

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Dahler dan Febrianto (2006) meneliti tentang kemampuan prediktif *earning* dan arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan dengan menggunakan data sekunder berupa data laba sebelum pos-pos luar biasa dan arus kas operasi perusahaan yang diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan arus kas, dan data total aset dari seluruh perusahaan non finansial mempublik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1999 sampai tahun 2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tahun berjalan memiliki kemampuan yang lebih baik dibandingkan laba dalam memprediksi arus kas operasi masa depan baik untuk kelompok perusahaan berlaba positif maupun berlaba negatif.

Penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi laba dan arus kas masa depan juga dilakukan oleh Yuliafitri (2011). Faktor-faktor yang dipakai sebagai variabel independen adalah laba tahun berjalan, arus kas dan dividen kas. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang listing di BEI tahun 2004-2007. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba, arus kas dan dividen berpengaruh positif terhadap laba dan arus kas masa depan. Namun hanya laba dan arus kas yang berpengaruh signifikan terhadap laba masa depan, serta laba dan dividen kas yang berpengaruh signifikan terhadap arus kas masa depan.

Ariani (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh laba kotor, laba operasi dan laba bersih dalam memprediksi arus kas masa depan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 sampai 2008. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu metode pemilihan dengan beberapa kriteria tertentu. Hasil dari penelitian ini adalah adanya pengaruh yang signifikan antara laba kotor, laba operasi dan laba bersih terhadap arus kas. Selain itu, penelitian ini juga membuktikan bahwa laba kotor memiliki kemampuan yang paling baik dibandingkan dengan laba operasi dan laba bersih dalam memprediksi arus kas masa depan.

Penelitian mengenai prediksi arus kas masa depan juga dilakukan oleh Wartini (2013) dengan judul penelitian pengaruh laba kotor, laba operasi dan laba bersih dalam memprediksi arus kas aktivitas operasi masa depan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang sektor industri dasar dan kimia periode 2009-2011 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan, yaitu laporan laba rugi dan laporan arus kas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba kotor dan laba operasi tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi arus kas operasi di masa mendatang, sedangkan laba bersih berpengaruh signifikan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Sinyal

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini atau keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Jama'an, 2008). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak luar perusahaan, terutama investor adalah laporan keuangan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer dalam bentuk laporan keuangan dapat menurunkan asimetri informasi, yaitu kondisi dimana informasi yang dimiliki oleh satu pihak lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Informasi tentang perusahaan yang dimiliki oleh Direksi lebih banyak dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh pemilik (investor/ kreditor), sehingga dengan adanya laporan keuangan, informasi

akan tersebar secara merata antara pengelola dan pemilik perusahaan. Informasi dalam laporan keuangan dapat menurunkan perbedaan informasi dengan menurunkan: (a) *adverse selection*, dengan cara memindahkan informasi privat yang dimiliki oleh manajer menjadi informasi publik. *Adverse selection* adalah ketidakpercayaan para manajer atau pemilik karena salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari lainnya, sehingga menguntungkan pihak tertentu; (b) *moral hazard* yang dilakukan oleh manajer karena perilaku manajer dapat dilihat dari pengaruhnya pada laba perusahaan atau aset perusahaan. *Moral hazard* adalah sikap tidak melaksanakan apa yang seharusnya dilaksanakan, atau tidak melaksanakan kondisi ideal (Darsono dan Ashari, 2005: 7).

Pengungkapan laporan keuangan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis, termasuk laporan arus kas. Analisis pada laporan arus kas, diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasinya.

2.2.2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut Purba (2010: 27) adalah laporan yang menyajikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan oleh para *stakeholder* perusahaan. Laporan keuangan memegang peranan penting dalam memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan.

Pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dikelompokkan sebagai berikut.

1. Pihak Internal

Pihak internal perusahaan terdiri dari manajer. Manajer memerlukan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan sebagai dasar untuk membuat perencanaan, menentukan kebijakan pada masa yang akan datang, mengadakan pengawasan terhadap kegiatan-kegiatan perusahaan dan mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan.

2. Pihak Eksternal

Pihak eksternal antara lain adalah investor dan kreditor. Investor memerlukan informasi keuangan untuk mengetahui posisi keuangan, perkembangan perusahaan, prospek usaha, menilai keberhasilan manajemen dan berguna dalam mengambil keputusan investasi bagi calon investor. Sedangkan kreditor membutuhkan informasi keuangan untuk mengetahui posisi dan prospek perusahaan, likuiditas dan solvabilitas perusahaan, sehingga dapat mengurangi kredit macet.

Komponen-komponen laporan keuangan dalam Purba (2010: 27) yang dijelaskan pada IAS (*International Accounting Standards*) 1 tentang '*Presentation of Financial Statement*' yaitu:

1. Laporan posisi keuangan akhir periode
2. Laporan laba rugi komprehensif selama periode
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode
4. Laporan arus kas selama periode

5. Catatan atas laporan keuangan berisi informasi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan sebuah kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

Tujuan umum pelaporan keuangan dalam Hanafi dan Halim (2012: 31) adalah sebagai berikut:

1. Memberi informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya, sekarang atau masa yang akan datang (potensial) untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa yang rasional
2. Memberi informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditur dan pemakai lainnya saat ini atau masa yang akan datang (potensial) untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan kas dari dividen atau bunga, dan dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau utang pinjaman.
3. Memberi informasi untuk menolong investor, kreditur, dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu, ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan.

Sedangkan tujuan spesifik dari pelaporan keuangan adalah:

1. Memberi informasi sumber daya ekonomi, kewajiban, dan modal saham

Informasi ini bermanfaat untuk pihak eksternal karena beberapa alasan:

- a) Mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan perusahaan untuk memperkirakan likuiditas perusahaan.
- b) Memberikan basis untuk mengevaluasi prestasi perusahaan selama periode tertentu.
- c) Untuk memberikan indikasi langsung potensi aliran kas sumber daya dan kas yang diperlukan untuk memenuhi kewajiban perusahaan.
- d) Untuk memberikan indikasi potensi aliran kas yang merupakan hasil gabungan dari beberapa sumber daya dalam perusahaan.

Informasi mengenai sumber daya ekonomi, kewajiban dan modal saham perusahaan disajikan dalam laporan posisi keuangan atau neraca. Sumber daya merupakan kekayaan perusahaan, kewajiban dicerminkan dalam utang perusahaan, sedangkan modal saham merupakan klaim sisa aset setelah dikurangi utang atau kewajiban perusahaan.

2. Memberi informasi pendapatan yang komprehensif

Laporan keuangan memberikan informasi mengenai prestasi perusahaan selama periode tertentu untuk membantu pihak eksternal menentukan harapannya mengenai prestasi perusahaan pada masa-masa mendatang. Fokus dari pelaporan keuangan mengenai prestasi perusahaan adalah informasi mengenai pendapatan perusahaan yang komprehensif dan komponen-komponennya. Informasi ini bermanfaat karena beberapa alasan:

- a) Untuk mengevaluasi prestasi manajemen
- b) Memperkirakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau jumlah lainnya yang diperkirakan mempengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam jangka panjang
- c) Memperkirakan pendapatan masa mendatang
- d) Memperkirakan risiko investasi atau meminjamkan pada perusahaan.

Supaya benar-benar mencerminkan prestasi perusahaan pada periode tertentu, pengukuran pendapatan harus mempertemukan manfaat dan biaya yang diperoleh pada suatu periode tertentu, meskipun penerimaan kas atau pengeluaran kas yang terjadi berlainan waktunya.

3. Memberi informasi aliran kas.

Pelaporan keuangan memberikan informasi mengenai aliran kas perusahaan, bagaimana perusahaan menerima kas dan mengeluarkan kas, mengenai pinjaman dan pelunasan pinjaman, mengenai transaksi permodalan termasuk dividen yang dibayarkan, dan mengenai faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi likuiditas perusahaan. Informasi aliran kas bermanfaat karena beberapa alasan:

- a) Memahami operasi perusahaan
- b) Mengevaluasi kegiatan investasi dan pendanaan
- c) Memperkirakan likuiditas perusahaan
- d) Menginterpretasikan lebih jauh laporan laba rugi.

Menurut Stice (2011: 238) prediksi laporan keuangan digunakan untuk membangun suatu estimasi tentang seberapa baik kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Prediksi ini bermanfaat bagi bankir yang peduli terhadap

pengembalian uangnya apabila meminjamkan pada perusahaan, atau investor yang ingin menentukan berapa banyak mereka harus berinvestasi pada suatu perusahaan. Prediksi laporan keuangan juga berguna bagi manajemen perusahaan untuk mengevaluasi alternatif strategi yang ada dan menentukan apakah perencanaan operasi, investasi dan aktivitas keuangan saling mendukung dengan baik.

Laporan keuangan harus mewakili posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas sepenuhnya. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan harus mencerminkan substansi transaksi ekonomis dan peristiwa lain yang lengkap dan bersifat material (Ankarath, Ghosh dkk, 2012: 18).

Informasi keuangan dalam yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan harus memenuhi karakteristik kualitatif laporan keuangan sebagai berikut:

1. Bisa dipahami

Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan harus bisa dipahami oleh pemakai secara umum, tidak mengacu pada sekelompok orang yang khusus. Dari pihak pemakai juga diharapkan memiliki pengetahuan mengenai aktivitas-aktivitas ekonomi perusahaan, proses akuntansi keuangan, serta istilah-istilah teknis yang dipakai dalam laporan keuangan.

2. Relevan

Informasi yang relevan adalah informasi yang bisa membuat perbedaan keputusan yang diambil dan dapat membantu pemakai membentuk harapan atau kesimpulan kejadian masa lalu, masa sekarang maupun masa depan. Sehubungan dengan tujuan relevansi maka dipilih metode-metode pengukuran dan pelaporan akuntansi

keuangan yang akan membantu sejauh mungkin para pemakai dalam pengambilan jenis-jenis keputusan yang memerlukan penggunaan data akuntansi keuangan.

3. Tepat waktu

Informasi harus tersedia pada waktu dibutuhkan untuk pembuatan keputusan. Jika tidak, informasi tersebut tidak lagi relevan dan tidak bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

4. Nilai prediksi dan umpan balik

Informasi keuangan mempunyai nilai prediksi yang dipakai untuk memprediksi masa mendatang dan juga mempunyai kemampuan umpan balik untuk mengkonfirmasi kejadian pada masa lalu.

5. Reliabilitas

Informasi yang reliabel harus bebas dari bias-bias tertentu dan bisa mencerminkan apa yang diukur. Informasi tidak hanya diarahkan kepada kebutuhan dan keinginan pihak-pihak tertentu.

6. Konsisten

Informasi keuangan harus menggunakan prosedur dan kebijakan akuntansi yang tidak berubah-ubah, kecuali dalam keadaan terpaksa.

7. Material

Informasi dikatakan material apabila ketiadaan informasi keuangan tersebut atau penyampaiannya yang salah akan mempengaruhi pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

2.2.3. Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut (Harahap, 2011: 309). Laba menunjukkan hasil kinerja atau prestasi perusahaan pada suatu periode tertentu.

Menurut Suwardjono (2006: 456), laba akuntansi dengan berbagai interpretasinya diharapkan dapat digunakan antara lain:

- a. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian atas investasi
- b. Pengukur prestasi atau kinerja perusahaan dan manajemen
- c. Dasar penentuan besarnya pajak
- d. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara
- e. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan publik
- f. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak utang
- g. Dasar kompensasi dan pembagian bonus
- h. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan
- i. Dasar pembagian dividen.

Dalam penelitian Febrianto dan Widiastuty (2005), secara implisit laporan laba rugi memuat informasi laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Semangat yang ada di dalam perincian masing-masing angka laba tersebut sebenarnya untuk tujuan pengukuran efisiensi manajer dalam mengelola perusahaan.

Laba kotor adalah selisih antara pendapatan dari penjualan bersih dan harga pokok penjualan. Presentase laba kotor, dihitung dengan membagi laba

kotor dengan pendapatan dari penjualan bersih- menunjukkan ukuran profitabilitas yang memungkinkan perbandingan perusahaan dari tahun ke tahun. Laba kotor adalah angka yang penting. Apabila perusahaan tidak memperoleh hasil yang cukup dari penjualan barang atau jasa untuk menutup beban langsung terkait dengan barang atau jasa tersebut, perusahaan tidak akan dapat bertahan lama dalam bisnis tersebut (Stice, 2011: 215).

Laba operasi adalah selisih laba kotor dengan biaya-biaya operasi. Biaya-biaya operasi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan operasi perusahaan.

Angka laba ketiga adalah laba bersih. Laba bersih adalah angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan yang operatif maupun tidak-dan seluruh biaya operatif maupun tidak. Perhitungan angka laba bersih lebih banyak menyertakan komponen pendapatan biaya dan pendapatan dibandingkan dengan perhitungan laba kotor dan laba operasi. Semakin detil perhitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba (Scott, 2000 dalam Febrianto dan Widiastuty, 2005).

Belkaoui (2007: 126) menyimpulkan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan atas analisis seri waktu, diketahui bahwa laba yang dilaporkan memiliki sifat dapat meningkatkan isi informasi, yaitu mencakup kemampuan prediksi dan nilai umpan balik. Umpan balik dari kejadian masa lalu dapat membantu memperkirakan hasil yang akan diperoleh pada masa depan.

2.2.4. Arus Kas

Arus kas menyediakan informasi terinci mengenai penerimaan dan penggunaan kas sebuah perusahaan yang tidak dapat dijelaskan oleh neraca maupun laporan laba rugi. Menurut Soemarso (2003: 320) suatu pelaporan yang merinci arus dana sangat penting bagi perusahaan, sehingga dapat diketahui bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan dana. Namun perubahan dana tersebut kurang dapat ditunjukkan oleh neraca dan laporan laba rugi. Neraca hanya menunjukkan sumber dan penggunaan dana perusahaan pada suatu saat tertentu. Tetapi tidak dapat menunjukkan perubahan yang terjadi dalam komposisi yang terdapat didalamnya. Demikian juga dengan laporan laba rugi. Laporan laba rugi hanya menunjukkan perubahan yang terjadi dalam kekayaan perusahaan. Karena itu, diperlukan laporan yang dapat menunjukkan sebab-sebab terjadinya perubahan dana yang dimiliki perusahaan selama jangka waktu tertentu, yaitu laporan arus kas.

Laba menyediakan informasi mengenai kinerja atau prestasi perusahaan pada suatu periode tertentu, apakah perusahaan berhasil menjalankan operasinya dengan baik yang berarti perusahaan memperoleh laba atau perusahaan gagal menjalankan operasi perusahaan dengan baik sehingga perusahaan mengalami kerugian. Informasi laba hanya sebatas keberhasilan dan kegagalan operasional perusahaan, namun kas adalah yang paling penting bagi perusahaan. Semua operasional perusahaan harus didukung dengan kas yang memadai, sehingga tanpa kas perusahaan tidak akan dapat bertahan.

Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas, baik yang berasal dari aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan. Informasi tersebut dapat membantu menunjukkan bagaimana mungkin sebuah perusahaan yang melaporkan kerugian tetap dapat membeli aktiva tetap atau membayar dividen. Pelaporan kenaikan dari penurunan bersih kas menjadi berguna karena para investor, kreditor dan pihak lainnya ingin mengetahui apa yang sedang terjadi dengan sumber dana perusahaan yang paling likuid yaitu kas.

Informasi yang terdapat pada arus kas menurut Kieso, Weygandt dan Kimmel (2008: 324) harus dapat membantu para investor, kreditor dan lainnya untuk menilai kemampuan entitas dalam memperoleh arus kas di masa depan. Arus kas lebih dapat menggambarkan kondisi kas perusahaan sesungguhnya yang tidak dapat dijelaskan oleh laba.

Arus kas memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas sehingga memungkinkan para pemakai laporan keuangan mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu dan kepastian arus kas masa depan (Soemarso, 2003: 320).

Laporan arus kas dalam Harahap (2011: 259) akan membantu para investor, kreditor dan pemakai lainnya untuk:

1. Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas di masa yang akan datang

2. Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar dividen dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern
3. Menilai alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas
4. Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

Kegiatan utama arus kas dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Kegiatan operasi perusahaan adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.
2. Kegiatan investasi melibatkan perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi.
3. Kegiatan pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan.

Kegiatan operasi perusahaan adalah yang paling penting, karena mencakup pengaruh kas dari transaksi pendapatan dan beban yang kemudian akan menentukan laba bersih perusahaan. Kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan akan menjadi ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan untuk terus melanjutkan usahanya.

Menurut Brigham dan Houston (2010: 97) suatu perusahaan yang menghasilkan arus kas yang tinggi tidak selalu berarti kas yang dilaporkan di dalam neraca juga tinggi. Arus kas biasanya tidak digunakan untuk meningkatkan akun kas, melainkan digunakan untuk membayar dividen, menambah persediaan, mendanai piutang usaha, berinvestasi pada aset tetap, melunasi utang dan membeli kembali saham biasa.

2.2.5. Dividen

Dividen adalah pembagian oleh perseroan kepada para pemegang sahamnya. Dividen dapat dibayarkan secara tunai, dalam bentuk saham perusahaan atau dengan kekayaan lain (Warren, Fess dan Niswonger, 1997: 19).

Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham secara proporsional. Sedangkan sisa laba bersih akan dimasukkan pada laba ditahan perusahaan untuk menunjang kembali operasional perusahaan atau untuk pengembangan perusahaan. Jika laba yang ditahan lebih besar, berarti pembayaran dividen lebih sedikit dan sebaliknya.

Dividen menurut Kieso, Weygandt dan Kimmel (2008: 185) adalah pembagian oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara pro rata (proporsional). Calon pembeli dan penjual saham sangat berkepentingan terhadap kebijakan dan praktik dividen perusahaan. Dividen terdiri atas empat jenis, yaitu:

1. Dividen tunai adalah pembagian uang tunai secara pro rata kepada pemegang saham.

2. Dividen saham adalah pembagian saham perusahaan yang bersangkutan secara pro rata kepada pemegang sahamnya. Jika dividen tunai dibayarkan dalam bentuk tunai, dividen saham dibayarkan dalam bentuk saham. Dividen saham akan menurunkan saldo laba dan meningkatkan modal disetor.
3. Dividen properti adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perseroan terbatas, barang dagangan dan lain-lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya sebesar harga pasar aktiva tersebut, sedangkan perusahaan akan mencatat sebesar nilai buku.
4. Dividen *Script* atau surat promes untuk membayar sejumlah uang tunai timbul apabila saldo laba ditahan cukup untuk membagi dividen, namun saldo kas yang ada tidak mencukupi. Akibatnya manajemen perusahaan akan mengeluarkan dividen *script* yang merupakan janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang, mungkin berbunga mungkin juga tidak.

Dividen tunai adalah bentuk yang paling umum. Untuk dapat membayar dividen tunai, sebuah perusahaan harus memiliki:

- a) Saldo laba. Legalitas dividen tunai bergantung pada undang-undang perseroan terbatas di tempat perusahaan didirikan. Pembayaran dividen tunai dari saldo laba adalah hal yang legal menurut undang-undang. Secara umum, pembagian dividen tunai hanya berdasarkan saham biasa dianggap legal.

- b) Kas yang cukup. Sebelum mengumumkan dividen tunai, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan dengan hati-hati kebutuhan perusahaan akan uang tunai dalam jangka pendek maupun masa akan datang.
- c) Pengumuman dividen. Dewan direksi memiliki kewenangan penuh untuk menentukan jumlah laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang ditahan untuk pengembangan perusahaan.

Dividen dapat dinyatakan dalam dua cara yaitu dalam presentase dari nilai nominal atau nilai yang tertera di saham, atau dalam jumlah rupiah per saham.

Jumlah dan waktu pembayaran dividen merupakan hal yang penting. Pembayaran dividen dalam jumlah besar dapat menimbulkan masalah likuiditas perusahaan. Namun jika dividen kecil atau tidak dibayarkan dapat membuat pemegang saham tidak senang. Banyak pemegang saham berharap menerima pembayaran kas yang wajar dari perusahaan secara berkala.

Sebelum membahas kebijaksanaan dividen secara teoritis, Weston dan Brigham (1991:500) terlebih dahulu menjelaskan tiga bentuk utama kebijaksanaan dividen yaitu:

- 1) Dividen per saham yang stabil atau meningkat terus.

Ada beberapa alasan untuk kebijaksanaan ini: pertama, kebijaksanaan dividen yang stabil akan mengakibatkan lebih tingginya harga saham karena dividen yang stabil dan bisa diprediksi akan dianggap lebih kecil risikonya dibanding dividen yang berfluktuasi. Kedua, pemegang saham yang memanfaatkan dividen sebagai sarana konsumsinya, menginginkan dividen yang bisa diperkirakan dimuka karena sifat regulernya, sehingga ketidakpastian dividen akan menurunkan

permintaan akan suatu saham. Ketiga, kebijaksanaan dividen yang stabil adalah sejalan dengan persyaratan investasi yang memerlukan keberhati-hatian. Keempat, walaupun anggaran modal dan struktur modal optimal suatu perusahaan bisa berubah dari tahun ke tahun, dividen tetap harus stabil, kalau perlu dengan menunda suatu proyek investasi, merubah struktur modal untuk suatu masa tertentu atau dengan menjual saham baru. Terakhir, dividen yang tumbuh secara tetap akan mengakibatkan investor menganggap suatu saham sebagai “saham yang berkembang” sehingga harganya pun akan naik.

2) Ratio pembayaran yang konstan.

Sedikit sekali perusahaan yang menganut kebijaksanaan membayar dividen menurut presentase yang konstan. Karena pendapatan perusahaan berfluktuasi maka jumlah uang dividen pun akan ikut berfluktuasi. Kebijaksanaan ini tidak akan dapat memaksimalkan nilai saham perusahaan.

3) Dividen reguler yang rendah ditambah ekstra.

Kebijaksanaan ini merupakan kompromi dua kebijaksanaan diatas. Cara ini memberikan fleksibilitas kepada perusahaan, hanya saja investor masih merasa tetap kurang pasti tentang jumlah yang akan diterimanya. Pada perusahaan yang pendapatannya sangat tidak pasti, cara ini mungkin yang terbaik.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 211) ada beberapa teori tentang kebijakan dividen yaitu:

1) Teori Dividen Irelevan.

Profesor Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu

perusahaan; kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan. MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya. Dengan kata lain, perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara laba dividen dan laba ditahan. MM berasumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, dan setiap orang –baik investor maupun manajer- memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa depan. Jika manajemen percaya pada teori dividen irelevan dari MM, maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan.

2) Teori Burung di Tangan (*Bird in the Hand Theory*)

Gordon dan Lintner berpendapat bahwa biaya modal akan turun seiring dengan meningkatnya pembayaran dividen karena kepastian investor dalam menerima keuntungan modal akan turun dari keuntungan modal yang seharusnya diperoleh dari laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen. MM menyebut argumentasi Gordon dan Lintner sebagai kepercayaan burung ditangan (*bird in hand*) yang salah, karena menurut MM, sebagian besar investor berencana untuk menginvestasikan kembali dividennya ke dalam saham perusahaan yang sama atau serupa, dan setiap saat, tingkat risiko arus kas perusahaan kepada investor dalam jangka panjang akan ditentukan oleh tingkat risiko arus kas operasi, bukan oleh kebijakan pembayaran dividen. Jika perusahaan menganut *bird in the hand theory* maka perusahaan harus membagi seluruh laba bersih dalam bentuk dividen.

3) Teori Frekuensi Pajak

Teori frekuensi pajak menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Jika manajemen cenderung mempercayai teori frekuensi pajak, maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan.

4) Teori *Signalling Hypothesis*

Teori ini menyatakan bahwa investor menganggap bahwa perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen. Dividen itu sendiri tidak akan menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham (Hanafi, 2004 dalam Megawati, 2011).

5) Teori *Clientele Effect*

Teori ini dalam Megawati (2011) menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Misalnya, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang tinggi dibanding dengan *capital gains*. Sebaliknya kelompok investor dengan tingkat pajak yang rendah akan menyukai dividen. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi, sedangkan kelompok pemegang saham yang tidak begitu

membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Berikut adalah prosedur pembayaran dividen yang aktual, yaitu:

- 1) Tanggal pengumuman (*declaration date*). Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan.
- 2) Tanggal tercatatnya pemegang saham (*holder of record date*). Merupakan tanggal dimana perusahaan harus melakukan pencatatan nama dari pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar sebagai pemegang saham pada perusahaan publik atau emiten tersebut diberikan hak untuk memperoleh pembagian dividen, sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pencatatan tidak diberikan hak untuk mendapatkan dividen.
- 3) Tanggal kadaluwarsa dividen (*ex-dividend date*). Merupakan tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen.
- 4) Tanggal pembayaran (*payment date*). Merupakan tanggal dimana perusahaan melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham yang telah memiliki hak atas dividen.

2.3. Hipotesis

Beberapa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu adalah:

Menurut Farland, Ayars dan Stone (1980) peramalan tentang kemungkinan jalannya perusahaan di masa yang akan datang dapat terlihat dari hasil operasi masa sebelumnya yang terdapat dalam laporan laba rugi. Teori ini juga didukung oleh hasil penelitian Kusumaningtyas (2003) dalam Ariani (2010) yang menyatakan bahwa laba yang diklasifikasikan menjadi laba operasi dan laba non operasi memiliki daya prediksi untuk memprediksi arus kas di masa mendatang. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak menspesifikasikan kandungan informasi dari laba manakah yang lebih mampu memprediksi arus kas di masa mendatang. Dari pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa angka laba yang terdapat dalam laporan laba rugi dapat digunakan untuk memprediksi arus kas masa depan, namun belum diketahui laba mana yang mempunyai daya prediksi yang lebih akurat.

Febrianto dan Widiastuty (2005) meneliti tiga laba akuntansi mana yang lebih bermakna bagi investor. Alasan digunakan tiga laba akuntansi karena penelitian-penelitian sebelumnya selalu menggunakan laba operasi maupun laba bersih, tidak ada yang menggunakan laba kotor. Hasil penelitian tersebut adalah laba kotor direaksi paling kuat dan lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik. Menurut Scott (2000) dalam Febrianto dan Widiastuty (2005), perhitungan laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding laba operasi maupun laba bersih. Semakin detail perhitungan

suatu angka laba, maka semakin banyak alternatif penggunaan metode akuntansi yang akan digunakan manajer. Hal tersebut akan menyebabkan manajer melakukan tindakan oportunistik, yaitu memilih kebijakan akuntansi yang akan menguntungkan pihak manajer. Hasil penelitian juga Ariani (2010) menunjukkan bahwa laba kotor mempunyai prediksi yang paling kuat dalam memprediksi arus kas masa depan dibanding laba operasi dan laba bersih. Berdasarkan alasan tersebut, laba kotor dianggap lebih relevan dalam memprediksi arus kas masa depan.

H₁ : Laba kotor berpengaruh signifikan dalam memprediksi arus kas masa depan

Subramanyam, Wild dan Halsey (2005: 17) menjelaskan bahwa arus kas operasi meliputi elemen pendanaan serta bermanfaat untuk evaluasi dan proyeksi likuiditas jangka pendek maupun solvabilitas jangka panjang. Kemampuan untuk menghasilkan arus kas dari operasi penting untuk keuangan yang sehat. Tidak ada perusahaan yang dapat bertahan jangka panjang tanpa menghasilkan kas dari operasi.

Apabila suatu perusahaan menghasilkan arus kas operasi yang positif, maka semakin besar probabilitas yang diharapkan oleh pemodal dan kreditur untuk memperoleh pengembalian investasi dan pinjaman yang telah diberikan kepada perusahaan (Kieso, Weygandt dan Warfield, 2008: 216).

Dalam Pratiwi (2012), Kusuma (2003) menyatakan bahwa aliran kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi dalam memprediksi aliran kas masa depan.

H₂ : Arus kas operasi berpengaruh signifikan dalam memprediksi arus kas masa depan

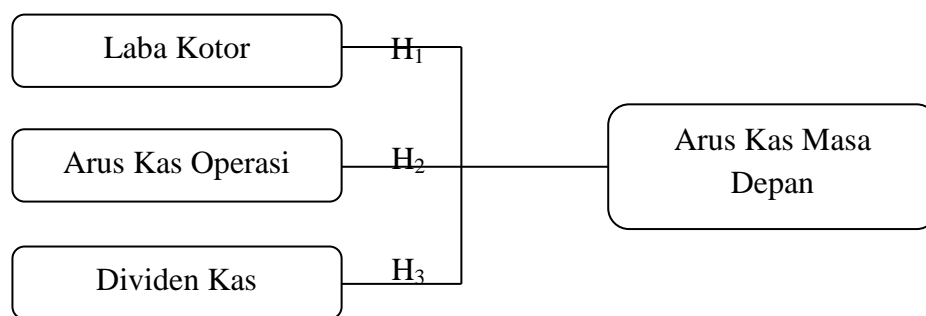
Black (1976) dalam Yuliafitri (2011) mengemukakan bahwa pengumuman pembagian dividen merupakan sinyal bagi pemegang saham. Pada dasarnya manajer lebih memiliki informasi yang lengkap mengenai perusahaan daripada pemegang saham. Pemegang saham akan menginterpretasikan peningkatan pembayaran dividen sebagai suatu sinyal bahwa pihak manajemen memiliki prediksi arus kas yang tinggi di masa yang akan datang. Sebaliknya, jika pembayaran dividen mengalami penurunan, akan diinterpretasikan sebagai antisipasi manajer terhadap arus kas masa depan yang terbatas.

Pengumuman pembayaran dividen mengandung informasi tentang kondisi arus kas yang ada di perusahaan baik untuk saat ini maupun yang akan datang (Bhattacharya, 1979 dan Miller & Rock, 1985 dalam Yuliafitri, 2011).

H₃ : Dividen kas berpengaruh signifikan dalam memprediksi arus kas masa depan

2.4. Kerangka Berpikir

Untuk membantu memahami variabel yang mampu memprediksi arus kas masa mendatang, diperlukan suatu kerangka pemikiran. Dari tinjauan pustaka yang telah dijelaskan diatas, disusunlah hipotesis yang merupakan alur pemikiran peneliti, kemudian digambarkan kerangka pemikiran seperti berikut ini:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran