

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Penelitian tentang “Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019)” membutuhkan kajian teori sebagai berikut:

1. *Signaling Theory*

Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa kenaikan dividen diharapkan memberikan sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan penghasilan yang baik di masa mendatang, sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang abnormal diyakini investor sebagai sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi masa sulit di masa mendatang. Teori *signaling* menjelaskan bahwa dividen digunakan oleh manajemen sebagai sinyal yang menunjukkan bahwa prospek perusahaan di masa mendatang akan baik sehingga akan direspon positif oleh pasar. Sebaliknya jika perusahaan menurunkan pembayaran dividen, pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa isyarat atau sinyal merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor mengenai bagaimana manajemen memandang

prospek perusahaan. Sinyal merupakan informasi mengenai apa yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik dan merupakan informasi penting bagi investor karena berpengaruh pada keputusan investasinya. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar perusahaan (investor dan kreditur). Asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberikan sinyal pada pihak luar salah satunya melalui pengumuman pembayaran dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai 18 sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang sehingga meningkatkan permintaan saham perusahaan yang menyebabkan kenaikan harga saham.

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen Tunai

Menurut Fransisca (2019) kebijakan dividen merupakan keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar.

Menurut Arifah dan Suzan (2018) mengutip pernyataan dari Musthafa (2013) bahwa kebijakan dividen merupakan penentuan apakah laba yang telah diperoleh dalam suatu perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Kemudian dividen atau laba tersebut yang nantinya akan digunakan oleh perusahaan sebagai pembayaran investasi atau yang sering disebut laba ditahan.

Menurut Pangestuti (2019) mengutip pernyataan dari Mulyawan (2015) bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan perusahaan untuk membagikan laba yang telah diperoleh kepada investor atau menahan laba tersebut digunakan untuk dana investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan 2 cara yaitu menggunakan *dividend payout ratio (DPR)* mengutip pernyataan dari Utari (2018) dan *dividend yield*. Adapun rumus dibawah ini:

1. *Dividend payout ratio (DPR)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur presentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu, dengan kata lain rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham (investor) dan porsi keuntungan yang digunakan untuk mendanai kelangsungan operasional perusahaan (Rachmah dan Riduwan, 2019).

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

2. *Dividend yield*, menunjukkan besarnya rasio antara dividen tunai tahun berjalan dengan rata-rata harga saham. *Dividend*

yield dinyatakan dalam bentuk prosentase (%) dan dihitung setiap tahunnya (Dhira dkk, 2014):

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Tunai Tahun Berjalan}}{\text{Rata - rata Harga Saham}} \times 100$$

b. Bentuk Dividen

Pembagian dividen kepada pemegang saham biasanya dapat berupa laba ditahan atau modal yang harus disetorkan. Berikut merupakan bentuk dividen yang dibagikan oleh perusahaan (Astuti dan Muhammadinah, 2018) :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang sering diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang merupakan return dari para pemegang saham. Dividen tunai umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*) yang harus diperhatikan oleh pimpinan perusahaan dalam membuat pengumuman apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Bagian keuntungan dalam perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian *stock dividend* tambahan yang sering dimaksudkan untuk menahan kas digunakan sebagai membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

c. Aspek-aspek Kebijakan Dividen

Ada beberapa aspek yang mempengaruhi kebijakan dividen (Sudana, 2011) :

1. Stabilitas dividen

Perusahaan yang membayarkan dividen secara stabil dari waktu ke waktu akan dinilai baik oleh investor daripada perusahaan yang membayarkan dividen tidak tepat waktu. Hal tersebut menggambarkan kondisi keuangan perusahaan saat membayar dividen secara stabil atau tidak. Apabila perusahaan membagikan dividen secara tidak teratur maka kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik.

2. Target *payout ratio*

Banyak perusahaan yang menggunakan target *payout ratio* untuk jangka panjang. Hal tersebut menyebabkan besar jumlah dividen yang dibagikan menjadi tidak stabil. Apabila pendapatan perusahaan meningkat dan perusahaan mampu mempertahankan kenaikan tersebut dalam jangka panjang, maka *dividend payout ratio* akan ditingkatkan.

3. Dividen reguler dan dividen ekstra

Dividen ekstra merupakan cara meningkatkan dividen kas disamping dividen reguler. Apabila perusahaan tidak mengalami kenaikan pendapat perusahaan, maka yang dibagikan hanya dividen reguler saja

d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Pangestuti (2019) mengutip pernyataan dari Sudana (2011) bahwa ada banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan, manajemen perlu mempertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut :

1. Kebutuhan Dana Bagi Perusahaan

Apabila suatu perusahaan dimasa mendatang ingin melakukan investasi tetapi membutuhkan dana yang cukup besar, maka perusahaan akan memperoleh dana tersebut melalui laba yang ditahan sebelumnya.

2. Likuiditas Perusahaan

Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat berupa dividen kas maupun dividen saham. Perusahaan akan membayarkan dividen secara tunai apabila tingkat likuiditas perusahaan sudah mencukupi.

3. Kemampuan Perusahaan Dalam Meminjam

Salah satu sumber dana yang dimiliki perusahaan berasal dari pinjaman. Perusahaan memungkinkan untuk membayarkan dividen yang besar kepada pemegang saham karena perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapatkan dana dari pinjaman yang nantinya akan digunakan sebagai memenuhi kebutuhan dana.

4. Nilai Informasi Dividen

Dividen yang meningkat memberikan informasi berkaitan kondisi keuangan yang baik dan apabila dividen menurun maka memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan yang menurun.

5. Pengendalian Perusahaan

Apabila perusahaan membayarkan dividen yang besar, kemungkinan besar perusahaan mendapatkan dana dengan cara menjual saham untuk membiayai peluang investasi yang sangat menguntungkan.

6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur.

Perusahaan yang mendapatkan pinjaman oleh kreditur maka pinjaman tersebut disertai dengan persyaratan yang telah disepakati.

7. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, maka semakin turun tingkat daya beli mata uang. Hal tersebut menyatakan bahwa perusahaan harus mampu menyediakan dana yang besar untuk membiayai operasi ataupun investasi diwaktu mendatang.

3. Laba Akuntansi

a. Pengertian Laba Akuntansi

Menurut Mulyani (2015) mengutip pernyataan dari Suwardjono (2010) bahwa laba menjadi salah satu suatu pendapatan dikurangi dengan biaya adalah definisi secara struktural karena laba tidak diartikan secara terpisah antara pendapatan dan biaya. Pengertian laba berdasarkan struktur

akuntansi sekarang adalah laba merupakan selisih antara pengukuran pendapatan dan biaya secara akrual.

Menurut Muchlis dan Setjiawan (2019) mengutip pernyataan dari Mulyaningsih dan Rahayu (2016) bahwa laba akuntansi merupakan perbedaan antara pendapatan realisasi yang terjadi selama transaksi satu periode dengan biaya yang memiliki kaitannya dengan pendapatan tersebut. Komponen laba akuntansi terdiri dari komponen pokok yaitu laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak, dan sesudah pajak.

Menurut Muchlis dan Setjiawan (2019) mengutip pernyataan dari Mulyaningsih dan Rahayu (2016) bahwa laba akuntansi merupakan perbedaan pendapatan yang direalisasi oleh transaksi yang telah terjadi selama satu tahun dengan biaya-biaya yang bersangkutan dengan pendapatan. Menurut Anggundini, dkk (2016) laba akuntansi diukur dengan mengurangi laba sebelum pajak dengan beban pajak penghasilan, dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Laba Akuntansi} = \text{Laba Sebelum Pajak} - \text{Beban Pajak Penghasilan}$$

b. Keunggulan dan Kelemahan Laba Akuntansi

Menurut Hasira dan Diah (2018) mengutip pernyataan dari Dian (2012) bahwa laba akuntansi memiliki beberapa keunggulan sebagai berikut:

1. Laba akuntansi masih sangat bermanfaat sebagai bahan pengambilan keputusan ekonomi.

2. Dapat diuji kebenarannya karena didasarkan pada transaksi fakta aktual dan didukung bukti yang objektif.
3. Memenuhi kriteria konsevatisme artinya laba akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tapi hanya mengakui laba yang direalisasi.
4. Masih dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggungjawaban.

Menurut Hasiara dan Diah (2018) mengatakan bahwa laba akuntansi juga memiliki beberapa kelemahan. Berikut kelemahan laba akuntansi:

1. Laba akuntansi gagal mengakui kenaikan nilai asset yang belum direalisasi dalam suatu periode, karena prinsip biaya historis dan prinsip realisasi.
2. Laba akuntansi yang masih didasarkan pada prinsip biaya historis memperslit perbandingan laporan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan *cost* dan metode alokasi.
3. Laba akuntansi pada prinsip realisasi, biaya historis, dan konservatisme dapat memaksimalkan menghasilkan data yang menyesatkan dan tidak relevan.

5. Arus Kas Operasi

a. Pengertian Arus Kas Operasi

Menurut Sofyaun (2018) mengutip pernyataan dari Warren *et al* (2006) bahwa arus kas operasi adalah kas yang diperoleh dari penjualan, penerimaan piutang untuk membayar hutang usaha, pembelian barang, dan

biaya lainnya. Aktivitas operasi merupakan aktivitas pendapatan utama dari suatu perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Jumlah arus kas yang berasal dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan membayarkan dividend an melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Menurut Utari, dkk (2018) mengutip pernyataan dari Hery (2013) arus kas operasi merupakan transaksi yang dapat mempengaruhi dalam penentuan laba bersih suatu perusahaan. Laporan arus kas untuk melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar dalam waktu satu periode.

Menurut Muchlis dan Setjiawan (2019) mengutip pernyataan dari Triatmojo (2016) bahwa arus kas operasi merupakan salah satu arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan dengan hasil utama yaitu pendapatan. Arus kas operasi inilah yang digunakan perusahaan dalam membagi dividen kepada investor serta untuk membayar hutang. Menurut Rachmah dan Riduwan (2019) arus kas operasi dihitung menggunakan rumus :

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

b. Penyajian Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menunjukkan bagaimana penerimaan kas dan pengeluaran kas terbagi menjadi kegiatan-kegiatan dalam operasi, kegiatan investasi maupun kegiatan pendanaan (Dhira ddk, 2014) :

1. Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi yang menyebabkan timbulnya pendapatan dan beban yang berasal dari operasi utama dalam suatu perusahaan. Karena dalam arus kas operasi dapat mempengaruhi laporan laba rugi yang akan dilaporkan dengan mengikuti dasar akrual. Sedangkan laporan arus kas hanya melaporkan dampak terhadap kas. Arus kas yang masuk merupakan arus kas yang berasal dari pengumpulan kas dan penerimaan bunga dan pinjaman dividen dari investasi saham dari pelanggan. Arus kas yang positif menandakan bahwa pertanda yang bagus untuk perusahaan. Kegiatan operasi yang bersifat jangka panjang harus merupakan sumber utama bagi perusahaan. Kesulitan dalam perusahaan merupakan pertanda bahwa gagalnya operasi perusahaan untuk menghasilkan arus kas masuk yang tinggi dalam waktu satu periode.

2. Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi akan memberikan dampak meningkatkan atau menurunkan aktiva jangka panjang yang nantinya digunakan untuk menjalankan kegiatan diperusahaan. Salah satu contoh kegiatan investasi adalah menjual atau membeli aktiva tetap yaitu gedung, tanah dan peralatan atau melakukan investasi berupa saham atau obligasi dalam suatu perusahaan. Pada laporan arus kas hanya melakukan kegiatan operasi penjualan atau pembelian aktiva yang termasuk golongan investasi di neraca. Pinjaman juga termasuk salah satu

kegiatan investasi, karena dengan pinjaman perusahaan mendapatkan piutang dari kegiatan tersebut. Selanjutnya pembayaran pinjaman dilaporkan pada laporan arus kas. Investasi yang berupa aktiva tetap sebagai dasar kegiatan operasi suatu perusahaan di waktu yang akan datang.

3. Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan mencakup kegiatan yang bertujuan mendapatkan kas dari investor dan kreditor yang digunakan untuk jalannya kegiatan perusahaan. Aktivitas pendanaan terdiri atas menerbitkan saham, pinjaman uang dengan cara menerbitkan wesel bayar dan meminjamkan obligasi, penjualan saham perbedaharaan serta pembayaran kepada pemegang saham dengan membeli surat saham perbedaharaan. Pembayaran kepada kreditor meliputi pembayaran pokok pinjaman saja.

6. *Sales Growth*

a. **Pengertian *Sales Growth***

Menurut Azizah, dkk (2020) mengutip pernyataan dari Kasmir (2012) bahwa *sales growth* dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. *Sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Sales growth banyak digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pertumbuhan pada suatu perusahaan. Dalam keputusan pembagian

dividen perlu juga mempertimbangkan masalah penjualan (*sales*) perusahaan. Suatu perusahaan yang ada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi (Astuti dan Muhammadiyah, 2018).

Menurut Hutagalung dan Setiawati (2019) mengutip pernyataan dari Swastha (2014) penjualan merupakan suatu aktivitas perusahaan untuk menjual barang dan jasa. Pertumbuhan penjualan adalah indikator mengenai permintaan barang atau jasa dan juga sebagai daya saing antar perusahaan. Maka dari itu pertumbuhan penjualan sering dijadikan cermin oleh perusahaan untuk memprediksi pertumbuhan dimasa mendatang. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat, maka pendapatan perusahaan juga ikut meningkat yang akibatnya pembayaran dividen akan naik. Menurut Hutagalung dan Setiawati (2019) *sales growth* dihitung menggunakan rumus :

$$Sales\ Growth = \frac{Sales(t) - Sales(t-1)}{Sales(t-1)}$$

Keterangan = *Sales* (t) : penjualan saat ini

Sales (t-1) : penjualan sebelumnya

7. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

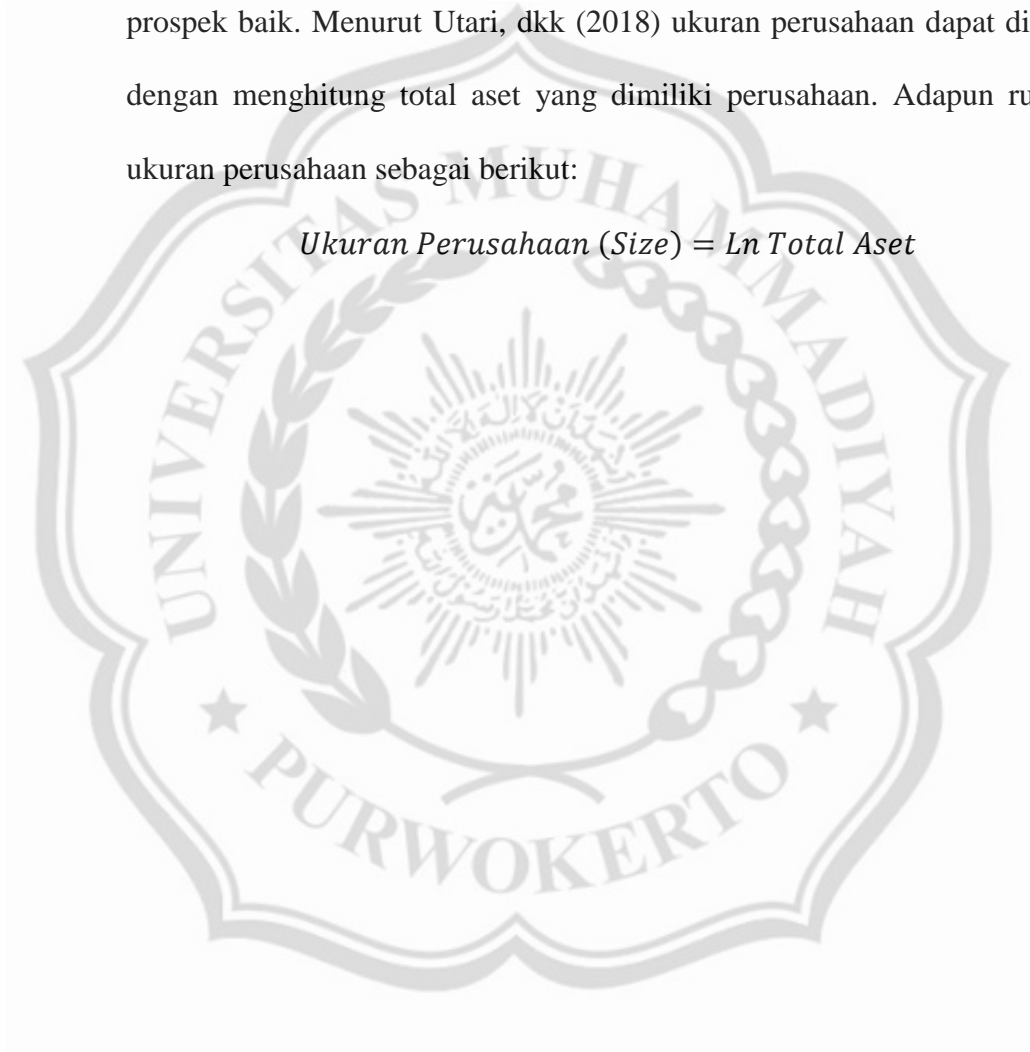
Menurut Muslih dan Husin (2019) mengutip pernyataan dari Lawi (2016) bahwa dengan adanya ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan yang sangat berpengaruh terhadap modal yang nantinya akan digunakan sebagai operasional, yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan mendapatkan modal tambahan yang berasal dari dana eksternal, karena dana internal kurang untuk melakukan pembelanjaan.

Menurut Prasatya dan Jalil (2020) mengutip pernyataan dari Devi dan Erawati (2014) bahwa ukuran perusahaan adalah suatu gambaran yang membuktikan kesuksesan perusahaan dilihat melalui total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang tergolong besar lebih cenderung membayar dividen dalam jumlah yang tinggi. Semakin besar perusahaan itu maka semakin stabil dalam memperoleh laba dibandingkan dengan perusahaan yang kecil dan perusahaan tersebut lebih mampu untuk memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Sedangkan perusahaan yang kecil cenderung membayar dividen dalam jumlah yang rendah, karena laba yang diperoleh dialokasikan untuk menambah aset perusahaan.

Menurut Akbar dan Fahmi (2020) mengutip pernyataan dari Gultom, dkk (2013) bahwa ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh

hutang sehingga hutang akan meningkat. Perusahaan besar biasanya mampu membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang kecil dan menaikkan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang mempunyai prospek baik. Menurut Utari, dkk (2018) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menghitung total aset yang dimiliki perusahaan. Adapun rumus ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \ln \text{ Total Aset}$$



B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
TABEL PENELITIAN TERDAHULU

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
1.	Sofyaun (2018)	X1 : Laba Akuntansi X2 : Arus Kas Operasi X3 : <i>Current Ratio</i> X4 : <i>Debt to Equity</i>	Dividen Kas	Laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh signifikan namun negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara arus kas operasidan <i>debt to equity</i> tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
2.	Ariastuti dan Hutnaleontina (2020)	X1 : Laba Tunai X2 : Laba Akuntansi X3: <i>Earning Per Share (EPS)</i>	Dividen Kas	Laba tunai dan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas. Sementara <i>earning per share</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen kas.
3.	Muchlis dan Setjiawan (2019)	X1 : Laba Akuntansi X2 : Arus Kas Operasi X3 : Ukuran Perusahaan	Harga Saham Setelah Penutupan Melalui Kebijakan Dividen	Laba akuntansi dan arus kas operasi tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga penutupan saham

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
4.	Arifah dan Suzan (2018)	X1 : Arus Kas Operasi X2 : Profitabilitas X3 : <i>Sales Growth</i>	Kebijakan Dividen	Arus kas operasi berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara <i>sales growth</i> berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen.
5.	Shafira, dkk (2019)	X1 : <i>Liquidity</i> X2: <i>Profitability</i> X3 : <i>Growth Of Sales</i> X4 : <i>Firm Size</i>	Kebijakan Dividen	<i>Liquidity</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>dividend policy</i> . <i>Profitability</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividend policy</i> . Sementara <i>firm size</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
6.	Kurniawati (2017)	X1 : <i>Earning per share</i> X2 : Arus Kas Kegiatan Operasi X3 : Struktur Modal	Kebijakan Dividen	<i>Earning per share</i> dan arus kas kegiatan operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara struktur modal berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
7.	Purnami dan Artini (2016)	X1 : <i>Invesment Opportunity Set</i> X2 : <i>Total Asset Turnover</i> X3 : <i>Sales Growth</i>	Kebijakan Dividen	<i>Invesment opportunity set</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara <i>total asset turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
8.	Putri dan Kurniawan (2017)	X1 : Laba Akuntansi X2 : Tingkat Hutang X3: Arus Kas Operasi	Dividen Tunai	Laba akuntansi berpengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai. Sementara tingkat laba dan arus kas operasi tidak signifikan terhadap dividen kas
9.	Rahayu dan Rusliati (2019)	X1:Kepemilikan Institusional X2:Kepemilikan Manajerial X3 : Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen	Kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
10.	Hikmah dan Astuti (2013)	<p>X1 : <i>Growth Of Sales</i></p> <p>X2 : <i>Invesment</i></p> <p>X3 : <i>Liquidity</i></p> <p>X4 : <i>Profitability</i></p> <p>X5: <i>Size Of Firm</i></p>	<p>Kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i></p>	<p><i>Profitability</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.</p> <p><i>Invesment</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.</p> <p><i>Liquidity</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR.</p> <p><i>Growth of sales</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.</p> <p><i>Size of firm</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR.</p>
11.	Muslih dan Husin (2019)	<p>X1 : <i>Debt to Equity Ratio</i></p> <p>X2: <i>Collateralizable Asset</i></p> <p>X3 : <i>Sales Growth</i></p> <p>X4 : <i>Free Cash Flow</i></p> <p>X5 : Ukuran Perusahaan</p>	<p>Kebijakan Dividen</p>	<p><i>Debt to equity</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen. <i>Collateralizable asset</i> berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara <i>sales growth</i> dan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen.</p>
12.	Kurniawan (2016)	<p>X1 : Laba Akuntansi</p> <p>X2 : Tingkat Hutang</p> <p>X3: Arus Kas Operasi</p>	<p>Dividen Tunai</p>	<p>Laba akuntansi berpengaruh signifikan dan positif terhadap dividen tunai. Sementara tingkat laba dan arus kas operasi tidak signifikan terhadap dividen kas</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
13.	Rachmah dan Riduwan (2019)	X1 : Laba Bersih X2 : Arus Kas Operasi X3 : <i>Free Cash Flow</i>	Kebijakan Dividen	Laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara arus kas operasi dan <i>free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
14.	Febrianti dan Zulvia (2020)	X1 : Struktur Kepemilikan X2 : <i>Leverage</i> X3 : Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
15.	Dewi (2016)	X1 : <i>Likuiditas</i> X2 : <i>Leverage</i> X3 : Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas	<i>Likuiditas</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai melalui profitabilitas. Sementara <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai melalui profitabilitas.
16.	Sudiartana dan Yudantara (2020)	X1 : Ukuran Perusahaan X2 : <i>Likuiditas</i> X3 : Profitabilitas X4 : <i>Leverage</i>	Kebijakan Dividen	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Likuiditas</i> dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
17.	Shavira, dkk (2019)	X1 : <i>Liquidity</i> X2 : <i>Profitability</i> X3 : <i>Growth of sales</i> X4: <i>Firm Size</i>	<i>Dividen Policy</i>	<i>Likuidity, profitability</i> dan <i>growth of sales</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara <i>firm size</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
18.	Fransisca (2019)	X1 : Laba Bersih X2 : Arus Kas Operasi	Kebijakan Dividen	Laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
19.	Noviyanto (2016)	X1 : Laba Bersih X2 : Arus Kas Operasi X3: Likuiditas	Kebijakan Dividen	Laba bersih berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
20.	Hidayat (2017)	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Modal X3: Arus Kas Operasi	Kebijakan Dividen	Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara arus kas operasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan		Hasil
		X	Y	
21.	Akmal, dkk (2016)	X1 : ROA X2 : <i>Firm Size</i> X3: DER	Pembayaran Dividen	ROA berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen. Sementara <i>sirm size</i> dan DER berpengaruh negative terhadap pembayaran dividen.
22.	Evant dan Zulvia (2019)	X1 : Profitabilitas X2 : Pertumbuhan Penjualan X3: Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
23.	Anggundini, dkk (2016)	X1 : Laba Akuntansi X2 : Arus Kas Bebas X3 : Harga Saham	Y : Dividen Kas	Laba akuntansi dan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap dividen kas. Arus kas bebas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividen kas. Sementara harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
24.	Lestari (2017)	X1 : <i>Profitability</i> X2 : <i>Growth Opportunities</i> X3: <i>Leverage</i> X4: Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen	<i>Profitability, leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara <i>growth opportunities</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Menurut Muslih dan Husin (2015) mengutip pernyataan dari Mulyawan (2015) bahwa kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada investor dalam bentuk dividen atau menahannya sebagai sumber pendanaan investasi pada masa yang akan datang.

Tujuan investor adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. *Return* atau keuntungan yang diperoleh investor adalah dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya, besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan sisi lain juga akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan (Prasatya dan Jalil, 2020).

Laba akuntansi merupakan perbedaan pendapatan yang direalisasikan dan transaksi yang terjadi satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Laba akuntansi menjadi salah satu faktor yang penting dalam kebijakan dividen yang akan dibagikan. Semakin tinggi laba akuntansi yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula kesempatan parapemegang saham untuk menerima dividen kas atas modal yang telah diinvestasikan (Ariastuti dan Hutnaleontina, 2020).

Arus kas operasi merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menjadi indikator penting dalam menentukan apakah

operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang dapat mencukupi untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Kharisma dan Tobing, 2020) mengutip pernyataan (Surya, 2012).

Apabila semakin besar arus kas operasi perusahaan, maka semakin semakin besar *dividend payout ratio* yang telah ditetapkan, karena perusahaan memiliki kas untuk membayar dividen. Sebaliknya, apabila semakin kecil arus kas yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasinya, maka akan semakin kecil *dividend payout ratio* (Dhira, dkk, 2014).

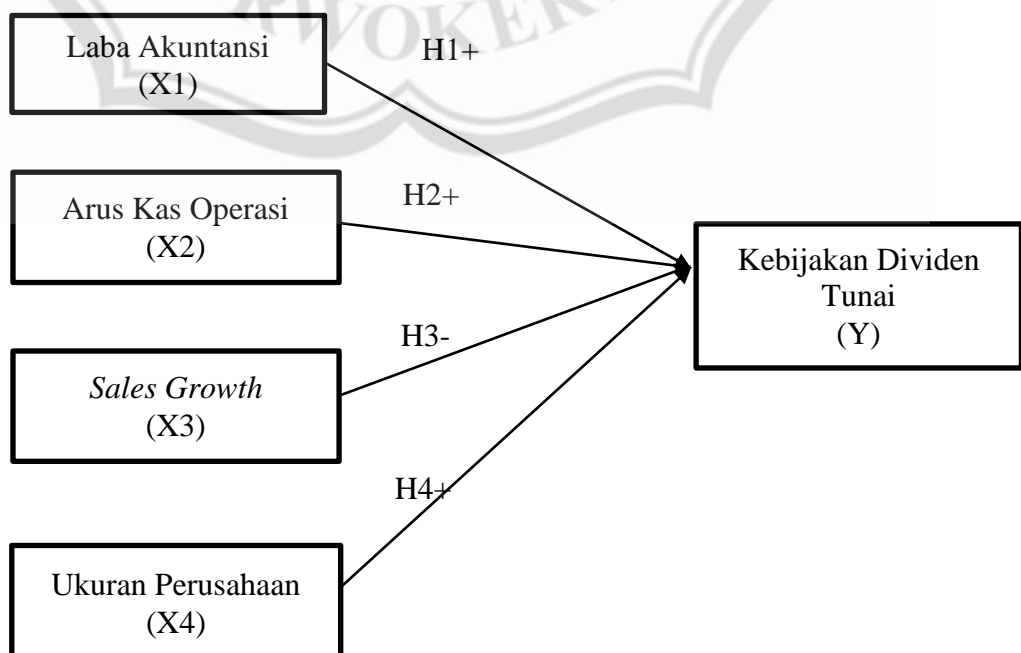
Sales growth merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Akmal, dkk, 2018) mengutip pernyataan (Kasmir, 2008). Pengukuran pertumbuhan penjualan dengan melihat total aktiva (total asset) dengan penjualan. Perubahan dalam peningkatan total asset dan penjualan perusahaan tiap periodenya menyebabkan perusahaan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana yang semakin besar maka perusahaan cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Semakin besar pendapatan yang ditahan menyebabkan semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Astuti dan Muhammadiyah, 2018).

Menurut Akbar dan Fahmi (2020) mengutip pernyataan Gultom, dkk (2013) bahwa ukuran perusahaan memnunjukan aktivitas perusahaan

yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan salah satu faktor penting dalam kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang. Perusahaan besar biasanya mampu membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan menaikkan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan maka dapat disimpulkan bahwa adanya laba akuntansi, arus kas operasi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen tunai. Oleh karena itu kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah tentang pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan makanan dan minuman periode 2013-2019. Adapun kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Hipotesis adalah pernyataan yang bersifat sementara atau hanya dugaan saja. Berdasarkan kerangka pikiran yang mendasari, maka dari itu hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Menurut Muchlis dan Setjiawan (2019) mengutip pernyataan dari Mulyaningsih dan Rahayu (2016) bahwa laba akuntansi merupakan perbedaan antara pendapatan realisasi yang terjadi selama transaksi satu periode dengan biaya yang memiliki kaitannya dengan pendapatan tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sofyaun (2018) dan Muchlis dan Setjiawan (2019) laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Ariastuti dan Hutnaleontina (2020) laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas. Artinya, semakin besar laba akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar pula *dividend payout ratio* yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dengan begitu, perusahaan dapat memberikan sinyal positif untuk para investor di luar sana akan prospek kinerja perusahaan yang semakin meningkat. Sesuai dengan *signaling theory* bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai

2. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Menurut Sofyaun (2018) mengutip pernyataan dari Warren, dkk (2006) bahwa arus kas operasi adalah kas yang diperoleh dari penjualan, penerimaan piutang untuk membayar hutang usaha, pembelian barang, dan biaya lainnya. Aktivitas operasi merupakan aktivitas pendapatan utama dari suatu perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Jumlah arus kas yang berasal dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan membayarkan dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2017) dan Fransisca (2019) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Hidayat (2017) dan Noviyanto (2016) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory*, karena kebijakan dividen tidak dapat terlepas dari *signaling theory* yang mana teori ini menekankan pentingnya setiap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H2 : Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai

3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Menurut Azizah, dkk (2020) mengutip pernyataan dari Kasmir (2012) bahwa *sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifah dan Zusan (2018) dan Purnami dan Artini (2016) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Hikmah dan Astuti (2013) yang menyatakan bahwa *growth of sales* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Signaling theory* menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki peluang untuk berkembang dimasa mendatang sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang membagikan dividen. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H3 : *Sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Menurut Prasatya dan Jalil (2020) mengutip pernyataan dari Devi dan Erawati (2014) bahwa ukuran perusahaan adalah suatu gambaran

yang membuktikan kesuksesan perusahaan dilihat melalui total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang tergolong besar lebih cenderung membayar dividen dalam jumlah yang tinggi. Semakin besar perusahaan itu maka semakin stabil dalam memperoleh laba dibandingkan dengan perusahaan yang kecil dan perusahaan tersebut lebih mampu untuk memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Sedangkan perusahaan yang kecil cenderung membayar dividen dalam jumlah yang rendah, karena laba yang diperoleh dialokasikan untuk menambah asset perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudiartana dan Yudiantara (2020) dan Nengsih dan Lestari (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Rahayu dan Rusliati (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pada hasil penelitian terdahulu menarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang positif yang positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan ini menjelaskan bahwa *signaling theory* mampu menyediakan tanda-tanda yang positif kepada para penanam modal dan juga bagi para calon penanam modal, karena jika ukuran perusahaan semakin besar maka jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki asset yang dapat dipergunakan untuk memperoleh keuntungan.

H4 :Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai

