BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Laporan Arus Kas

Laporan ini merupakan ikhtisar arus kas masuk dan kas keluar yang didalam format laporannya dibagi dalam kelompok-kelompok kegiatan operasi, kegiatan investasi, dan kegiatan pendanaan.

Pengertian laporan arus kas menurut Henry Simamora (2000:488) adalah sebagai berikut:

"Laporan arus kas *(Cash Flow Statement)* adalah laporan keuangan yang memperlihatkan pengaruh dari aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan saldo akhir."

Sedangkan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia melalui PSAK No.2 Paragraf 9 mengemukakan bahwa:

"Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan".

Dari pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas menyajikan arus kas masuk dan arus kas keluar dari kegiatan operasi, kegiatan investasi dan kegiatan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

2.1.1.1 Kegunaan Laporan Arus Kas

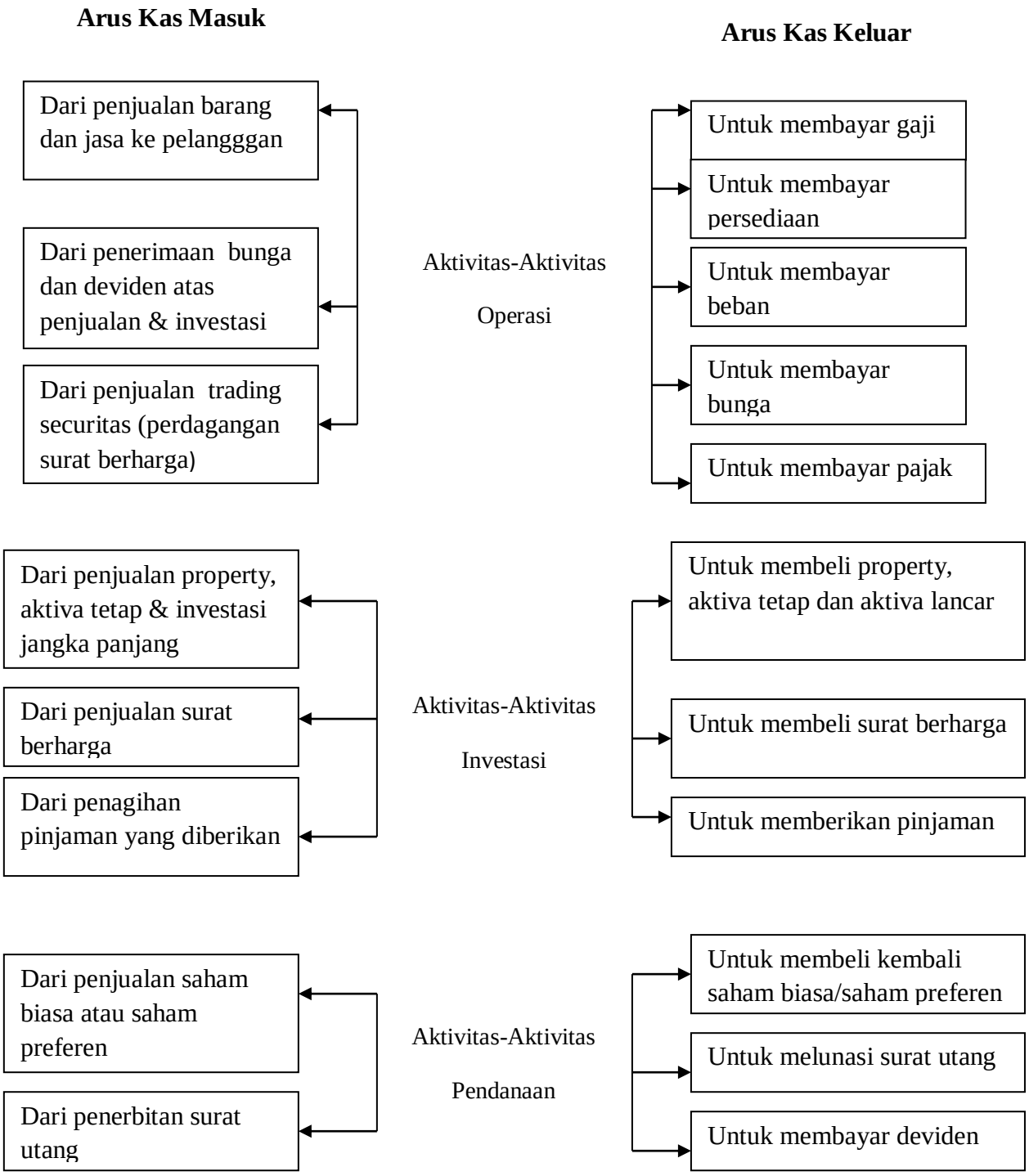
Laporan arus kas disusun dengan tujuan untuk memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dari suatu perusahaan, dengan mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode tertentu. Dengan demikian, tujuan utama laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi kepada para pengguna informasi tentang mengapa posisi kas perusahaan berubah selama periode tertentu.

Adapun kegunaan arus kas menurut Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty (2002:29) , yaitu memberikan informasi untuk :

"1. Mengetahui perubahan aktiva bersih, struktur keuangan dan kemampuan mempengaruhi arus kas.
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas.
3. Mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.
4. Dapat menggunakan informasi arus kas historis sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan.
5. Meneliti kecermatan taksiran arus kas masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga".

2.1.1.2 Klasifikasi Arus Kas

Laporan arus kas (*cash flows*) mengklasifikasikan setiap penerimaan dan pengeluaran ke dalam kategori aktivitas-aktivitas operasi. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2001:258) arus kas masuk dan arus kas keluar suatu perusahaan dalam satu periode dapat diklasifikasikan menjadi 3 kategori, yaitu :



Gambar. 2.1
Klasifikasi Arus Kas Masuk dan Arus Kas Keluar
Sumber Sofyan Syafri Harahap (2001: 258)

Berdasarkan dari gambar diatas aktivitas arus kas menurut Sofyan Syafri Harahap (2001: 258) dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. **Aktivitas-aktivitas Operasi**

Aktivitas operasi melibatkan produksi dan pengiriman barang untuk dijual serta penyediaan jasa. Arus kas dari aktivitas-aktivitas operasi biasanya menunjukan dampak dari transaksi-transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih. Termasuk dalam kategori sebagai arus kas masuk (*cash inflow*) adalah penerimaan kas dari pelanggan untuk barang dan jasa yang dibelinya, pendapatan bunga dan deviden atas pinjaman sedangkan dalam kategori arus kas keluar (*cash out flows)* adalah pembayaran untuk gaji barang dan jasa dan beban operasi.

2. **Aktivitas-aktivitas Investasi**

Aktivitas ini biasanya mencakup transaksi-transaksi :

- pemberian pinjaman dan penagihan pokok pinjaman dan
- perolehan dan penjualan
    - surat berharga yang tidak setara kas dan
    - aktiva-aktiva produktif yang diharapkan menghasilkan pendapatan selama beberapa periode.

3. **Aktivitas-aktivitas Pendanaan**

Aktivitas pendanaan meliputi perolehan atau pengembalian sumber daya dari atau kepada pemiliknya dan pemberian imbalan atas investasi mereka, serta perolehan sumber daya dari kreditor dan pembayaran kembali jumlah yang dipinjam, atau pelunasan kewajiban. Contoh arus kas masuk dari aktivitas-

aktivitas pendanaan meliputi penerbitan wesel, obligasi, hipotik, pinjaman-pinjaman jangka pendek lainnya. Serta penerbitan saham biasa dan saham preferen.

2.1.1.3 Aliran Kas Bebas

Arus kas merupakan ikhtisar pergerakan kas masuk dan kas keluar dalam satu periode. Sumber-sumber kas meliputi arus kas dari aktivitas operasi inti (utama) sebuah perusahaan dari aktivitas sampingan, seperti investasi sekuritas (surat berharga), dari aktivitas yang tidak biasa atau luar biasa dan dari pembiayaan melalui hutang dan ekuitas. Penggunaan kas mencakup arus keluar guna mempertahankan aktivitas inti untuk melakukan investasi termasuk pabrik dan peralatan, dan untuk memenuhi kewajiban terhadap pembiayaan melalui hutang dan ekuitas, termasuk pelunasan hutang, pembayaran dividen, dan pembelian kembali saham.

Menurut Kieso et al,(2002 : 219), Aliran Kas Bebas adalah:

"*free cash flow* sebagai jumlah arus kas diskresioner perusahaan untuk membeli investasi tambahan, melunasi utang, membeli saham treasury,atau hanya untuk menambah likuiditas perusahaan."

Sedangkan menurut Ardiyos (2002:447), arus kas bebas adalah:

"Aliran kas bersih *(netto)* yang tidak diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang menguntungkan, atau jumlah kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor bukan hanya setelah pembiayaan biaya operasi akan tetapi setelah investasi yang akan menghasilkan aliran kas di masa yang akan datang dilakukan."

Rasio untuk menghitung aliran kas bebas menurut Brealey (2005) adalah:

Aliran Kas Bebas *= cash flow from operation – capital expenditures*

Dimana *cash flow from operation* merupakan bagian dari laporan arus kas. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2007:256) arus kas dari kegiatan operasi adalah:

"Aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lainnya yang tidak dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan. Kegiatan ini biasanya mencakup: kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian service."

Pengeluaran modal *(capital expenditure)* dihitung dari nilai perolehan aktiva tetap akhir dikurang nilai perolehan aktiva tetap awal.

Dari pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa aliran kas bebas adalah aliran kas bersih yang meliputi pengeluaran modal yang berorientasi pada pertumbuhan, pengurangan hutang, pembayaran dividen, maupun pembelian saham yang beredar untuk dibagikan kepada investor bukan hanya setelah pembiayaan operasi akan tetapi setelah investasi yang akan menghasilkan aliran kas di masa yang akan datang dilakukan.

2.1.2 Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Agus Sartono (2001:122) profitabilitas adalah:

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri".

Menurut Sutrisno (2005:222) menyatakan bahwa:

"Profitabilitas adalah mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan."

Dari pengertian diatas mengenai profitabilitas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba baik itu dari penjualan , aktiva maupun modal sendiri.

2.1.2.1 Jenis – Jenis Rasio Profitabilitas

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Sutrisno (2009:222) adalah sebagai berikut :

"1. *Profit Margin* (NPM)
   Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.
2. *Return On Assets* (ROA)
   ROA sering disebut juga rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dlam mengfhasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

3. *Return On Equity* (ROE)
   ROE yaitu kemampuan perusahaan dlam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiriyang dimiliki.
4. *Return On Investment* (ROI)
   ROI merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan."
5. *Earning Per Share* (EPS)
   EPS merupakan ukuran kemempuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham yang pemiliki.

2.1.2.2 *Return On Assets* (ROA)

Return on Assets juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Sutrisno, 2000:266). ROA sering disebut sebagai rentabilitas ekonomi memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya.

Menurut Mandala (2004:152) *Return On Assets* adalah:

"*Return On Assets* (ROA) adalah angka yang menunjukkan berapa besar *relative* laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva" .

Darsono (2005:54) menyatakan bahwa:

"*Return On Asset* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan antara laba bersih rata-rata dengan dengan total aktiva perusahaan."

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dalam hal ini *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba sebelum pajak terhadap *total asset*. Semakin besar *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar.

Apabila *Return On Asset* (ROA) meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham.

Rasio untuk menghitung Return On Assets menurut Mandala (2004) adalah:

$$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ aktiva}$$

Kedua variabel yang digunakan untuk mengukur ROA tersebut (EAT dan total investasi aktiva operasi) tercermin dalam laporan keuangan tahunan, dimana besarnya EAT diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total asset yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva tetap yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan neraca (sisi aktiva/ *asset*).

Adapun kelebihan dari *Return On Assets* Syamsuddin (2002 : 58) yaitu*:*

1. "Selain berguna sebagai alat kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan apabila perusahaan akan melakukan ekspansi.
2. Sebagai alat untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menerapkan sistem biaya produksi yang baik, maka modal dan biaya dapat dialokasikan ke dalam berbagai produk yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat dihitung profitabilitas masing-masing produk.
3. Sebagai alat yang berkaitan dengan efisiensi penggunaan modal, efisiensi produksi dan efisiensi penjualan. Hal ini dicapai apabila perusahaan telah melaksanakan praktek akuntansi secara benar dalam arti mematuhi prinsip-prinsip akuntansi yang ada. Apabila suatu perusahaan pada periode tertentu telah mencapai perputaran aktiva operasi sesuai standar yang telah ditetapkan akan tetapi ROA yang dicapai masih dibawah standar, maka pihak manajemen perusahaan hendaknya lebih mencurahkan perhatian pada usaha peningkatan efisiensi sektor produksi dan penjualan.

2.1.3 Dividen

Investasi dalam bentuk saham akan memberikan dua jenis keuntungan kepada investor, yaitu keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. *Capital gain* diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham. Sedangkan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan.

Menurut Tangkisilan dan Hessel (2003:227)

"Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri,*equity*)."

Sedangkan menurut Rusdin (2006:73) dividen adalah:

"Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham."

Sehingga dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian keuntungan bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. Karena dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

2.1.3.1 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Gitman (2003) dalam Dini Rosdini (2009) kebijakan dividen adalah:

"Suatu perencanaan tindakan perusahaan yang harus dituruti ketika keputusan dividen harus dibuat."

Berikut ini adalah pemaparan mengenai beberapa teori kebijakan dividen:

1. Hipotesis Kontrak

Konsep dasar hipotesis kontrak digambarkan oleh Myers (1977, dalam Smith & Watts 1992) sebagai berikut: IOS perusahaan merupakan *call option* (hak untuk melakukan pembelian atau investasi di masa mendatang pada tingkat harga tertentu) yang nilainya bergantung pada kecenderungan bahwa manajemen akan melaksanakan kesempatan tersebut. Jika perusahaan memiliki hutang yang berisiko tinggi dan dengan hutang tersebut perusahaan melaksanakan pilihan untuk menjalankan proyek yang memiliki *net present value* positif, maka akan terdapat kemungkinan terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Hubungan antara kebijakan investasi dan dividen dapat diidentifikasi melalui arus kas perusahaan, yaitu semakin besar jumlah investasi dalam satu periode tertentu, akan semakin kecil dividen yang diberikan. Dengan demikian perusahaan yang bertumbuh (aktif melakukan kegiatan investasi) diidentifikasi sebagai perusahaan yang *free cash flow* nya rendah (Jensen, 1986 dalam Smith dan Watts 1992) dengan pembayaran dividen yang rendah pula.

Argumentasi mengenai hipotesis kontrak adalah *new issue market* merupakan salah satu cara menurunkan biaya agensi, karena berarti terjadi peningkatan pengawasan terhadap manajer oleh pemegang saham yang jumlahnya menjadi lebih banyak atau hak kontrol yang lebih besar bagi pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki pilihan pertumbuhan yang rendah akan segan atau jarang melakukan *new issue market*. Salah satu cara mempertahankan

nilai modal saham yang ada adalah dengan membayar dividen lebih tinggi (Rozef 1982 dan Easterbrook 1984, dalam Smith & Watts 1992).

2. Hipotesis *Pecking Order*

Hipotesis *Pecking Order* yang dikemukakan oleh Myers & Majluf (1984) di dalam Hartono (1999) menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* memiliki dorongan untuk membayar dividen relatif rendah dalam rangka memiliki dana internal lebih banyak untuk membiayai proyek-proyek investasinya. Bahkan bagi perusahaan bertumbuh, peningkatan dividen dapat menjadi berita buruk *(bad news)* karena diduga perusahaan telah mengurangi rencana investasinya (Kalay 1982, dalam Hartono 1999).

3. Hipotesis Sinyal

Hipotesis sinyal yang dikemukakan oleh Miller & Rock (1985) di dalam Hartono (1999) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas tinggi akan membayar dividen lebih tinggi. Jika sinyal meningkat karena adanya disparitas informasi antara manajer dengan investor, maka perusahaan yang memiliki disparitas informasi besar yang biasanya merupakan perusahaan yang memiliki pilihan pertumbuhan yang kecil akan membayarkan dividen lebih tinggi (hubungan negatif) sebagai sinyal bahwa kondisi perusahaan baik.

4. Residual Dividend Policy

Kebijakan ini menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan merupakan sisa dari laba perusahaan setelah dikurangkan dengan yang dibayarkan untuk membiayai perencanaan modal perusahaan (Weston dan Brigham, 1993). Artinya, perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba

perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan return yang lebih tinggi daripada return rata rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding.

2.1.3.2 Bentuk Pembayaran Dividen

Keputusan mengenai *dividen payout ratio* adalah keputusan yang menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Ada beberapa Bentuk pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternatif *dividen payout ratio* perusahaan, yaitu :

Bentuk - bentuk pembayaran dividen menurut Abdul Halim (2003:89) ada tiga bentuk yaitu:

1. "Dividen dalam jumlah rupiah stabil.
2. Dividen dalam rasio pembayaran konstan.
3. Dividen tetap yang rendah ditambah dividen ekstra."

Adapun penjelasan dari bentuk-bentuk pembayaran dividen adalah:

1. Dividen dalam jumlah rupiah stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan pembayaran dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunya relative tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan perlembar saham per tahunnya berfluktuasi.Dengan adanya pembayaran dividen yang stabil ini dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang stabil dimasa

mendatang. Dengan demikian , manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan melalui kebijakan dividen yang stabil. Disamping itu banyak pemegang saham hidupnya dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil.

2. Dividen dalam rasio pembayaran konstan

Beberapa perusahaan melakukan pembayaran dividen berdasarkan persentase tertentu dari laba. Karena laba berfluktuasi, maka menjalankan kebijakan ini akan berakibat jumlah dividen dalam rupiah akan berfluktuasi. Kebijakan ini tidak akan memaksimumkan nilai saham perusahaan, karena pasar tidak dapat mengandalkan kebijakan ini untuk memberi informasi tentang perusahaan di masa mendatang.

3. Dividen tetap rendah ditambah dividen ekstra

Pembayaran dividen ini hanya merupakan modifikasi dari pembayaran dividen dalam jumlah rupiah stabil dan dividen lam rasio pembayaran konstan. Kebijakan ini memberi fleksibilitas pada perusahaan tetapi mengakibatkan penanam modal sedikit ragu-ragu tentang berapa besarnya dividen mereka. Apabila laba perusahaan sangat berfluktuasi, kebijakan ini merupakan pilihan terbaik.

2.1.3.3 *Dividend Payout Ratio*

Pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham disebut pembagian dividen. Karena dividen yang diterima oleh pemegang saham jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki.

Menurut Gitman (2003) *Dividend payout ratio adalah*:

"Dividend Payout Ratio adalah persentase yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas."

Sedangkan menurut Sundjaja dan Barlian (2002) menyatakan bahwa:

"Rasio pembayaran dividen *(dividend payout ratio)* adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai; dihitung dengan membagi dividen per kas saham dengan laba per saham."

Dividend Payout Ratio ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan *Dividend Payout Ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak.

Rasio untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* menurut Gitman (2003) adalah:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share}$$

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar.

DPS atau *dividend per share* merupakan semua total dividen tunai yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham yang dihitung dengan membagi dividen per kas saham dengan laba per saham.

2.1.4. Keterkaitan Antar Variabel Aliran Kas Bebas, *Return On Assets Dan Dividend Payout Ratio*

2.1.4.1. Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Aliran Kas Bebas merupakan dana berlebih diperusahaan yang didistribusikan dalam bentuk pembayaran dividen. Kondisi aliran kas bebas yang besar menunjukkan perusahaan yang sehat karena dengan itu perusahaan dapat menggunakan aliran kas bebas untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang dan membayar dividen.

aliran kas bebas mempunyai keterkaitan dengan *dividend payout ratio* seperti yang dipaparkan oleh White et al (2003) dalam Dini Rosdini (2009) adalah sebagai berikut:

"Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan , pembayaran hutang, dan dividen."

Sedangkan menurut Agus Sartono (2001:293):

"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."

Posisi kas suatu perusahaan dalam hal ini yaitu aliran kas bebas merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Semakin kuat

posisi aliran kas bebas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

2.1.4.2. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return On Assets merupakan salah satu ukuran profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar *Return On Assets* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik karena tingkat kembalian investasi yang semakin besar.

Return on assets mempunyai keterkaitan dengan *Dividend Payout Ratio* apabila semakin besar laba atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan maka kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin besar. Sebagaimana dipaparkan Sartono (2001) dalam Lisa Marlina dan Clara Danica (2009):

"Semakin tinggi *Return On Assets* (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak."

Faktor ROA berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi

dividend payout ratio. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar dividen dengan jumlah yang besar.

Adapun menurut Lukas Setia Atmaja (2008:292) mengenai keterkaitan antara *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*:

"Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relative besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot. Sebaliknya jika laba perusahaan berfluktuasi, dividen sebaiknya kecil agar kestabilan terjaga."

Perusahaan harus bisa menjaga kestabilan laba yang diperolehnya hal ini dapat mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen. Jika laba cenderung stabil maka perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah besar dan sebaliknya. Selain itu perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula.

2.1.4.3. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Posisi kas perusahaan terutama aliran kas bebas merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum membuat keputusan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin kuat posisi aliran kas bebas, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Sedangkan *Return On Assets* digunakan perusahaan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return On Assets* menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian *(return)* semakin besar. Apabila

Return On Assets meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan dividen yang akan dinikmati oleh pemegang saham.

Menurut Hanafi (2004:375) mengenai pengaruh aliran kas bebas dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah:

"Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. "

Dapat dijelaskan bahwa aliran kas yaitu aliran kas bebas merupakan kas yang dihasilkan dari operasi bisnis yang sedang berjalan dan yang tersedia untuk didistribusikan kembali kepada pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen dan profitabilitas *(Return On Assets)* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan dan dari aliran kas sisa perusahaan, maka aliran kas bebas dan ROA akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio.*

2.2. Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan yang terdaftar di pasar modal melakukan pelaporan keuangan yang biasa disebut dengan *Annual Report*. Laporan ini dibuat sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada publik atas kinerjanya selama periode tertentu.

Pelaporan keuangan memberikan prediksi, strategi perusahaan, kapasitas, dan kinerja perusahaan yang disertai laporan kuangan sebagai gambaran kegiatan operasi perusahaan di masa lalu yang merupakan unsur utama dari pelaporan keuangan. Tujuan laporan keuangan akan sama dengan tujuan pelaporan keuangan.

Tujuan laporan keuangan berguna untuk para investor ataupun kreditur karena dengan melihat laporan keuangan para investor dapat melihat tingkat likuiditas perusahaan dari laporan neraca.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid” artinya perusahaan tersebut memiliki alat pembayaran yang cukup. Dalam menjaminkan posisi likuiditas perusahaan laporan arus kas merupakan salah satu modal kerja yang paling tinggi tingkatannya. Makin besar jumlah arus kas yang ada di perusahaan maka makin tinggi tingkat likuiditasnya.

Laporan arus kas dengan indikator aliran kas bebas sebagai gambaran fleksibilitas perusahaan, dan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk dibagikan kepada investor. Dengan peningkatan aliran kas bebas diduga menarik minat investor untuk membeli saham tersebut karena apabila aliran kas bebas

meningkat, pada saat pembagian dividen para investor akan memperoleh dividen yang besar.

Selain aliran kas bebas, faktor *Return On Assets* juga dapat menarik minat para investor untuk menanamkan sahamnya. Karena keputusan investor menanamkan sahamnya di perusahaan tertentu adalah untuk mendapatkan keuntungan yang banyak. Untuk mengetahui laba yang dihasilkan perusahaan investor dapat melihat di laporan rugi laba perusahaan tersebut.

Return On Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Assets* (ROA) menunjukkan efektivitas perusahaan memanfaatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Semakin tinggi rasio, maka makin *profitable* perusahaan secara relatif. Tinggi rendahnya pertumbuhan laba periode berikutnya sangat tergantung pada tinggi rendahnya ROA (setelah dividen diperhitungkan).

Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham, adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*.

Dividend Payout Ratio merupakan persentase dividen tunai yang dibayarkan dibagi laba tahun berjalan. Dividen merupakan arus kas keluar

sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Kas yang benar-benar tersedia bagi para pemegang saham adalah suatu aliran kas bebas.

Keputusan suatu perusahaan untuk membagikan dividen serta besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Misalnya, apabila perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya atau perusahaan tersebut sedang tumbuh sehingga sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, maka kemampuannya untuk membayar dividen kas pun sangat terbatas. Aliran kas bebas dan *Return On Asset* adalah salah satu faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen kepada para investor.

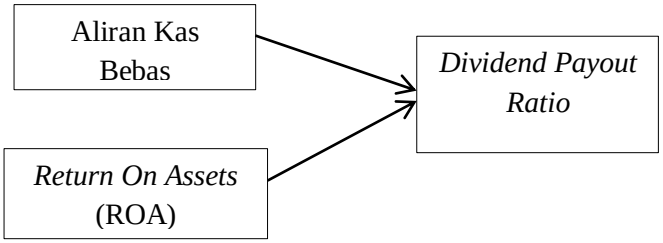
Paradigma Penelitian

Berdasarkan Uraian pada kerangka pemikiran dan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka dapat digambarkan paradigma penelitian yang didukung oleh para peneliti.

Pengertian paradigma penelitian menurut Sugiyono (2007:8) adalah sebagai berikut:

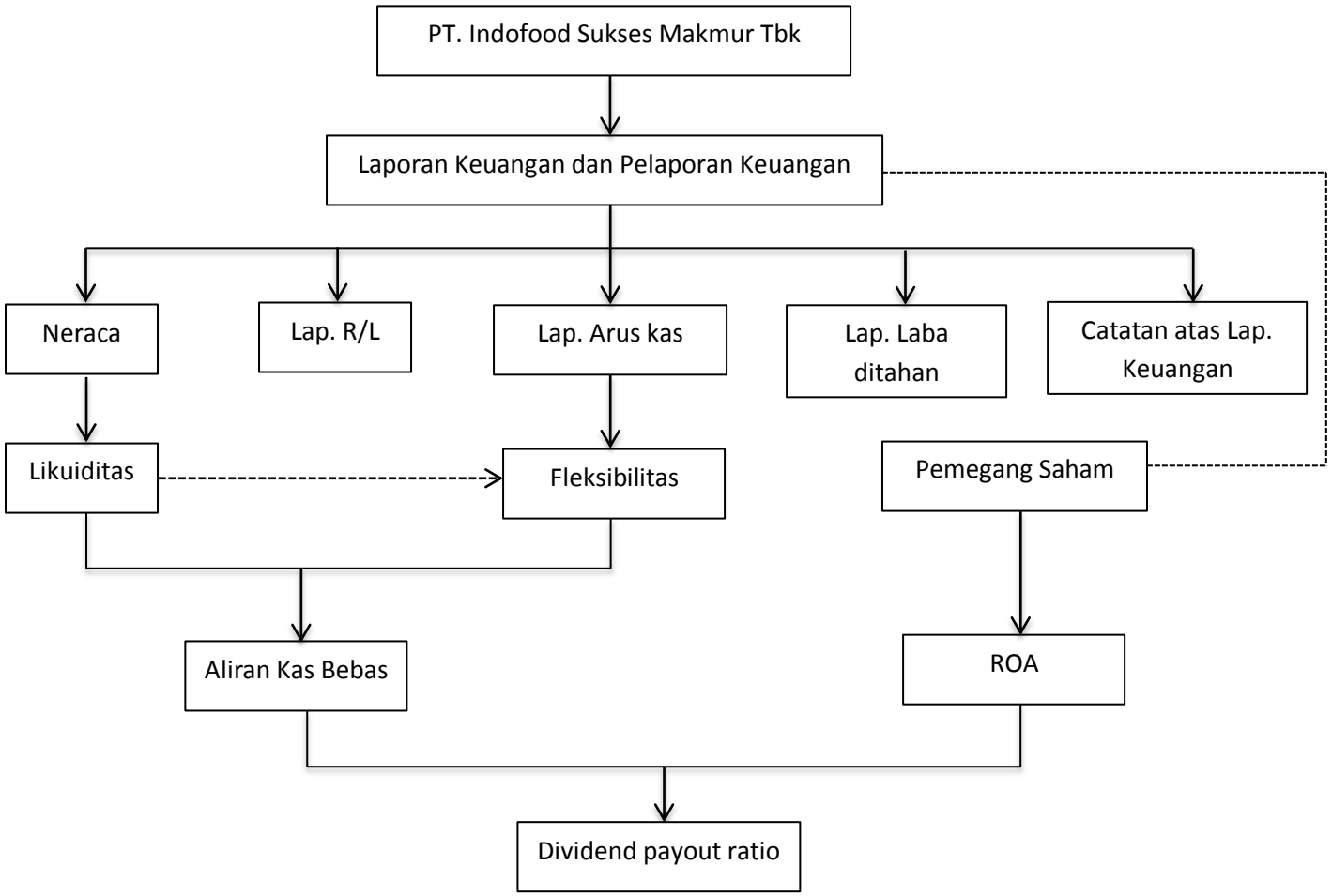
"Paradigma penelitian merupakan pola pikir yang menunjukkan hubungan antar variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, dan teknik analisis yang akan digunakan".

Dari penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa paradigma penelitian adalah pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti.



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.3
Bagan Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis tidak lain adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Hipotesis adalah pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya, pada saat fenomena dikenal dan merupakan dasar kerja serta panduan dalam verifikasi.

Berdasarkan uraian diatas mengenai pengaruh Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* maka penulis mengajukan hipotesis, yaitu:

H_1 = Aliran Kas Bebas dan *Return On Assets* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H_2 = Aliran Kas Bebas secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H_3 = *Return On Assets* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*