

Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010

Effect of Net Income and Operating Cash Flow On Dividend Policy At The Company Registered In Indonesia Stock Exchange Period 2009-2010

DAFID IRAWAN
NURDHIANA

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala
Jalan Sriwijaya No. 32 & 36 Semarang 50242
Email : dafidirawan88@yahoo.co.id

Abstract : *The purpose of this study was to determine the influence of net income and operating cash flow on dividend policy in all companies listed in the Indonesia Stock Exchange period 2009-2010. This research used a causal comparative research that is a study of data collected after the occurrence of a fact or event with the characteristics of the problem in the form of a causal relationship between two or more variables. The population was 401 company and the samples were 44 companies. The Sampling technique in this study was selected using nonprobability samples, that was purposive sampling technique with judgment sampling method. The analysis tool used was multiple linear regression analysis. From the results of testing that has been done in all companies listed in the Indonesia Stock Exchange 2009-2010 got the results that simultaneously Net Income (X_1) and Operating Cash Flow (X_2) had influence on dividend policy (\hat{Y}). This was proved from the value of F count (6.362) was greater than the value of F table (3.12). In partial regression test (t -test), Net Income variable (X_1) had positive effect on dividend policy with t value (3.444) was greater than the value of t table (1.9930). Meanwhile Operating cash flow variable (X_2) had no positive influence on Dividend Policy with t count (-0.153) was greater than t -table value (-1.9930).*

Keywords : *Net Income, Operating Cash Flow, Dividend Policy.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah. Seorang investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk bisa memperoleh dividen atau untuk memperoleh *capital gain*. Dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para investor. Sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli. Dividen memiliki risiko lebih rendah dari pada *capital gain*. Hal ini dikarenakan dividen diterima menurut dasar periode berjalan, sementara prospek realisasi keuntungan modal diperoleh dimasa, artinya untuk memperoleh *capital gain* harus berani untuk berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar dari pada harga saham pada waktu pembelian sehingga dividen lebih baik dari pada *capital gain* (Atmaja, 1994 : 287).

Masalah dalam kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkannya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan pembagian dividen maupun *capital gains*. Di lain pihak, perusahaan juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya. Tentunya ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan disatu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Jadi, melalui pemberian dividen perusahaan dapat mentransfer kekayaannya kepada pemegang saham (Rasyid, 2001 : 53).

Keputusan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham melibatkan dua pihak yang berbeda kepentingan yaitu perusahaan dan investor. Perusahaan ingin agar laba yang dibagikan kepada dividen dalam jumlah yang kecil sehingga sebagian besar laba dapat ditahan dalam perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Namun dipihak lain investor ingin memperoleh dividen yang besar (Rasyid, 2001 : 54).

Kebijakan dividen menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham (Brigham dan Houston, 1992 : 97).

Oleh karena itu, untuk membayar dividen suatu perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi alokasi laba untuk dividen atau untuk laba ditahan. Ada faktor utama yang harus dipertimbangkan, misalnya ketersediaan kas, karena walaupun perusahaan memperoleh laba namun jika uang kas tidak mencukupi maka ada kemungkinan perusahaan memilih menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali bukan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembagian dividen dan pertumbuhan perusahaan ingin mengetahui berapa laba bersih yang diperoleh perusahaan dan dari laba tersebut berapa yang akan dibagikan sebagai dividen (Hermi, 2004 dalam Manurung dan Siregar, 2009 : 2).

Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh antara laba bersih terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010 ?
2. Bagaimana pengaruh antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010 ?

3. Bagaimana pengaruh antara laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010 ?

Tujuan Penelitian. Tujuan umum dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010. Adapun tujuan khususnya yaitu:

- a. Untuk mengetahui pengaruh laba bersih terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2010.
- b. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2010.

TINJAUAN TEORETIS

Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen adalah penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Riyanto, 1995: 265). Sedangkan menurut Atmaja (2008: 285), kebijakan deviden adalah keputusan tentang EAT (*Earnings After Tax*) yang dibagikan sebagai deviden.

Menurut Weston dan Copeland (2010: 125), kebijakan deviden menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pembagian saham dan investasi kembali perusahaan. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi deviden merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang (Brigham dan Houston, 1992 : 198).

Teori Kebijakan Deviden. Beberapa teori yang relevan dalam kebijakan deviden adalah *smoothing theory*, *clientele effect theory*, *tax preference theory*, *dividend irrelevance theory*, *bird in the hand theory*, *residual theory of dividends*, teori signal atau isi informasi dividen (*information content of dividend*). Manurung dan Siregar, 2009 : 3, yaitu :

- a) *Smoothing Theory*

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

b) *Clientele Effect Theory*

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

c) *Tax preference theory*

Menurut teori ini, investor tidak terlalu menyukai dividen karena dividen tidaklah *tax deductible*. Teori ini merujuk kepada pengenaan pajak yang diberlakukan bagi setiap investor yang mendapat *capital gain* atau dividen. Pada umumnya besarnya pajak yang diberlakukan berbeda, dimana pajak untuk dividen lebih besar dibandingkan pajak untuk *capital gain*. Selain itu, pajak atas *capital gain* baru dapat dibayar jika *capital gain* telah direalisasi. Dengan demikian, apabila investor tidak segera merealisasikan *capital gain*-nya, berarti investor menunda pembayaran pajaknya. Sudah tentu *present value* (PV) pembayaran pajaknya akan turun. Dengan dua alasan ini (pajak lebih rendah serta dapat ditundakan) maka Litzenberger dan Ramaswarny (1979) menyatakan pandangan negatif dividen bagi *value* perusahaan.

d) *Dividend Irrelevance Theory*

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

e) *Bird in the Hand Theory*

Teori ini mengatakan pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian karena dividen diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima di masa mendatang. Gordon mengemukakan *bird in the hand theory* yang mengatakan bahwa dengan

mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada saldo laba (*a bird in the bush*) karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan (*it can fly away*).

f) *Residual Theory Of Dividens*

Menurut teori dividen residual, dividen ditentukan dengan cara:

- a) mempertimbangkan kesempatan investasi perusahaan,
- b) mempertimbangkan target struktur modal perusahaan untuk -
menentukan besarnya modal sendiri yang dibutuhkan untuk investasi,
- c) memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin dan,
- d) membayar dividen hanya jika ada sisa laba.

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

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

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

h) *Agency Theory*

Menurut teori ini konflik terjadi pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Sebagai contoh, manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan agar tujuan pemegang saham bisa tercapai., tetapi manajer bisa saja mempunyai agenda tersendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan pemegang saham, misalnya perusahaan mempunyai kelebihan kas dengan NPV positif (*free cash flow*), yang didefenisikan sebagai kelebihan kas setelah semua investasi dengan NPV positif didanai). Kas tersebut akan lebih baik jika dibagikan ke pemegang saham, dan pemegang saham akan memanfaatkan kas tersebut dengan cara mereka sendiri.

Selain itu digunakan juga teori keuangan. Teori keuangan akan menjelaskan bagian yang akan dibagikan oleh perusahaan sebagai dividen bagi para pemegang saham.

i) Teori Keuangan

Menurut teori keuangan, dividen (atau investasi kembali) tidak sama dengan laba setelah pajak. Dalam teori keuangan, jumlah dana yang bisa dibagikan sebagai dividen bisa dinyatakan sebagai berikut:

$$D = E + \text{Penyusutan} - \text{Investasi pada A.T} - \text{Penambahan M.K}$$

Keterangan:

D = Dividen,

E = *Earning After Tax* (Laba Setelah Pajak),

A.T = Aktiva Tetap,

M.K = Modal kerja.

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa dana yang bisa dibagikan sebagai dividen merupakan kelebihan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan (yaitu E + penyusutan) diatas keperluan investasi untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang (yaitu investasi aktiva tetap dan modal kerja). Hanya saja, untuk menyederhanakan analisis sering diasumsikan bahwa investasi pada aktiva tetap akan diambilkan dari dana penyusutan, dan modal kerja dianggap tidak berubah (sehingga tidak perlu menambah modal kerja). Apabila asumsi ini dipergunakan, maka bisa dimengerti kalau besarnya dividen ditentukan oleh laba setelah pajak (E) dan maksimal dividen yang bisa dibagikan adalah sama dengan E. Itulah mengapa *Earning After Tax* (EAT) digunakan sebagai ukuran jumlah maksimal dana yang dibagikan sebagai dividen.

Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Ada beberapa faktor yang lain mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain menurut Atmaja, (1994 : 291-292) :

1. Perjanjian hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditur membatasi pembayaran dividen.

2. Pembatasan dari saham Preferen

Tidak ada pembatasan dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

3. Tersedianya kas

Dividen berupa uang tunai (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

4. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan control terhadap perusahaan, maka cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana/baru.

5. Kebutuhan Dana untuk investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil *dividen payout ratio*.

6. Fluktuasi laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relative besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot dan Sebaliknya.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain (Riyanto, 1995 : 267) :

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan "*cash outflow*", maka makin kuatnya posisi likuiditasnya karena sebagian besar kemampuannya untuk membayar dividen. Dengan demikian bahwa makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, makin tinggi "*dividend payout ratio*" nya.

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut. Berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan "*earning*" nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biaya. Dengan demikian bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah "*dividen payout ratio*" nya.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Variabel penting lainnya adalah "*control*" atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan "*control*" terhadap perusahaan, berarti mengurangi "*dividend payout ratio*" nya.

Menurut Weston dan Copeland (2010 : 127), Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah :

1. Undang-Undang

Undang-Undang menentukan bahwa deviden harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada pada pos "laba ditahan (*retained earnings*)" di neraca.

2. Posisi Likuiditas

Meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar tunai deviden karena posisi likuiditasnya. Dalam keadaan seperti ini perusahaan dapat memutuskan untuk tidak membayar deviden.

3. Kebutuhan Pelunasan Hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan yang lain, perusahaan menghadapi dua pilihan. Perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga yang lain, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut, maka ini biasanya perlu penahanan laba.

4. Pembatasan dalam Perjanjian Hutang

Perjanjian hutang, khususnya apabila merupakan hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar deviden tunai.

5. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat sebuah perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva.

6. Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk deviden kepada pemegang saham atau menggunakannya diperusahaan tersebut.

7. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi.

8. Akses ke Pasar Modal

Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

9. Kendali Perusahaan

Kebijakan ini didukung oleh pendapat bahwa menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan kelompok dominan dalam perusahaan itu. Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran deviden.

10. Posisi Pemegang saham sebagai Pembayaran Pajak

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh deviden. Akan tetapi, pemegang yang dimiliki oleh orang banyak akan memilih pembayaran deviden yang tinggi.

11. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan secara salah

Untuk mencegah pemegang saham hanya menggunakan perusahaan sebagai suatu perusahaan penyimpanan uang yang dapat digunakan untuk menghindari tarif penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

Laba Bersih. Menurut Abdullah (1993 : 289) dalam Manurung dan Siregar (2009 : 4).

Laba bersih adalah kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk seluruh periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam laporan laba rugi. Hendriksen & Breda (1992 : 338) dalam Rasyid (2001 : 56) berpendapat Laba bersih merupakan *net income to shareholders* (laba bersih bagi pemegang saham) yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. Sedangkan Chariri dan Ghazali (2001: 213) mengungkapkan laba adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besarnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung atas ketepatan pengukuran dan biaya.

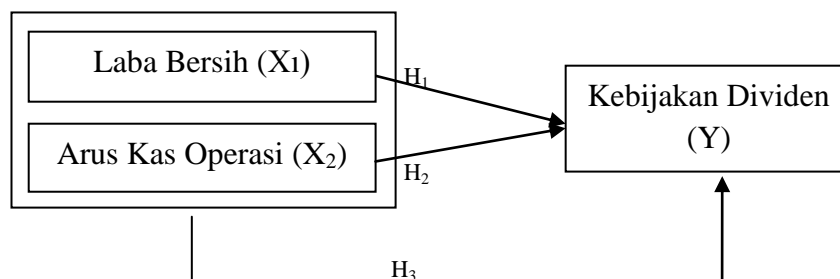
Arus Kas. Menurut Pradhono dan Yulius (2004) dalam Manurung dan Siregar (2009 :

11) Arus kas operasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama 1 tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas. Laba bersih merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Dalam PSAK N0.2 paragraf 12 (IAI:2002) (dikutip oleh Manurung dan Siregar, 2009 : 8). Schroeder dkk, 1995 : 227 dalam Rasyid, 2001: 57) mengungkapkan bahwa Arus kas operasi adalah pengaruh kas dari transaksi yang termasuk dalam penentuan *net income* selain aktivitas investasi dan keuangan. Dalam Brigham dan Houston (2001 : 46) Arus Kas Operasi adalah perbedaan antara laba penjualan dan beban operasi kas setelah pajak atas pendapatan operasi.

Penelitian Terdahulu. Manurung dan Siregar (2009) meneliti tentang Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen (pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia), menguji apakah laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan hasil yang didapat bahwa secara parsial laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa informasi laba bersih bukanlah merupakan hal utama yang perlu diperhatikan dan dijadikan tolak ukur yang baik oleh manajemen dalam membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen. Secara parsial arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam menentukan besarnya dividen perusahaan maka arus kas operasi dapat dijadikan salah satu tolak ukur bagi manajemen. Sedangkan secara simultan, laba bersih dan arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kerangka Teoretis



Gambar 1: Kerangka teoretis
Sumber: Manurung dan Siregar (2009)

Hipotesis

- Ha1 : Terdapat pengaruh antara laba bersih terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2010.
- Ha2 : Terdapat pengaruh antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2010.
- Ha3 : Terdapat pengaruh antara laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2010.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif.

Jenis penelitian. Penelitian ini merupakan jenis penelitian Kausal Komparatif. Merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa. Peneliti dapat mengidentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang

dipengaruhi dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi. (Indriantoro dan Soepomo, 1999 : 25).

Definisi Operasional Variabel

1. Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, kebijakan deviden sebagai variabel dependen. Kebijakan deviden perusahaan tercermin dalam besar deviden. DPR merupakan hasil perbandingan antara deviden dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2010, yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). DPR dihitung dengan cara :

$$\mathbf{DPR}_{(2009-2010)} = \frac{\text{Dividen Yang Dibagi oleh perusahaan yang terdaftar di BEI}_{(2009-2010)}}{\text{Laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan yang terdaftar di BEI}_{(2009-2010)}} \times 100\%$$

2. Laba Bersih

Dalam penelitian ini, laba bersih sebagai variabel independen. Laba bersih merupakan kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk seluruh periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam laporan laba rugi pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2010. Yang diukur dengan satuan Rupiah per lembar saham (*Earnings Per Share*). Laba bersih dihitung dengan cara :

$$\mathbf{EPS}_{(2009-2010)} = \frac{\text{EAT yang diperoleh perusahaan yang terdaftar di BEI}_{(2009-2010)}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}_{(2009-2010)}}$$

3. Arus Kas Operasi

Dalam penelitian ini, arus kas operasi sebagai variabel independen. Arus kas yang dihasilkan dari selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas serta setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama 1 tahun buku, sebagaimana yang tercantum dalam laporan arus kas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2010. Arus kas operasi dihitung dengan cara :

$$\mathbf{OCF} = \text{Kas masuk dari kegiatan operasi} - \text{kas keluar dari kegiatan operasi} - \text{setara kas dari kegiatan operasi}$$

Dalam penelitian ini data diambil langsung dari Laporan keuangan yang tercantum dalam Laporan arus kas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2010.

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini yaitu pengujian pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek

Indonesia Periode 2009-2010. model persamaan regresi yang digunakan untuk analisis tersebut adalah:

$$\hat{Y} = b + b_1X_1 + b_2X_2 \text{ (Indriantoro dan Soepomo, 1999 : 230).}$$

Dimana :

\hat{Y}	=	Kebijakan deviden
b	=	Konstanta regresi (sampel)
b_1, b_2	=	Koefisien regresi parameter (sampel)
X_1	=	Laba Bersih
X_2	=	Arus Kas Operasi

Populasi dan Sampel. Penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 - 2010 sebanyak 401 perusahaan. Pemilihan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan agar penelitian ini menjangkau lebih banyak perusahaan dan melibatkan seluruh kelompok industri serta tidak tertuju pada kelompok industri tertentu. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan Devidennya berturut-turut tahun 2009-2010, yaitu sebanyak 44 (empat puluh empat) perusahaan yang memenuhi kriteria dengan rincian selalu terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2009-2010 dan mempublikasikan data laporan rugi laba dan laporan arus kas serta mempublikasikan data *dividen payout*.

Teknik pengambilan sampel. Penelitian ini dipilih dengan menggunakan sampel nonprobability, menggunakan teknik *purposive sampling* dengan metode *judgment sampling* merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu.

Jenis data. Dalam penelitian ini, yang digunakan adalah jenis data dokumenter, yaitu jenis data yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian (Indriantoro dan Supomo, 1999 : 145).

Sumber data. Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah penelitian arsip (*archival research*) yang memuat kejadian masa lalu (*historis*) (Indriantoro dan Supomo, 2002 : 147). Data sekunder dalam penelitian ini meliputi data pengumuman dividen, data laba bersih dan data arus kas (arus kas operasi).

Teknik Pengumpulan Data

- a. Studi Pustaka

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang pertama adalah studi pustaka. Dimana dalam studi pustaka tersebut data dan teori yang diperoleh dari artikel, literatur, jurnal dan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian dan landasan teori. Sedangkan pengumpulan data menggunakan data-data dividen, laporan rugi laba dan laporan arus kas yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

b. Studi Dokumentasi

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan dokumentasi adalah data dikumpulkan dengan cara mencatat dokumen yang berhubungan dengan penelitian yaitu data tentang dividen, laba dan arus kas yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data. Penelitian ini metode yang digunakan adalah dengan metode analisis statistik deskriptif dan analisis kuantitatif. Adapun alat analisisnya yaitu dengan Pengujian Asumsi Klasik, Pengujian Koefisien Determinasi dan Analisa Regresi Linier Berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada variabel independen yaitu Laba Bersih dan Arus Kas Operasi secara parsial dan simultan terhadap Kebijakan Dividen dengan menggunakan SPSS versi 16.0, maka diperoleh pembahasan sebagai berikut :

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.385 ^a	.148	.125	22.98860	2.239

a. Predictors: (Constant), LNOCF, LNEPS

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6723.852	2	3361.926	6.362	.003 ^a
	Residual	38578.739	73	528.476		
	Total	45302.591	75			

a. Predictors: (Constant), LNOCF, LNEPS

b. Dependent Variable: DPR

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,125 yang berarti 12,5% variabilitas variabel Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variabilitas Laba Bersih

dan Arus Kas Operasi, sedangkan sisanya 87,5% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.560	39.323		.065	.948		
	LNEPS	6.174	1.793	.390	3.444	.001	.909	1.100
	LNOCF	-.231	1.505	-.017	-.153	.879	.909	1.100

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji-t pada masing-masing variabel independen (Laba Bersih dan Arus Kas Operasi), dapat diketahui bahwa Laba Bersih memiliki nilai signifikansi 0,001 atau kurang dari 0,05 (α) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti variabel Laba Bersih berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR. Sementara itu, variabel Arus Kas Operasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,879 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak karena nilai signifikansi Arus Kas Operasi lebih besar dari 0,05 (α) yang berarti Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

- a. Nilai koefisien regresi (β_1) variabel laba bersih (X_1) adalah sebesar 6,174 dan arah koefisien regresi adalah positif, artinya mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen (\hat{Y}). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel laba bersih mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uji Hipotesis, hasil tersebut terlihat pada nilai signifikan sebesar 0,001 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 (α) (t hitung 3,444 > t tabel 1,9930).

Hasil ini mendukung teori keuangan yang dijelaskan Manurung dan Siregar (2009 : 7) bahwa besarnya dividen ditentukan oleh laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kebijakan dividen yang ditetapkan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Manurung dan Siregar (2009) yang menghasilkan laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian ini menghasilkan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

- b. Nilai koefisien regresi (β_2) variabel arus kas operasi (X_2) adalah sebesar -0,231 dan arah koefisien regresi adalah negatif, artinya mempunyai hubungan yang berbanding terbalik dengan kebijakan dividen (Y). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uji hipotesis, hasil tersebut

terlihat pada nilai signifikan sebesar 0,879 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 (α), (t hitung $-0,153 > -t$ tabel $-1,9930$).

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ipaktri (2012) yaitu variabel Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Siregar (2009) dimana arus kas yang berasal dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

- c. Berdasarkan hasil uji-F, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen (Laba Bersih dan Arus Kas Operasi), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (\hat{Y}). Hasil tersebut terlihat pada nilai signifikan sebesar 0,003 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 (α) (F hitung $6,362 > F$ tabel $3,12$).

Hasil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Siregar yang menyatakan bahwa secara simultan laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa yang telah di uraikan dalam bab sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial (uji-t) yang telah dianalisis, maka dapat di simpulkan sebagai berikut :
 - a. Variabel Laba Bersih (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010.
 - b. Variabel Arus Kas Operasi (X_2) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010.
2. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan (uji F) yang telah dianalisis, maka diperoleh bahwa EPS (X_1), dan OCF (X_2), secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

SARAN

1. Hasil penelitian ini menunjukkan hanya variabel Laba Bersih saja yang memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan variabel Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini mengidentifikasikan kebijakan dividen tergantung pada laba bersih yang diterima perusahaan. Hal ini sesuai teori yang dikemukakan oleh Manurung & Siregar (2009 : 7).

2. Bagi calon investor sebelum menanamkan modalnya sebaiknya mencari tahu profil perusahaan. Karena itu menyangkut kinerja perusahaan bagus atau tidaknya yang berkaitan dengan pembagian dividen.
3. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan menambah variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen, seperti: likuiditas perusahaan, kebijakan dividen tahun sebelumnya (Lintner, 2009) dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 1994. *Manajemen Keuangan. Edisi Revisi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi Kedelapan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Chariri, Anis, dan Imam Ghozali. 2001. *Teori Akuntansi. Edisi Revisi*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Hariyanti, Widi. 2002. *Pengaruh Perubahan Earnings dan Cash Flow terhadap Perubahan Dividen. Jurnal Ilmiah Aset. Volume 4 No 1. Februari 2002*. Semarang: STIE Widya Manggala.
- Hendriksen, Eldon S. 1997. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Kieso, Donald E, dan Jerry J.Weygand. 1995. *Intermediate Accounting 8th ed*. New York: John Wiley & Sosa, inc.
- Manurung, Indah Agustina, dan Hasan Sakti Siregar. 2009. *Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Akuntansi 3*. Universitas Sumatera Utara.
- Rasyid, Rosmita. 2001. *Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi dengan Dividen. Jurnal Akuntansi. Tahun V Vol. 1 Mei 2001*. Universitas Tarumanegara.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis. Buku 1. Edisi 4*. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, Fred, dan Eugene Brigham. 1992. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jilid 2. Edisi 7*. Jakarta: Erlangga.