

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Laba Bersih

Laba bersih menurut Harisson, *et al.* (2012:13) laba bersih diperoleh apabila total pendapatan melampaui total beban. Dalam akuntansi, kata “bersih” merujuk pada jumlah setelah pengurangan. Jadi, laba bersih adalah sisa laba setelah mengurangi beban dan rugi dari pendapatan dan keuntungan.

Laba bersih menurut Purba *et al.* (2017), yaitu:

“Laba bersih adalah kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk suatu periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam bentuk laporan laba rugi”.

Sopiati dan Novianti, Windi (2018), mengatakan bahwa:

“Sebuah perusahaan dikatakan memperoleh keuntungan jika hasil penjualan lebih besar dari biaya yang dikeluarkan, sedangkan kerugian jika hasil penjualan lebih kecil dari biaya yang dikeluarkan. Di dalam suatu perusahaan laba terakhir yang di perhitungkan biasanya disebut dengan laba bersih”.

Laba menurut Arfan Ikhsan, *et al.* (2015:230:231) adalah:

“Perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang di keluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu”.

Sedangkan menurut Henry Simamora (2013:46) pengertian laba bersih adalah:

“Laba bersih yang berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian. Laba dihasilkan dari selisih antara sumber daya masuk (pendapatan dan keuntungan) dengan sumber daya keluar (beban dan kerugian) selama periode waktu tertentu”.

Laba menurut Stice, *et al.* (2009) dalam Mulyaningsih dan Rahayu (2016) adalah:

Laba merupakan indikator terbaik atas kinerja dari sebuah perusahaan. Artinya informasi laba yang menggambarkan kinerja perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dimasa yang akan datang dimungkinkan dapat berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan mengenai dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham.

Laba dapat dikelompokkan dalam beberapa elemen, yaitu (Wild, Subramanyam dan Halsey, 2010) :

- a. Laba kotor, yaitu selisih lebih penjualan bersih terhadap harga pokok barang dagang yang dijual.
- b. Laba usaha, yaitu selisih antara laba kotor dengan total biaya usaha
- c. Laba bersih sebelum pajak, yaitu penambahan atau pengurangan laba usaha dengan pendapatan dari beban di luar usaha.
- d. Laba bersih setelah pajak, yaitu laba setelah dikurangi pajak penghasilan yang merupakan angka terakhir dalam laporan laba rugi dan merupakan kenaikan bersih terhadap ekuitas pemilik dari aktivitas penciptaan laba selama periode bersangkutan.

Menurut Budi Rahardjo (2010 : 83) laba bersih dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Laba Bersih} = \text{Laba Operasi} - \text{Pajak Penghasilan}$$

Sumber: Budi Rahardjo (2010 : 83)

Berdasarkan uraian dan definisi dari para ahli dapat disimpulkan bahwa laba bersih merupakan pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan dan laba bersih merupakan indikator terbaik atas kinerja perusahaan. Teori yang penulis pilih untuk penelitian ini yaitu menurut Purba, *et.al* (2017), karena sesuai dengan rumus yang digunakan.

2.1.2. Teori Arus Kas Operasi

Dalam laporan arus kas perusahaan, aktivitas penerimaan kas dan pembayaran kas digolongkan menjadi tiga yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban yang kemudian dimasukkan dalam penentuan laba. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup guna terus melanjutkan usahanya (Weygandt, *et al.*, 2008:324).

Arus kas kegiatan operasi merupakan arus kas bersih yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan seperti penjualan, pembayaran hutang dagang pada pemasok, dan pembayaran biaya usaha.

Menurut Rudianto (2012:194) mendefinisikan laporan arus kas adalah sebagai berikut:

“Laporan arus kas adalah suatu laporan tentang aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu, beserta penjelasan tentang sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas tersebut”.

Menurut Ardiyos (2010:654), arus kas operasi adalah sebagai berikut:

“Arus Kas Operasi adalah Laba sebelum bunga dan penyusutan dikurangi pajak. Merupakan suatu ukuran atas kas/uang tunai yang dihasilkan dari operasi, namun tidak menghitung belanja modal atau kebutuhan modal kerja”.

Dalam PSAK No.2 dijelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Kegiatan ini melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan operasi mencakup antara lain:

- 1) Arus kas yang masuk dari penjualan barang dan jasa, pendapatan dividen, pendapatan bunga, dan penerimaan operasi lainnya.
- 2) Arus kas yang keluar untuk pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran kepada karyawan, bunga yang dibayarkan atas hutang perusahaan, pembayaran pajak, dan pengeluaran operasi lainnya.

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi dalam PSAK No. 2 paragraf 14 (IAI, 2009) adalah sebagai berikut:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pembelian jasa;
2. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi, dan pendapatan lain;
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;

4. Pembayaran kas dan untuk kepentingan karyawan;
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat polis lainnya;
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sesuai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi;
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjanjikan (dealing).

Menurut Ardiyos (2010:654), arus kas operasi dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Arus kas operasi} = \text{Arus Kas Masuk dari Aktivitas Operasi} - \text{Arus Kas Keluar dari Aktivitas Operasi}$$

Sumber: Ardiyos (2010:654)

Berdasarkan uraian dan defnisi dari para ahli dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi adalah merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan. Teori yang digunakan dalam penelitian ini ya itu menurut Ardiyos (2010:654), karena sesuai dengan rumus.

2.1.3. Teori Arus Kas Bebas

Arus kas bebas menurut Brigham dan Houston (2009:65) adalah:

Arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya

pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan untuk lebih spesifik lagi, nilai dari operasi sebuah perusahaan akan bergantung pada seluruh arus kas bebas yang diharapkan di masa mendatang, yang didefinisikan sebagai laba operasi setelah pajak minus jumlah investasi pada modal kerja dan aktiva tetap yang dibutuhkan untuk dapat mempertahankan bisnis.

Menurut Werner R Murhadi (2013:48):

“Arus Kas Bebas merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep arus kas bebas memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi”.

Menurut Guinan (2010 : 131) yang diterjemahkan oleh Yanto Kusdianto :

“*Free Cash Flow* adalah arus kas yang menggambarkan berapa kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengeluarkan sejumlah uang untuk menjaga dan mengembangkan asetnya”.

Menurut Guinan (2010 : 131) Arus Kas Bebas dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Arus Kas Bebas} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Sumber: Guinan (2010:131)

Arus kas bebas negatif tidak selalu berarti buruk. Hal ini bergantung pada mengapa arus kas bebas tersebut bisa dikatakan negatif. Jika arus kas bebas negatif karena laba operasi bersih setelah pajaknya negatif, maka ini sudah pasti akan dikatakan buruk dan harus menjadi perhatian perusahaan. Ini bertanda bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menunjang pengembangan usaha atau ekspansi. Namun banyak perusahaan memiliki laba operasi bersih setelah pajaknya positif, tetapi arus kas bebasnya negatif karena perusahaan tersebut

harus banyak berinvestasi dalam aset operasi untuk mendukung pertumbuhan yang cepat.

Berdasarkan uraian dan definisi dari para ahli dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas mencerminkan kas yang memang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang diperlukan untuk pertumbuhan perusahaan. Karena hal ini merupakan salah satu cara para manajer untuk membuat perusahaan mereka menjadi lebih bernilai dengan meningkatkan arus kas bebas mereka. Tanpa kas sangat sulit untuk mengembangkan produk baru, melakukan akuisisi, membayar dividen dan mengurangi jumlah hutang. Teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menurut Guinan (2010 : 131), karena sesuai dengan rumus.

2.1.4. Teori Kebijakan Dividen

Ismawati, Linna (2017) mengungkapkan Kebijakan dividen pada suatu perusahaan menjadi pusat perhatian bagi investor. Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor mengambil keputusan membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham yang investor miliki. Apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham telah maksimal, maka langkah yang sebaiknya diambil oleh para investor adalah mempertahankan saham perusahaan. Apabila pembagian dividen kepada para investor dinilai kurang cukup atau tidak maksimal maka yang dilakukan para investor yaitu menjual saham perusahaan dengan harapan masih memperoleh keuntungan dari capital gain pada pasar modal.

Menurut Ismawati, Linna (2017) Kebijakan Dividen adalah:

“Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagi kepada para investor”.

Kebijakan dividen menurut Riyanto (2011) adalah:

“Kebijakan dividen adalah 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”.

Menurut Kamaludin dan Indriani (2012:330), kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Menurut Weston dan copeland (2010 : 125) dalam Irawan dan Nurdhiana (2012), kebijakan dividen adalah menentukan laba untuk menghitung dividen yang akan dibagikan kepada pemilik dan yang akan ditahan dalam perusahaan serta menjadi pedoman dalam menentukan kebijaksanaan investasi dan pengambilan keputusan.

Menurut Sanyaolu *et.al.* (2017) kebijakan dividen adalah:

“Dividend is the payment by a company to its shareholders out of its distributable profit as a reward for investments. In other words, dividend is paid to the shareholders out of the revenue profits earned by it in the ordinary course of business”.

Menurut Sudana (2011:24) kebijakan dividen dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih yang Tersedia}} \times 100\%$$

Sumber: Sudana (2011:24)

Beberapa teori yang relevan dalam kebijakan dividen menurut Manurung dan Siregar (2009) dalam Mulyaningsih dan Rahayu (2016), yaitu :

a. *Smoothing Theory*

Teori ini dikembangkan oleh Lintner. Teori ini mengatakan bahwa jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.

b. *Clientele Effect Theory*

Teori ini diungkapkan oleh Black and Scholes. Teori mengatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijaksanaan dividen perusahaan. Sebagai contoh, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Menurut teori ini dividen tertentu akan menarik segmen tertentu kemudian tugas perusahaan (manajemen keuangan) adalah melayani segmen tersebut. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut, menyebabkan harga saham berubah.

c. *Tax preference theory*

Menurut teori ini, investor tidak terlalu menyukai dividen karena dividen tidaklah *tax deductible*. Teori ini merujuk kepada pengenaan pajak yang diberlakukan bagi setiap investor yang mendapat *capital gain* atau dividen. Pada umumnya besarnya pajak yang diberlakukan berbeda, dimana pajak untuk dividen

lebih besar dibandingkan pajak untuk *capital gain*. Selain itu, pajak atas *capital gain* baru dapat dibayar jika *capital gain* telah direalisasi. Dengan demikian, apabila investor tidak segera merealisasikan *capital gain*-nya, berarti investor menunda pembayaran pajaknya. Sudah tentu *present value* (PV) pembayaran pajaknya akan turun.

d. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani dalam papernya *Dividend Irrelevance Proposition*. Paper tersebut menjelaskan bahwa dalam dunia pajak, dan tidak diperhitungkannya biaya transaksi serta dalam kondisi pasar yang sempurna, maka kebijakan dividen tidak akan memberikan pengaruh apapun pada harga pasar saham tersebut.

e. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini mengatakan pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian karena dividen diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima di masa mendatang. Gordon mengemukakan *bird in the hand theory* yang mengatakan bahwa dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada saldo laba (*a bird in the bush*) karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan (*it can fly away*).

f. *Residual Theory Of Dividens*

Menurut teori dividen residual, dividen ditentukan dengan cara:

1. Mempertimbangkan kesempatan investasi perusahaan,

2. Mempertimbangkan target struktur modal perusahaan untuk menentukan besarnya modal sendiri yang dibutuhkan untuk investasi,
3. Memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin dan,
4. Membayar dividen hanya jika ada sisa laba.

Kebijakan dividen residual dengan demikian membayarkan dividen hanya jika ada sisa kas setelah perusahaan mendanai semua usulan investasi yang mempunyai NPV (*Net Present Value*) positif.

g. Teori Signal atau Isi Informasi Dividen (*Information Content Of Dividend*).

Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Ada argumen lain yang lebih masuk akal. Dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan, yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan saham. Teori tersebut kemudian dikenal sebagai teori signal atau isi informasi dividen. Menurut teori ini, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang.

h. *Agency Theory*

Menurut teori ini konflik terjadi pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Sebagai contoh, manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan agar tujuan pemegang saham bisa tercapai, tetapi manajer bisa saja mempunyai agenda tersendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan pemegang saham, misalnya perusahaan mempunyai kelebihan kas dengan NPV

positif (*free cash flow*), yang didefinisikan sebagai kelebihan kas setelah semua investasi dengan NPV positif didanai). Kas tersebut akan lebih baik jika dibagikan ke pemegang saham, dan pemegang saham akan memanfaatkan kas tersebut dengan cara mereka sendiri.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut menurut Syahyunan (2013:267) antara lain sebagai berikut:

1) Posisi Solvabilitas Perusahaan

Ketika perusahaan dengan kondisi solvabilitas yang kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak akan membagikan laba. Hal ini dapat disebabkan oleh perusahaan menggunakan laba tersebut untuk memperbaiki posisi struktur modal perusahaan.

2) Posisi Likuiditas Perusahaan

Perusahaan yang akan membayarkan dividen harus dapat menyediakan uang kas yang cukup banyak di dalam perusahaan dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang mengalami masalah likuiditas, maka dividend payout ratio perusahaan tersebut akan kecil, sebab laba yang dihasilkan oleh perusahaan digunakan untuk menambah likuiditas. Pengaruhnya adalah semakin rendah tingkat likuiditas perusahaan, maka uang kas yang diperlukan perusahaan semakin besar.

3) Kebutuhan Untuk Melunasi Hutang

Seluruh hutang yang dimiliki oleh perusahaan harus segera dibayar pada saat jatuh tempo karena mengandung risiko yang tinggi. Dalam membayar hutang perusahaan harus menyediakan dana sesuai dengan kebutuhan perusahaan dalam membayar hutang sehingga semakin banyak hutang yang harus dibayarkan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan. Oleh karena itu jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor akan sedikit karena dana perusahaan lebih banyak terpakai untuk membayar seluruh hutang perusahaan.

4) Rencana Perluasan

Perusahaan yang sedang berkembang ditandai oleh pesatnya pertumbuhan perusahaan yang dalam hal ini dapat dilihat dari perluasan perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, maka semakin pesat pula perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Implikasinya adalah semakin besar perluasan tersebut, maka dana yang diperlukan oleh perusahaan semakin besar.

5) Kesempatan Investasi

Semakin besarnya peluang investasi, maka semakin kecil dividen yang dibayarkan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh dana yang dimiliki perusahaan digunakan untuk memperoleh dan menjalankan kesempatan investasi tersebut. Namun jika kesempatan investasi kurang baik, maka terdapat dana yang lebih banyak didalam perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar dividen.

6) Stabilitas Dividen

Perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak di dalam perusahaan untuk berjaga-jaga seperti untuk membayar

kewajiban maupun pembayaran dividen. Sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan kas untuk berjaga-jaga dalam memenuhi segala kewajiban perusahaan.

7) Pengawasan Terhadap Perusahaan

Perusahaan yang mencari dana dengan modal sendiri kemungkinan akan mencari investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kepemilikan investor lama. Namun jika mencari modal dari eksternal perusahaan atau hutang kepada pihak kreditor, akan menimbulkan risiko yang besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada diperusahaan.

Berdasarkan uraian dan defnisi dari para ahli dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada investor atau ditahan untuk digunakan perusahaan melakukan ekspansi.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh pihak lain yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang berkaitan dengan masalah penelitian, antara lain :

1. Penelitian Afza (2010) yang berjudul *Ownership Structure and Cash Flows As Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan* dengan hasil sebagai berikut:

The present study investigates the impact of firm specific characteristics on corporate dividend behavior in emerging economy of Pakistan. Three years data (2005-2007) of 100 companies listed at Karachi Stock Exchange (KSE) has been analyzed using Ordinary Least Square (OLS) regression. The results show that managerial and individual ownership, cash flow sensitivity, size and leverage are negatively whereas, operating cash-flow and profitability are positively related to cash dividend. Managerial ownership, individual ownership, operating cash flow and size are the most significant determinants of dividend behavior whereas, leverage and cash flow sensitivity do not contribute significantly in determining the level of corporate dividend payment in the firms studied in our sample.

Dari penjelasan diatas dapat di artikan bahwa jurnal tersebut memiliki dua variabel independen struktur kepemilikan (X1) dan arus kas (X2) dan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen (Y). Penelitian ini menggunakan metode regresi Ordinary Least Square dengan hasil manajerial dan kepemilikan individu, sensitivitas arus kas, ukuran dan leverage adalah negatif, sedangkan arus kas operasi dan profitabilitas berhubungan positif dengan dividen.

2. Penelitian Surya (2010) yang berjudul Pengaruh Laba, Arus Kas Operasi dan Arus Kas Bebas terhadap Dividen Kas (Studi Pada Emiten Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). Terdapat 4 variabel dalam penelitian ini yaitu, diantaranya tiga variabel independen laba (X1), arus kas operasi (X2), arus kas bebas (X3) dan satu variable dependen yaitu dividen kas (Y). Penelitian ini

menggunakan model analisa regresi linier berganda dengan hasil secara parsial laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap dividen, sedangkan arus kas bebas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap dividen. Dan secara simultan laba bersih, arus kas operasi, dan arus kas bebas berpengaruh secara positif signifikan terhadap dividen.

3. Penelitian Ramli dan Arfan (2011) yang berjudul Pengaruh Laba, Arus Kas Operasi, Arus Kas Bebas dan Pembayaran Dividen Kas Sebelumnya terhadap Dividen Kas yang Diterima oleh Pemegang Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Terdapat 5 variabel dalam penelitian ini yaitu, diantaranya tiga variabel independen laba (X1), arus kas operasi (X2), arus kas bebas (X3), pembayaran dividen kas sebelumnya (X4) dan satu variable dependen dividen kas (Y). Penelitian ini menggunakan model analisa regresi linier berganda dengan hasil secara parsial laba bersih dan arus kas bebas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap dividen, sedangkan arus kas operasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap dividen. Dan secara simultan laba bersih, arus kas operasi dan arus kas bebas berpengaruh terhadap dividen.
4. Penelitian Irawan dan Nurdhiana (2012), dengan judul Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010. Terdapat 3 variabel yaitu, diantaranya dua variabel independen laba bersih (X1) dan arus kas operasi (X2) dan satu variable dependen kebijakan dividen (Y). Penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal komparatif dengan model persamaan

regresi. Hasil penelitian ini yaitu, laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan secara simultan laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Lucyanda dan Lilyana (2012), dengan judul Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan dua variabel independen yaitu, Arus Kas Bebas dan Struktur Kepemilikan, dan dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda dengan hasil arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
6. Parsian dan Koloukhi (2013), yang berjudul *A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange* dengan hasil sebagai berikut:

The result shows that independent variables of free cash flow and profitability current ratio have negative and significant impact on dividend payout ratio; whereas, the independent variable of leverage ratio has a positive and significant impact on dividend payout ratio. The other independent ratio such as size of the company, growth opportunities and systematic risk do not have any significant influence on dividend payout ratio.

Dari hasil diatas dapat diartikan bahwa jurnal tersebut memiliki variabel independen *Free cash flow*, *Profitability current ratio*, *Leverage ratio* dan variabel dependen *Dividen Payout Ratio*. Metode yang digunakan regresi

berganda, dengan hasil arus kas bebas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

7. Cahyo (2014), dengan judul penelitian Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Periode 2009-2012. Penelitian ini memiliki empat variable, diantaranya terdapat tiga variable independen yaitu laba bersih (X1), arus kas operasi (X2), dan *Investment Opportunity Set* (X3) dan terdapat satu variable dependen yaitu, kebijakan dividen (Y). Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini mengatakan secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara laba bersih dan arus kas terhadap kebijakan dividen, sedangkan IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan secara simultan laba bersih, arus kas operasi dan IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
8. Penelitian Febrinal (2016), dengan judul Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Terdapat 3 variabel dalam penelitian ini yaitu, diantaranya dua variabel independen laba bersih (X1) dan arus kas operasi (X2) dan satu variable dependen kebijakan dividen (Y). Metode yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda dengan hasil secara parsial laba bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen dan secara simultan laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

9. Penelitian Mulyaningsih dan Rahayu (2016), dengan judul penelitian Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Terdapat dua variabel independen yaitu laba bersih sebagai X1 dan arus kas operasi sebagai X2, dan terdapat satu variable dependen yaitu kebijakan dividen sebagai variable Y. Penelitian ini menggunakan metode penelitian analisis linier berganda dengan hasil terdapat pengaruh positif yang signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan dividen dan tidak ada pengaruh positif antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen.
10. Purba, *et al* (2017), dengan judul Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Tercatat di BEI Periode 2011-2015). Terdapat tiga variable independen yaitu, laba bersih (X1), arus kas operasi (X2), dan *Investment Opportunity Set* (X3), dan terdapat satu variable dependen yaitu kebijakan dividen (Y). Penelitian ini menggunakan metode penelitian analisis regresi linear berganda dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa laba bersih secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, arus kas operasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan IOS secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

11. Puspitaningtyas (2017), yang berjudul *The Meaning Of Net Income And Operating Cash Flow In Determining The Dividend Policy* dengan hasil sebagai berikut:

Samples are chosen by using purposive sampling technique. The data collected, then analyzed by using multiple linear regression method. The result of analysis shows that at 0.05 significance level, it is proven that operating cash flow has a significant effect on dividend policy, while net income does not affect dividend policy. These results indicate that operating cash flow tends to provide meaning in determining dividend policy, so that accountants as the presenter of financial information should focus the presentation of this information as an effort to attract investors to invest in the company's shares, as well as to focus the other important information presented.

Dari hasil penelitian diatas dapat diartikan jurnal tersebut menggunakan variabel laba bersih (X1) dan arus kas operasi (X2) sebagai variabel independen dan kebijakan dividen (Y) sebagai variabel dependen. Metode yang digunakan yaitu regresi linier berganda dengan hasil arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan laba bersih tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dipaparkan diatas, yang membedakan dengan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah periode dan perusahaan yang diteliti. Berikut ini adalah tabel penelitian terdahulu:

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Afza (2010)	Dua variabel independen struktur kepemilikan (X1) dan arus kas (X2) dan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen (Y). Menggunakan metode regresi <i>Ordinary Least Square</i> .	Manajerial dan kepemilikan individu, sensitivitas arus kas, ukuran dan leverage adalah negatif sedangkan, arus kas operasi dan profitabilitas berhubungan positif dengan dividen.	Menggunakan variabel X2 dan Y yang sama	- Periode dan perusahaan yang diteliti
2.	Surya (2010)	Terdapat 4 variabel dalam penelitian ini yaitu, diantaranya tiga variabel independen laba (X1), arus kas operasi (X2), arus kas bebas (X3) dan satu variable dependen yaitu dividen kas (Y). Penelitian ini menggunakan model analisa regresi linier berganda.	Dengan hasil secara parsial laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap dividen, sedangkan arus kas bebas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap dividen. Dan secara simultan laba bersih, arus kas operasi, dan arus kas bebas berpengaruh secara positif signifikan terhadap dividen.	Menggunakan variabel X1, X2, X3 dan Y yang sama.	- Perbedaan perusahaan yang diteliti - Tahun penelitian
3.	Ramli dan Arfan (2011)	Terdapat 5 variabel dalam penelitian ini yaitu, diantaranya tiga variabel independen laba (X1), arus kas operasi (X2), arus kas bebas (X3),	Dengan hasil secara parsial laba bersih dan arus kas bebas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap dividen, sedangkan arus kas operasi memiliki	Menggunakan variabel X1, X2, X3 dan Y yang sama.	- Tidak menggunakan variabel X4 - Perusahaan yang diteliti\ - Tahun penelitian

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>pembayaran dividen kas sebelumnya (X4) dan satu variable dependen dividen kas (Y).</p> <p>Penelitian ini menggunakan model analisa regresi linier berganda</p>	<p>pengaruh negatif signifikan terhadap dividen. Dan secara simultan laba bersih, arus kas operasi dan arus kas bebas berpengaruh terhadap dividen.</p>		
4.	Irawan dan Nurdhiana (2012)	<p>Terdapat dua variabel independen laba bersih (X1) dan arus kas operasi (X2) dan satu variable dependen kebijakan dividen (Y)</p> <p>Menggunakan metode penelitian kausal komparatif dengan model persamaan regresi.</p>	<p>Hasil penelitian ini yaitu, laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan secara simultan laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>	<p>Menggunakan variabel X1, X2 dan Y yang sama.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Perbedaan variabel X3 - Periode Penelitian - Perusahaan yang diteliti
5.	Lucyanda dan Lilyana (2012)	<p>Terdapat dua variabel independen yaitu, Arus Kas Bebas dan Struktur Kepemilikan, dan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda</p>	<p>Dengan hasil arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p>	<p>Menggunakan variabel Arus Kas Bebas dan Kebijakan dividen yang sama</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Perbedaan variabel X2 - Perusahaan yang diteliti - Periode penelitian

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6.	Parsian dan Koloukhi (2013)	Terdapat variabel independen <i>Free cash flow</i> , <i>Profitability current ratio</i> , <i>Leverage ratio</i> dan variabel dependen <i>Dividen Payout Ratio</i> . Metode yang digunakan regresi berganda	Dengan hasil arus kas bebas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.	Menggunakan variabel Arus Kas Bebas dan Kebijakan dividen yang sama	<ul style="list-style-type: none"> - Perusahaan yang diteliti - Periode penelitian
7.	Cahyo (2014)	Penelitian ini memiliki empat variable, diantaranya terdapat tiga variable independen yaitu laba bersih (X1), arus kas operasi (X2), dan <i>Investment Opportunity Set</i> (X3) dan terdapat satu variable dependen yaitu, kebijakan dividen (Y)	Hasil penelitian ini mengatakan secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan dividen, sedangkan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan secara simultan laba bersih, arus kas operasi dan IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen	Menggunakan variabel X1, X2 dan Y yang sama	<ul style="list-style-type: none"> - Perbedaan variabel X3 - Periode dan perusahaan yang diteliti
8.	Febrinal (2016)	Terdapat 3 variabel dalam penelitian ini yaitu, diantaranya dua variabel independen laba bersih (X1) dan arus kas operasi	Dengan hasil secara parsial laba bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh	Menggunakan variabel X1, X2 dan Y yang sama	<ul style="list-style-type: none"> - Perusahaan yang diteliti - Periode penelitian

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		(X2) dan satu variable dependen kebijakan dividen (Y). Metode yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda.	terhadap kebijakan dividen dan secara simultan laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.		
9.	Mulyaningsih dan Rahayu (2016)	Variabel independen : - laba bersih (X1) - arus kas operasi (X2) variable dependen: kebijakan dividen (Y) Menggunakan metode penelitian analisis linier berganda	Dengan hasil terdapat pengaruh positif yang signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan dividen dan tidak ada pengaruh positif antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen.	Menggunakan variabel X1, X2 dan Y yang sama	- Perusahaan yang diteliti - Periode penelitian
10.	Suci (2016)	Terdapat empat variabel independen yaitu, Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, dan Collateral Assets variable dependen: kebijakan dividen (Y) Dengan menggunakan metode penelitian analisis regresi linear berganda	Hasil menunjukkan bahwa arus kas bebas dan kebijakan pendanaan berpengaruh positif sedangkan collateral assets berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.	Menggunakan variabel arus kas bebas pada variabel X dan kesamaan pada variabel Y	Tidak menggunakan variabel Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, dan Collateral Assets

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
11.	Purba, <i>et al</i> (2017)	<p>Terdapat tiga variable independen yaitu, laba bersih (X1), arus kas operasi (X2), dan <i>Investment Opportunity Set</i> (X3), dan terdapat satu variable dependen yaitu kebijakan dividen (Y)</p> <p>Dengan menggunakan metode penelitian analisis regresi linear berganda</p>	<p>Dengan menggunakan metode penelitian analisis regresi linear berganda dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa laba bersih secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, arus kas operasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan IOS secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>	Menggunakan variabel X1, X2 dan Y yang sama	Perbedaan variabel X3 Periode yang diteliti Perusahaan yang diteliti
12.	Puspitaningtyas (2017)	<p>Variabel laba bersih (X1) dan arus kas operasi (X2) sebagai variabel independen dan kebijakan dividen (Y) sebagai variabel dependen</p> <p>Metode yang digunakan yaitu regresi linier berganda.</p>	<p>Dengan hasil arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan laba bersih tidak mempengaruhi kebijakan dividen.</p>	Menggunakan variabel X1, X2 dan Y yang sama	Perusahaan yang diteliti Periode penelitian

2.2. Kerangka Pemikiran

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan dari perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan

sebagai laba ditahan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham. Dividen dibagikan agar dapat membuktikan bahwa perusahaan mengalami kemajuan. Untuk menentukan pembagian dividen maka para pemegang saham dapat melihat laporan keuangan yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan variabel laba bersih, arus kas operasi, dan arus kas bebas untuk membantu para pemegang saham membagikan dividen kepada para investor.

Laba bersih berpengaruh dalam penentuan pembagian dividen dimana pada umumnya perusahaan akan meningkat pembayaran dividen jika keuntungan yang diperoleh meningkat. Laba merupakan informasi penting dalam suatu laporan keuangan untuk menghitung dividen yang akan dibagikan kepada pemilik dana yang akan ditahan dalam perusahaan. Maka semakin tinggi laba bersih yang diperoleh maka semakin besar dividen yang akan dibagikan. Sedangkan arus kas operasi merupakan suatu ukuran atas kas atau uang tunai yang dihasilkan dari operasi, namun tidak menghitung belanja modal atau kebutuhan modal kerja. Maka semakin tinggi arus kas operasi yang diperoleh maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Arus kas bebas merupakan arus kas yang dapat membiayai dividen, jika arus kas bebas tinggi maka dividen yang dibagikan kepada investor akan tinggi juga.

Adapun teori penghubung dalam penelitian ini, yaitu :

2.2.1. Pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen

Dalam menentukan dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham tentunya perusahaan akan memperhatikan laba bersih yang diperoleh perusahaan karena dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan bagian dari laba. Mulyaningsih dan Rahayu (2016) mengatakan jika suatu perusahaan bisa memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu menetapkan dividen yang semakin besar. Sebaliknya semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

2.2.2. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan merupakan indikator yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar dividen yang telah ditetapkan dalam kebijakan dividen. Dalam penelitian Purba *et al* (2017), menyimpulkan adanya hubungan positif antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen. Maka semakin besar arus kas operasi perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan karena perusahaan memiliki kas untuk membayar dividen dan semakin kecil arus kas operasi yang dihasilkan maka akan semakin kecil dividen karena kurangnya kemampuan perusahaan untuk menyediakan uang kas untuk membayar dividen.

Berbeda dengan penelitian Irawan dan Nurdhiana (2012), peneliti terdahulu ini menyimpulkan adanya hubungan negatif antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen.

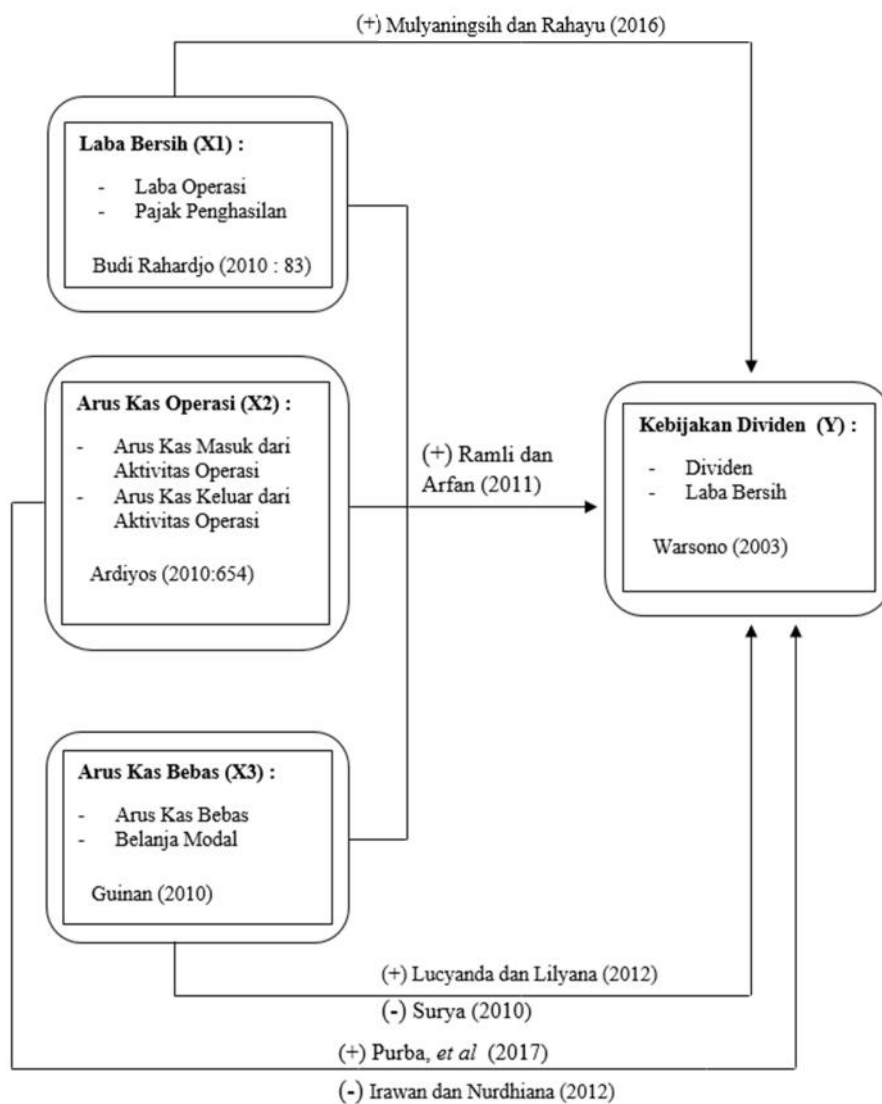
2.2.3. Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen

Arus kas bebas memiliki peran penting dalam pembayaran dividen di bandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki laba dalam aktivitasnya, namun tersedianya arus kas bebas lebih menjamin agar dividen dapat dibayarkan. Arus kas bebas merupakan arus kas yang digunakan bukan untuk membiayai hal-hal yang berhubungan dengan pembiayaan perusahaan melainkan diperuntukkan seperti biaya bunga dan dividen. Lucyanda dan Lilyana (2012), menyimpulkan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Maka semakin tinggi arus kas bebas yang diperoleh oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada para investor. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Surya (2010) yang menyimpulkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.2.4. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen.

Dengan adanya laba bersih, arus kas operasi dan arus kas bebas maka akan mempermudah investor untuk melihat apakah perusahaan tersebut dapat membayarkan dividennya dengan baik atau tidak. Menurut penelitian Ramli dan Arfan (2011) secara simultan laba bersih, arus kas operasi dan arus kas bebas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga sama dengan penelitian yang disimpulkan oleh Surya (2010) dimana variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah Laba Bersih (X1), Arus Kas Operasi (X2) dan Arus Kas Bebas (X3) mempengaruhi Kebijakan Dividen (Y), secara sistematis dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap permasalahan. Berdasarkan kajian pustaka, kerangka pemikiran yang dapat disimpulkan dalam paradigma penelitian. Maka demikian akan dibentuk hipotesis sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian. Namun dari kelima rumusan masalah dan tujuan penelitian ini, untuk mengungkapkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang pertama sampai keempat tidak diuji kedalam hipotesis, tetapi hanya berupa penjabaran variabel-variabel hasil penelitian. Sedangkan berdasarkan paradigma penelitian dan rumusan masalah kelima dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H₁ = Laba bersih secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI pada Periode 2013-2019.

H₂ = Arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI pada Periode 2013-2019.

H₃ = Arus kas bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI pada Periode 2013-2019.

H₄ = Laba bersih, arus kas operasi dan arus kas bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI pada Periode 2013-2019.