

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

2.1.1 *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2014:184) teori sinyal (*Signalling Theory*) adalah suatu tindakan manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada para investor terkait pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang. Petunjuk yang diberikan tersebut berupa informasi laporan keuangan. Dalam laporan keuangan terdapat informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi besarnya deviden yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para investor. Oleh karena itu, informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal kepada para investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2012:392).

Menurut Noto, Ruserlistyani, dan Isnatul (2017) Teori sinyal menjelaskan tentang motivasi suatu perusahaan dalam memberikan informasi kepada para pihak eksternal. Motivasi tersebut dipicu oleh adanya *assymetric information* antara manajer dan para investor. Perusahaan selaku agen tentunya mempunyai informasi yang lebih luas tentang perusahaan dan prospeknya dimasa mendatang. Asimetri informasi dapat terjadi jika manajemen perusahaan tidak memberikan informasi secara menyeluruh kepada para investor. Asimetri tersebut dapat dikurangi dengan menaikkan jumlah deviden. Kenaikan besarnya deviden dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor karena perusahaan dianggap mempunyai prospek yang cukup bagus dimasa mendatang dan hal ini akan berpengaruh terhadap harga sekuritas saham. Hal tersebut sesuai dengan

pernyataan Nining and Dwi (2016) yang menyatakan bahwa harga saham akan naik apabila ada pengumuman tentang kenaikan dividen, sebaliknya harga saham akan turun apabila ada pengumuman tentang penurunan dividen.

Selain berpengaruh terhadap harga saham, pemberian sinyal informasi oleh perusahaan juga berpengaruh terhadap reaksi pasar modal. Jika sinyal informasi yang diberikan bagus maka kualitas perusahaan tersebut di pasar modal juga akan bagus sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapat investor-investor baru dimasa mendatang. Oleh karena itu, berdasarkan penjelasan diatas maka teori sinyal dipakai dalam penelitian ini untuk menjelaskan kebijakan deviden yang akan diambil perusahaan.

2.1.2 Agency Theory

Menurut Ayu dan Andayani (2017) Teori keagenan (*agency theory*) adalah pertentangan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*). Pertentangan tersebut karena adanya perbedaan kepentingan antara agent dan principal yang biasa disebut konflik keagenan. Para pemegang saham selaku pihak yang menanamkan dananya berharap dividen yang akan dibagikan tinggi sedangkan manajer selaku agent berharap dividen yang akan dibagikan kecil karena manajer ingin menahan labanya untuk membayar hutang perusahaan dan juga meningkatkan investasi demi kelangsungan perusahaan dimasa depan.

2.1.3 Kebijakan Deviden

Kebijakan Deviden menurut Debi Monika and Sudjarni (2018), Kebijakan dividen merupakan pembagian hasil laba yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Hal yang sama juga

diungkapkan oleh Sartono (2012:281) yang mengatakan bahwa kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang didapat oleh perusahaan akan dibagikan sebagai deviden atau justru ditahan dalam bentuk laba ditahan demi membiayai investasi perusahaan dimasa mendatang. Dari definisi tersebut dapat diketahui bahwa kebijakan deviden berkaitan dengan deviden itu sendiri dan juga laba ditahan. Menurut Ardiyos (2013:161) deviden adalah pendistribusian laba kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki baik dalam bentuk deviden tunai (*cash dividend*) maupun deviden saham (*stock dividend*). Sedangkan laba ditahan adalah keuntungan yang tidak dibagikan oleh perusahaan kepada para investor melainkan ditahan untuk diinvestasikan kembali demi kelangsungan perusahaan dimasa depan. Deviden kas atau deviden tunai umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham jika dibandingkan dengan deviden saham.

Menurut Tiocandra (2015) deviden kas adalah deviden yang diberikan kepada para pemegang saham oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Menurut Djoko dan Bambang (2016) menyatakan bahwa kebijakan deviden merupakan keputusan yang sulit bagi perusahaan. Pembagian deviden disatu sisi dapat memenuhi harapan dari para investor untuk mendapatkan return atas investasinya dan disisi lain pembagian deviden juga diharapkan agar tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu manajer perusahaan harus bisa membuat kebijakan deviden yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2011:221) kebijakan deviden yang optimal adalah kebijakan yang menyeimbangkan besarnya deviden saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di

masa depan sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Adapun beberapa pengukuran yang digunakan dalam menghitung Laba Bersih yaitu:

- a. Kebijakan deviden diukur dengan *divident payout ratio* (DPR). “*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham”

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

- b. *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi dari kebijakan deviden.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan rumus DPR untuk menghitung kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan karena rasio ini menunjukan besarnya hasil pendapatan laba bersih untuk menanamkan kembali modalnya. Ratio ini dihitung dengan formula berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden}}{\text{Laba Bersih}}$$

- c. Indikator untuk mengukur kebijakan Deviden yang secara luas digunakan dua macam. Pertama, hasil Dividen (*Dividend Yield*) yaitu menunjukkan hubungan antara dividen yang dibayarkan untuk setiap satu lembar saham biasa dan harga pasar saham biasa per lembar Ratio ini dihitung dengan formula berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Deviden Per Lembar Saham}}{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham Biasa}}$$

2.1.4 Laba Bersih

Laba dalam laporan keuangan merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor. Untuk menentukan keputusan investasinya, calon investor perlu menilai perusahaan dari segi kemampuannya untuk memperoleh laba bersih sehingga diharapkan perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Dalam menilai kinerja perusahaan biasanya para investor akan cenderung memandang laba yang diperoleh perusahaan. Menurut Islahuzzaman (2012:238) laba bersih merupakan laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi dengan pajak penghasilan. Laba bersih sering digunakan oleh manajer perusahaan dalam menetapkan deviden yang akan dibagikan kepada para investor. Hal tersebut karena laba bersih merupakan bagian dari deviden perusahaan. Para investor menggunakan indikator laba bersih sebelum mereka menanamkan modalnya untuk menilai tingkat return yang akan diberikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen. Menurut Ikhsan et al., (2015:230), laba adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu. Untuk itu banyak investor yang melihat laba sebagai indikator kesehatan perusahaan dalam mempertimbangkan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Menurut Nainggolan and Lastari (2019), laba didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Laba (penghasilan bersih) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk

pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

Sedangkan menurut Murhadi (2013:38), laba bersih merupakan bagian akhir dalam laporan laba rugi yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam memberikan hasil bagi pemegang saham. Laba bersih ini akan dimanfaatkan perusahaan untuk pengembangan usaha yang biasa disebut saldo laba dan pembayaran deviden baik bagi pemegang saham preferen dan pemegang saham biasa.

Adapun beberapa pengukuran yang digunakan dalam menghitung Laba Bersih yaitu:

- a. Indikator *Net Profit Margin* (NPM) Menurut Sadalia (2010:63), untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. Rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

- b. Menurut Islahuzzaman (2012:238) laba bersih merupakan laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi dengan pajak penghasilan. Ada beberapa rasio yang bisa digunakan sebagai proksi dari laba bersih. Akan tetapi pada penelitian ini, peneliti menggunakan *Earning Per Share* (EPS) sebagai proksi dari laba bersih. Adapun rumus matematis dari *Earning Per Share* (EPS) yaitu :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

c. Menurut Mahardika Putra (2017:185) laba bersih dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Laba bersih} : \text{Pendapatan} - \text{Beban}$$

d. Sedangkan menurut kasmir (2015:303) bahwa laba bersih dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Laba Bersih} : \text{Laba Kotor} - \text{Beban Operasi} - \text{Beban Pajak}$$

2.1.5 Arus Kas Operasi

Menurut (Munawir, 2014) Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi didefinisikan sebagai seluruh aktivitas penerimaan kas yang berkaitan dengan biaya operasi, termasuk pembayaran kepada pemasok barang atau jasa, pembayaran upah, bunga dan pajak (arus kas yang diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan).

Menurut penelitian (Cahyo, 2013), 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. Arus kas operasi merupakan informasi mengenai penerimaan serta pengeluaran kas pada aktivitas operasional perusahaan. Informasi ini dapat berguna untuk melihat arus kas yang diperoleh dari kegiatan operasional serta pengeluaran biaya untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan, dimana transaksi yang timbul merupakan bagian terbesar dari penentu besarnya laba/rugi (Hery, 2017:215). Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentu laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagang,

pembayaran kas pembelian bahan kepada (supplier, dan pembayaran gaji kepada karyawan perusahaan). Kegiatan ini biasanya mencakup : kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian servis. Arus kas operasi ini umumnya adalah pengaruh kas dari transaksi dan peristiwa lainnya yang ikut dalam menentukan laba. Contoh Arus kas dari kegiatan operasi adalah sebagai berikut :

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa termasuk penerimaan dari piutang akibat penjualan, baik jangka panjang atau jangka pendek
2. Penerimaan dari bunga pinjaman atas penerimaan dari surat berharga lainnya seperti bunga atau deviden
3. Semua penerimaan yang bukan berasal dari sebagian yang sudah dimasukkan dalam kelompok investasi pembiayaan, seperti jumlah uang yang diterima dari tuntutan pengadilan, klaim asuransi.

Contoh arus kas keluar dari kegiatan operasi ini adalah sebagai berikut :

1. Pembayaran kas untuk membeli bahan yang akan digunakan untuk produksi atau untuk dijual, termasuk pembayaran utang jangka pendek atau jangka panjang kepada supplier barang.
2. Pembayaran kas kepada supplier lain dan pegawai untuk kegiatan selain produksi barang dan jasa.

Adapun beberapa pengukuran yang digunakan dalam mengukur Arus Kas Operasi yaitu:

- a. Arus Kas Operasi (*operating activities*) meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang masuk dalam hal penentuan laba bersih.

Arus kas dari kegiatan operasi = Arus kas masuk dari kegiatan operasi –
Arus kas keluar dari kegiatan operasi

b. Arus Kas Operasi (AKO) Arus kas operasi merupakan informasi mengenai penerimaan serta pengeluaran kas pada aktivitas operasional perusahaan. Informasi ini dapat berguna untuk melihat arus kas yang diperoleh dari kegiatan operasional serta pengeluaran biaya untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan, dimana transaksi yang timbul merupakan bagian terbesar dari penentu besarnya laba/rugi (Hery, 2017: 215). Arus kas operasi pada penelitian ini diproksikan menggunakan rasio sebagai berikut :

$$AKO = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.1.6 Kesempatan Investasi

Investment Opportunity Set (IOS) ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan seperti adanya kesempatan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang. Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar deviden yang tinggi. Berdasarkan definisi tersebut dapat diketahui bahwa investasi merupakan suatu peluang bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Akan tetapi semua kesempatan investasi di masa depan tidak selalu bisa dilaksanakan oleh perusahaan. Oleh karena itu pengeluaran besar mungkin bisa terjadi pada perusahaan yang mengabaikan nilai dari kesempatan investasinya. Menurut Nurcahyanti (2017)

pilihan investasi di masa mendatang tidak hanya ditunjukkan dari adanya beberapa proyek yang dimotivasi oleh pengembangan dan kegiatan riset saja, akan tetapi dapat dilihat juga dari kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan peluang untuk mendapatkan keuntungan dibanding perusahaan lain yang sejenis dalam satu kelompok industri. Untuk melihat kemampuan perusahaan ini sifatnya tidak bisa diobservasi. Oleh karena itu perlu adanya proksi untuk bisa menjelaskan hubungan dengan beberapa variabel lainnya.

Adapun beberapa pengukuran yang digunakan dalam menghitung kebijakan hutang yaitu :

- a. *Market to Book Value of Equity* (MBVE) sebagai proksi untuk mengukur kesempatan investasi. MBVE adalah proksi yang berbasis harga. Secara matematis *Market to Book Value of Equity* (MBVE) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$MBVE = \frac{(\text{Jumlah Saham Yang Beredar} \times \text{Harga Saham})}{\text{Total Ekuitas}}$$

- c. Rasio *capital expenditure to book value assets*. Rasio ini menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk tambahan aktiva produktif sehingga berpotensi terhadap pertumbuhan perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan selisih nilaiaktiva tetap perusahaan dibagi dengan total asset perusahaan.

$$CAPBVA = \frac{Ni.Buku A T_t - Ni.Buku A T_{t-i}}{\text{Total Aktiva}}$$

- d. Rasio *investment to net sales*. Rasio ini menggunakan investasi modal sesungguhnya sebagai suatu ukuran nilai buku *gross property, plant*, dan

equipment. Hal ini dapat diketahui dengan menghitung investasi perusahaan dibagi dengan penjualan bersih. Proksi berdasarkan investasi mengungkapkan bahwa suatu kegiatan investasi yang besar berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Perusahaan- perusahaan yang memiliki IOS tinggi seharusnya juga memiliki tingkatan investasi yang tinggi pula dalam bentuk aktiva yang ditempatkan atau yang diinvestasikan untuk waktu yang lama dalam suatu perusahaan.

$$Inves.To\ Net\ Sales = \frac{Investasi}{Net\ Sales}$$

2.1.7 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan hutang yaitu masalah satu dari kebijakan keuangan (pendanaan) yang hubungannya berkaitan dengan sumber pendanaan suatu perusahaan. Sumber pendanaan sangat penting digunakan karena sebagai modal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Andriani, 2016).

Menurut Kasmir (2012), bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang. Hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang

akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri.

Menurut Kebijakan hutang adalah rasio hutang terhadap modal. Kebijakan hutang merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan kebijakan hutang gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Semakin besar nilai menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang atau kewajiban yang harus dibayar perusahaan dari pada untuk membayar deviden. Adapun beberapa pengukuran yang digunakan dalam menghitung kebijakan hutang yaitu :

a. Rasio Hutang Terhadap Aktiva (*Debt to Asset Ratio/ DAR*)

Rasio hutang terhadap aktiva dihitung dengan membagi total hutang terhadap total aktiva. Rasio ini mengukur jumlah aktiva yang didanai dengan hutang.

$$Debt\ To\ Asset\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Variabel Kebijakan Hutang menggunakan proksi DER untuk menghitung perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (*Time Interest Earned Ratio*)

Rasio kelipatan pembayaran bunga dihitung dengan membagi jumlah laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

2.1.8 Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*Growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil deviden yang di bayarkan.

Perusahaan mencerminkan kegiatan operasionalnya berjalan dengan baik sehingga perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang sesuai berarti perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang tinggi. Laba yang didapat kan oleh perusahaan ini yang akan dijadikan sebagai pembayaran deviden kepada para pemegang saham. *Asset Growth* adalah rasio yang memaparkan tentang kemampuan perusahaan dalam hal peningkatan pertumbuhan dan perkembangan usahanya dari tahun ke tahun (Afriyeni dan Deas 2019).

Menurut (Wahjudi, 2020) berpendapat bahwa pertumbuhan aset perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan

operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Adapun beberapa pengukuran yang digunakan dalam menghitung pertumbuhan aset yaitu, Menurut (Herispon, 2016) Pertumbuhan Aset Perusahaan menggunakan proksi :

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Aktiva_t - Total\ Aktiva_{t-1}}{Total\ Aktiva_{t-1}}$$

2.2 Hasil Penelitian Yang Relevan

Tabel 2.2
Hasil Penelitian Yang Relevan

| No | Peneliti | Judul Penelitian | Metode | Hasil Penelitian |
|----|---|--|--|--|
| 1. | Nining Mulyaningsih dan Dwi Rahayu (2016) | Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini regresi linier berganda. | Hasil analisis data menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan deviden. Tidak ada pengaruh positif antara arus kas operasi terhadap kebijakan deviden |
| 2. | Seleman Hardi dan Rina Andestiana (2018) | Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap | Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. | Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan |

| | | | | |
|----|--|--|--|---|
| | | Kebijakan Deviden (Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2013-2017) | | terhadap kebijakan deviden, sementara itu kebijakan hutang dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, dan profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan deviden. |
| 3. | Ayu Rahmania Putri dan Andayani (2017) | Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden | Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis | Hasil pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa: (1) variabel likuiditas dan kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. (2) variabel kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. |
| 4. | Fransiska Benge Laurentius D. Gadi Djou | Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Deviden | Metode analisis data menggunakan, uji asumsi klasik | Hasil penelitian: (1) Secara parsial Laba Bersih berpengaruh negative terhadap Kebijakan |

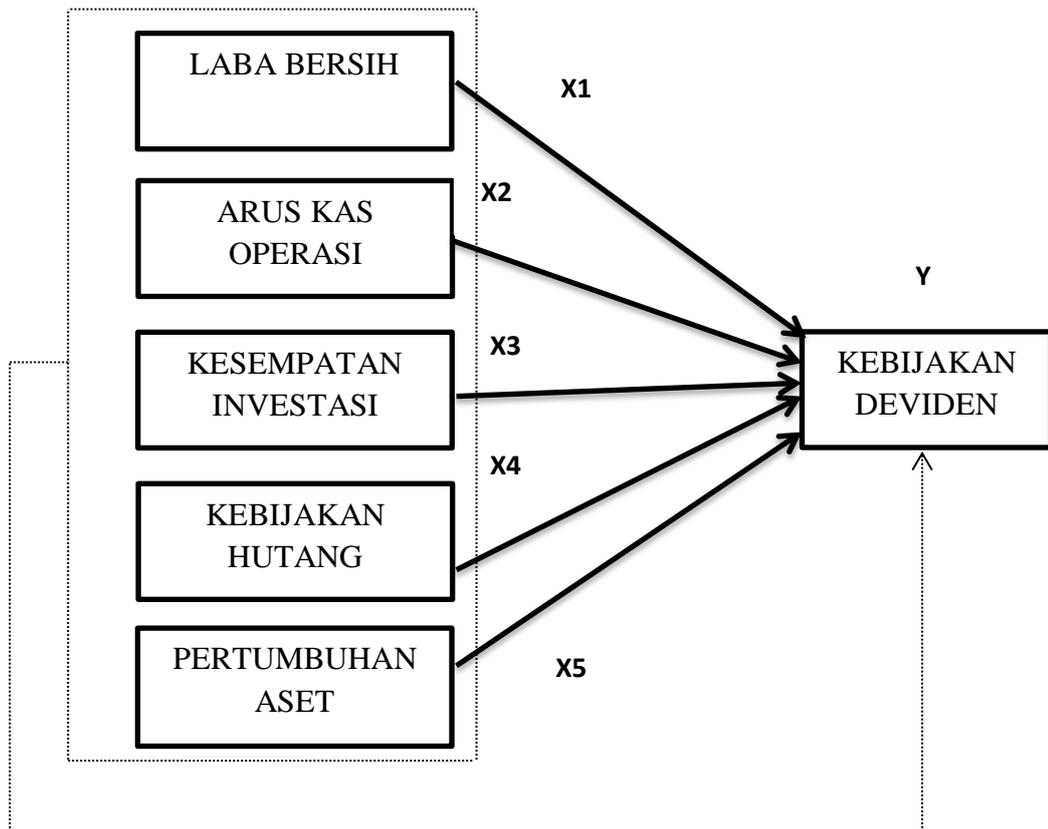
| | | | | |
|---|-------------------------------|--|---|--|
| | Yulita Londa (2020) | Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | yang terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinearitas , uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan pengujian hipotesis. | Deviden (2) Arus Kas Operasional berpengaruh negatif secara parsial dan terhadap Kebijakan Deviden (3) Laba Bersih dan Arus Kas Operasional secara simultan tidak berpengaruh negatif terhadap Deviden aturan. |
| 5 | Vindiani Sabrina (2017) | Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI | Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif. | Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan deviden dan pertumbuhan aset berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan deviden. |
| 6 | Agung Dwi Cahyo (2013) | Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur Yang | Metode digunakan adalah metode purposive sampling | Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah secara parsial hanya variabel IOS yang diproksi dengan EPR dan FPPE yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. |

| | | | | |
|---|-----------------------------|--|---|---|
| | | Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012 | | Sedangkan variabel laba bersih, arus kas operasi, dan IOS yang diproksi dengan MBVE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Namun secara simultan laba bersih, arus kas operasi dan ketiga proksi IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. |
| 7 | Citra Aprilian Putri (2017) | Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Di Bursa Efek Indonesia | Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai teknik analisis data | Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil yang berbeda ditunjukkan variabel ukuran perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. |
| 8 | Ika Sri Viviani (2018) | Pengaruh Kesempatan | Teknik analisis data yang | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa |

| | | | | |
|--|--|---|--|--|
| | | <p>Investasi, Laba Bersih, Arus Kas Bebas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden</p> | <p>digunakan adalah analisis regresi linier berganda</p> | <p>variabel arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden dan variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan variabel peluang investasi dan laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hasil uji Adjusted R² menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap kebijakan deviden sebesar 18,1% dan sisanya sebesar 81,9%</p> |
|--|--|---|--|--|

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Keterangan:

Y = Variabel Dependen Kebijakan Deviden

X1 = Variabel Independen Laba Bersih

X2 = Variabel Independen Arus Kas Operasi

X3 = Variabel Independen Kesempatan Investasi

X4 = Variabel Independen Kebijakan Hutang

X5 = Variabel Independen Pertumbuhan Aset

→ = Secara Parsial

⋯→ = Secara Simultan

2.4 Definisi Operasional

2.4.1. Variabel Dependen

Variabel Dependen didalam penelitian ini merupakan kebijakan deviden. Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). “*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham” (Hery, 2016:145).

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.4.2. Variabel Independen

a) Laba Bersih

Earning Per Share merupakan rasio dari laba bersih terhadap jumlah lembar saham atau pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Pendapatan per lembar saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan, maka akan meningkatkan harga saham. Menurut Islahuzzaman (2012:238) laba bersih merupakan laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi dengan pajak penghasilan. Ada beberapa rasio yang bisa digunakan sebagai proksi dari laba bersih. Akan tetapi pada penelitian ini, peneliti menggunakan *Earning Per Share* (EPS) sebagai proksi dari laba bersih. Adapun rumus matematis dari *Earning Per Share* (EPS) yaitu :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b) Arus Kas Operasi

Arus Kas Operasi (AKO) Arus kas operasi merupakan informasi mengenai penerimaan serta pengeluaran kas pada aktivitas operasional perusahaan. Informasi ini dapat berguna untuk melihat arus kas yang diperoleh dari kegiatan operasional serta pengeluaran biaya untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan, dimana transaksi yang timbul merupakan bagian terbesar dari penentu besarnya laba/rugi (Hery, 2017: 215). Arus kas operasi pada penelitian ini diprosikan menggunakan rasio sebagai berikut :

$$AKO = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

c) Kesempatan Investasi

Menurut Zakia (2017) kesempatan investasi adalah peluang investasi bagi perusahaan dimasa mendatang yang dapat mempersentasikan perkembangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio *Market to Book Value of Equity* (MBVE) sebagai proksi untuk mengukur kesempatan investasi. MBVE adalah proksi yang berbasis harga. Secara matematis *Market to Book Value of Equity* (MBVE) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Beredar} \times \text{Harga Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d) Kebijakan Hutang

Menurut Kasmir (2012), bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang. Hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang

akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Variabel Kebijakan Hutang menggunakan proksi DER menurut (Kasmir, 2012) untuk menghitung perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

e) Pertumbuhan Aset

Perusahaan mencerminkan kegiatan operasionalnya berjalan dengan baik sehingga perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang sesuai berarti perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang tinggi. Laba yang didapat kan oleh perusahaan ini yang akan dijadikan sebagai pembayaran deviden kepada para pemegang saham. *Asset Growth* adalah rasio yang memaparkan tentang kemampuan perusahaan dalam hal peningkatan pertumbuhan dan perkembangan usahanya dari tahun ke tahun (Afriyeni & Deas, 2019). Menurut (Herispon, 2016) Pertumbuhan Aset Perusahaan menggunakan proksi :

$$Asset Growth = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$$

2.5 Hipotesis

Hipotesis (*hypothesis*) dapat didefinisikan sebagai pernyataan sementara, namun dapat diuji, yang meprediksi apa yang ingin peneliti temukan dalam data empiris (Sekaran, U. dan Roger 2019:94).

Berdasarkan latar belakang teori yang telah diuraikan diatas, hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

2.5.1 Pengaruh Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Nainggolan and Lastari (2019), laba didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Laba (penghasilan bersih) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

Laba bersih sering dikaitkan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Hal ini karena menurut (Ivan, Leny, Dewa (2017) dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham, para manajer perusahaan akan memperhitungkan laba bersih yang didapat oleh perusahaan karena dividen ini merupakan bagian dari laba perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba bersihnya berupa dividen kepada para pemegang saham maka perusahaan harus menentukan berapa persentase dari laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Berdasarkan pemaparan teori diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.

2.5.2. 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. Semakin besar arus kas operasi perusahaan maka semakin besar DPR yang ditetapkan karena perusahaan memiliki kas untuk membayar dividen dan semakin kecil arus kas yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasinya maka akan semakin kecil DPR yang ditetapkan manajemen karena kurangnya kemampuan perusahaan untuk menyediakan uang kas untuk membayar dividen. Berdasarkan pemaparan teori diatas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.

2.5.3 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (Ivan, Leny, Dewa (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) yang tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai peluang pertumbuhan usaha yang tinggi. Untuk mendapatkan pertumbuhan usaha yang tinggi maka perusahaan perlu dana yang cukup besar. Perusahaan cenderung menggunakan dana yang berasal dari sumber internal perusahaan. Alasannya karena dana yang berasal dari sumber internal mempunyai biaya dan risiko yang lebih rendah (Pradana dan Sanjaya, 2014). Penggunaan dana internal akan menurunkan besarnya pembagian dividen kepada para pemegang saham karena dengan dana tersebut perusahaan cenderung mengalokasikan dananya terhadap laba ditahan demi membiayai kegiatan investasinya dimasa depan dari pada harus membayar dividen kepada para investor. Dengan kata lain bahwa besarnya laba ditahan

menunjukkan kesempatan investasi yang tinggi bagi perusahaan sehingga pembagian besarnya deviden kepada para investor cenderung rendah. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan membagikan deviden yang rendah kepada para investor, begitu pula sebaliknya. Berdasarkan pemaparan teori diatas maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : *Investment Opportunity Set (IOS)* atau kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.

2.5.4 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Deviden

Kebijakan hutang merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin besar nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Semakin besar nilai kebijakan hutang menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang atau kewajiban yang harus dibayar perusahaan (Ulfa and Yuniati, 2016). Berdasarkan pemaparan teori diatas maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.

2.5.5. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan akan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan Poernawarman (2015). Berdasarkan pemaparan teori diatas maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H5 : Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.

2.5.6. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen

Laba bersih sering dikaitkan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Hal ini karena menurut (Ivan, Leny, Dewa (2017) dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham, para manajer perusahaan akan memperhitungkan laba bersih yang didapat oleh perusahaan karena dividen ini merupakan bagian dari laba perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba bersihnya berupa dividen kepada para pemegang saham maka perusahaan harus menentukan

berapa persentase dari laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

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 deviden yang telah ditetapkan dalam kebijakan deviden. Semakin besar arus kas operasi perusahaan maka semakin besar DPR yang ditetapkan karena perusahaan memiliki kas untuk membayar deviden dan semakin kecil arus kas yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasinya maka akan semakin kecil DPR yang ditetapkan manajemen karena kurangnya kemampuan perusahaan untuk menyediakan uang kas untuk membayar deviden.

Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) yang tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai peluang pertumbuhan usaha yang tinggi. Untuk mendapatkan pertumbuhan usaha yang tinggi maka perusahaan perlu dana yang cukup besar. Perusahaan cenderung menggunakan dana yang berasal dari sumber internal perusahaan. Alasannya karena dana yang berasal dari sumber internal mempunyai biaya dan risiko yang lebih rendah (Pradana dan Sanjaya, 2014). Penggunaan dana internal akan menurunkan besarnya pembagian deviden kepada para pemegang saham karena dengan dana tersebut perusahaan cenderung mengalokasikan dananya terhadap laba ditahan demi membiayai kegiatan investasinya dimasa depan dari pada harus membayar deviden kepada para investor. Dengan kata lain bahwa besarnya laba ditahan menunjukkan kesempatan investasi yang tinggi bagi perusahaan sehingga pembagian besarnya deviden kepada para investor cenderung rendah. Oleh karena

itu dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan membagikan deviden yang rendah kepada para investor, begitu pula sebaliknya.

Kebijakan hutang adalah rasio hutang terhadap modal. Kebijakan hutang merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan kebijakan hutang gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Semakin besar nilai menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang atau kewajiban yang harus dibayar perusahaan dari pada untuk membayar deviden.

Pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*Growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil deviden yang di bayarkan.

Sehingga berdasarkan pemaparan teori diatas maka dapat ditarik hipotesis keenam dalam penelitian ini sebagai berikut :

H6 : Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan

