaga Hardian Hariono and Pamudji Sugeng	Variabel Dependen :	Variabel Dependen : - Komponen Arus Kas	Hasil pengujian diperoleh bahwa ada	Repository Universitas

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(2011) Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Kebijakan Deviden	-Pengaruh Total Arus Kas Variabel Independen: -Kebijakan Deviden	-Laba Akuntansi	pengaruh yang signifikan dan negatif antara Arus Kas Operasional terhadap Kebijakan Deviden secara parsial. tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap Kebijakan DEviden secara parsial; tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap Kebijakan Deviden secara parsial.	Diponogoro, Jurnal Ilmu Akuntansi, vol 5 no 9, 30 Mar 2011
10	Siska Andriana, Abdul Halim Ati Retna Sari (2014) Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas Dan <i>Size</i> Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen : -Total Arus Kas Variabel Independen: -Kebijakan Deviden	Variabel Dependen : -Pengaruh Laba Akuntansi - <i>Size</i> Perusahaan	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi, total arus kas, size perusahaan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap Kebijakan Deviden,	Journal Riset Mahasiswa (JRMx) Vol. 2, No. 6

2.3 Kerangka Pemikiran

Pasar modal di Indonesia merupakan salah satu alat transaksi yang memberikan kesempatan kepada masyarakat agar dapat berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Pasar modal juga merupakan sarana yang dapat menggalang pergerakan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Melalui pasar modal diharapkan dapat meratakan hasil pembangunan melalui pemilik saham-saham perusahaan swasta serta penyediaan lapangan dan kesempatan kerja yang merata. Dengan adanya pasar modal juga banyak perusahaan yang terbantu untuk bisa *go public*.

Perusahaan di haruskan memiliki performa yang baik guna memberikan kepercayaan kepada masyarakat yang dimana masyarakat dapat percaya untuk berinvestasi terhadap perusahaannya. Para investor dapat mendapat keuntungan dari berinvestasi pada suatu saham yaitu *capital gain* dan deviden. Salah satu laporan keuangan yang ada adalah *Net Cash Flow*. *Net Cash Flow* atau arus kas bersih adalah nilai yang memungkinkan pemangku kepentingan bisnis untuk memahami kesehatan keuangan perusahaan dengan melihat jumlah kas positif atau negatif yang dimilikinya selama periode tertentu.

Harahap (2011:257), Daniati dan Suhairi (2006) menemukan bahwa laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah pembayaran deviden yang terjadi dalam satu tahun setelah terbitnya laporan arus kas. Arus kas dapat menjadi salah satu alat prediksi jumlah pembayaran deviden yang terjadi dalam satu tahun setelah terbitnya laporan arus kas tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi dan manfaat bagi investor.

Selain itu, tingkat ekspansi dapat menjadi nilai pertimbangan bagi investor yang di mana hal tersebut memberikan gambaran kesehatan perusahaan. Menurut Bambang Riyanto (2001:111) memparkan bahwa “Ekspansi adalah bentuk tindakan suatu perusahaan untuk meningkatkan modal usaha, baik modal kerja maupun modal tetap yang dimiliki oleh perusahaan terkait”. Tingkat ekspansi merupakan tingkat perkembangan aset perusahaan dari setiap tahunnya. Sanitha (2017) dalam penelitiannya juga menghasilkan kesimpulan bahwa tingkat ekspansi berpengaruh positif signifikan terhadap total deviden. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Widiani (2019) hasil penelitiannya adalah tingkat ekspansi tidak berpengaruh terhadap total deviden. Hal tersebut menyimpulkan bahwa setiap variable ada kemungkinan saling mempengaruhi dan berdampak pada total deviden.

Keputusan suatu perusahaan untuk membagikan deviden kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar deviden. Misalnya, apabila perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai ekspansinya atau perusahaan tersebut sedang tumbuh sehingga sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, maka kemampuannya untuk membayar deviden kas pun sangat terbatas.

Tingkat ekspansi perusahaan mempengaruhi terhadap total deviden perusahaan, Menurut Alex S. Nitisemito (2014:23) ekspansi perusahaan sebagai suatu usaha untuk memperbesar ukuran perusahaan. Baik itu dilihat dari skala produksi,

maupun cakupan pasarnya yang diakibatkan oleh adanya peningkatan permintaan produk dari perusahaan tersebut. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan yang dimana dapat berdampak pada total deviden yang dibagikan perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara *Net Cash Flow* dan tingkat ekspansi terhadap total deviden. Pengelolaan *Net Cash Flow* dan Tingkat Ekspansi yang baik akan menghasilkan peningkatan Total deviden. Hal ini selaras dengan penelitian dari Heliani, Risma Yulianti, dan Irwan Hermawan (2022: 198) yang menyatakan bahwa Cash Flow dan tingkat ekspansi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap total deviden.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dibahas di atas, maka penulis merumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut: **“Terdapat Pengaruh *Net Cash Flow* Dan Tingkat Ekspansi Terhadap Total Deviden Pada Pt. Unilever Indonesia Tbk”**.