

PENGARUH LABA BERSIH DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nining Mulyaningsih dan Dwi Rahayu

(STIE Dharmaputra Semarang)

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of net income and operating cash flow on dividend policy on Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study of food and beverage companies listed on the BEI 2010-2013 amounted to 16 companies. The sampling technique used in this research is purposive sampling method and based on the technique, the number of eligible samples is 11 companies with 4 years period (2010-2013), the sample is 44 samples. The analysis method used is multiple linear regression analysis. The result of data analysis shows that there is a significant positive influence between net income to dividend policy. There is no positive effect between operating cash flows on dividend policy

Keywords: net income, operating cash flow and dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2010-2013 berjumlah 16 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling dan berdasarkan tekniknya, jumlah sampel yang memenuhi syarat adalah 11 perusahaan dengan periode 4 tahun (2010-2013), sampel adalah 44 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis data menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan dividen. Tidak ada pengaruh positif antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: laba bersih, arus kas operasi dan kebijakan dividen

A. Pendahuluan.

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 di masa yang akan datang, 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, 2008).

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, 2012) dan lain investor ingin memperoleh dividen yang besar (Rasyid, 2011).

Menurut Stice, *et al.* (2009), laba merupakan indikator terbaik atas kinerja dari sebuah perusahaan. Artinya tinggi atau rendahnya kinerja perusahaan dapat dilihat dari besar atau kecilnya laba yang diperoleh sebuah perusahaan tersebut. Selanjutnya menurut Stice, *et al.* (2009) laba merupakan indikator yang baik tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa yang akan datang. Oleh karena itu, informasi laba yang menggambarkan kinerja perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa yang akan datang dimungkinkan dapat berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan mengenai dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham. Faktor yang dianggap berpengaruh terhadap kebijakan dividen selanjutnya adalah arus kas dari aktivitas operasi. Pada beberapa situasi, informasi laba gagal memberikan gambaran yang akurat tentang kinerja sebuah perusahaan pada periode tertentu. Misalnya ketika perusahaan melaporkan beban-beban non kas yang besar, seperti penghapusan, penyusutan, dan penyisihan untuk kewajiban di masa yang akan datang. Dalam kasus serupa arus kas dari aktivitas operasi adalah indikator yang lebih baik dalam menggambarkan apakah perusahaan dapat terus memenuhi komitmennya dalam waktu dekat kepada para kreditor, pelanggan, karyawan termasuk kepada para pemegang saham (investor). Untuk itu arus kas operasi dimungkinkan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka menarik untuk dilakukan penelitian mengenai pengaruh laba dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen.

B. Tinjauan Pustaka dan Penyusunan Hipotesis.

1. Laba Bersih

Syafriadi (2000) menyatakan bahwa *earnings* adalah pendapatan yang menyangkut keuangan perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan yang diperoleh dari kegiatan operasional.

Pengertian *earnings* atau laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aset sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Jadi dalam hal ini laba hanya merupakan angka artikulasi dan tidak didefinisikan tersendiri secara ekonomik seperti halnya aset dan hutang (Chariri dan Ghozali, 2011).

Abdullah 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 dalam Rasyid (2011 : 56) berpendapat Laba bersih merupakan *net income to shareholders* (laba bersih bagi pemegang saham) yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. Sedangkan Chariri dan Ghozali (2011: 213) mengungkapkan laba adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besarnya laba sebagai pengukur kenaikan aset sangat tergantung atas ketepatan pengukuran dan biaya. Tidak adanya persamaan pendapat dalam mendefinisikan laba secara tepat disebabkan oleh perbedaan perspektif dalam melihat konsep laba. Para pemakai laporan keuangan mempunyai konsep laba sendiri yang dianggap paling cocok untuk pengambilan keputusan mereka. Fisher dan Bedford dalam Chariri dan Ghozali (2011) menyatakan bahwa pada dasarnya ada tiga konsep laba yang umum dibicarakan dan digunakan dalam ekonomi.

Konsep laba tersebut adalah 1. *Physic income*, yang menunjukkan konsumsi barang/jasa yang dapat memenuhi kepuasan dan keinginan individu. 2. *Real income*, yang menunjukkan kenaikan dalam kemakmuran ekonomi yang ditunjukkan oleh kenaikan *cost of living*. 3. *Money income*, yang menunjukkan kenaikan nilai moneter sumber-sumber ekonomi yang digunakan untuk konsumsi sesuai dengan

biaya hidup (*cost of living*) Disisi lain, akuntan mendefinisikan laba dari sudut pandang perusahaan sebagai satu kesatuan. Laba akuntansi (*accounting income*) secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Belkaoui dalam Chariri dan Ghozali (2011) menyebutkan bahwa laba akuntansi memiliki lima karakteristik sebagai berikut:

- a. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi actual terutama yang berasal dari penjualan barang/jasa.
- b. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
- c. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
- d. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya (*expenses*) dalam bentuk cost historis.
- e. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Informasi tentang laba perusahaan dapat digunakan (Belkaoui dalam Chariri dan Ghozali, 2011) :

- a. Sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian (*rate of retur on invested capital*).
- b. Sebagai pengukur prestasi manajemen.
- c. Sebagai dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
- d. Sebagai alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi bagi suatu Negara.
- e. Sebagai dasar kompensasi dan pembagian bonus

- f. Sebagai alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
- g. Sebagai dasar untuk kenaikan kemakmuran.
- h. Sebagai dasar pembagian dividen.

Laba dapat dikelompokkan dalam beberapa elemen, yaitu (Wild, Subramanyam dan Halsey, 2015) :

- a. Laba kotor, yaitu selisih lebih penjualan bersih terhadap harga pokok barang dagang yang dijual.
- b. Laba usaha, yaitu selisih antara laba kotor dengan total biaya usaha.
- c. Laba bersih sebelum pajak, yaitu penambahan atau pengurangan laba usaha dengan pendapatan dari beban di luar usaha.
- d. Laba bersih setelah pajak, yaitu laba setelah dikurangi pajak penghasilan yang merupakan angka terakhir dalam laporan laba rugi dan merupakan kenaikan bersih terhadap ekuitas pemilik dari aktivitas penciptaan laba selama periode bersangkutan.

2. Arus Kas

Dalam PSAK No.2 paragraf 5 tahun 2014, mendefinisikan arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Sedangkan setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain. Untuk memenuhi persyaratan sebagai setara kas, suatu investasi harus segera dapat diubah menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Karenanya, suatu investasi pada umumnya memenuhi syarat sebagai setara kas hanya jika akan segera jatuh tempo dalam waktu, misalnya tiga bulan atau kurang sejak tanggal perolehannya.

Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan kas (*cash receipts*) dan pengeluaran kas (*cash disbursements*) berdasarkan aktivitas-aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Klasifikasi menurut aktivitas ini akan memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan keuangan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Baik arus masuk (*inflows*) maupun arus keluar (*outflows*) kas dimasukkan dalam setiap kategori aktivitas tersebut (Henry Simamora, 2004). Dalam PSAK No.2 tahun 2014 paragraf 10, menyatakan bahwa Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktifitas operasi, investasi, dan pendanaan. Karakteristik transaksi dan kejadian lain dari setiap jenis aktifitas-aktifitas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Aktivitas Operasi

Dalam PSAK No.2 dijelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Kegiatan ini melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi. Adapun arus kas yang masuk dan keluar dari kegiatan operasi mencakup antara lain:

- 1) Arus kas yang masuk dari penjualan barang dan jasa, pendapatan dividen, pendapatan bunga, dan penerimaan operasi lainnya.
- 2) Arus kas yang keluar untuk pembayaran kepada pemasok barang dan jasa, pembayaran kepada karyawan, bunga yang dibayarkan atas hutang perusahaan, pembayaran pajak, dan pengeluaran operasi lainnya.

b. Aktivitas Investasi

Menurut PSAK No. 2, arus kas dari aktifitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang

diperoleh perusahaan yang ditujukan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Adapun arus kas masuk dan keluar dari kegiatan ini antara lain meliputi:

- 1) Arus kas masuk berasal dari penjualan aset tetap, aset tidak berwujud dan aset jangka panjang, penjualan saham atau instrument keuangan perusahaan lain dan penagihan uang pokok pinjaman yang diberikan perusahaan.
- 2) Arus kas keluar untuk pembelian aset tetap, aset tak berwujud dan aset jangka panjang lain, termasuk pengembangan yang dikapitalisasikan, perolehan saham atau instrument keuangan perusahaan lain, pemberian pinjaman pada pihak lain.

c. Aktivitas Pendanaan

Arus kas yang berasal dari aktifitas ini merupakan arus kas yang menyebabkan perubahan dalam struktur modal atau pinjaman perusahaan. Arus kas merupakan kegiatan mendapatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Arus kas keluar adalah pembayaran kepada pemilik dan kreditor. Arus kas masuk dan keluar dari kegiatan ini meliputi, antara lain :

- 1) Arus kas masuk dari penjualan saham atau instrument modal lainnya, dan penerbitan obligasi, wesel, hipotek, serta pinjaman lainnya.
- 2) Arus kas keluar untuk pembayaran dividen, pembelian saham perusahaan, pelunasan pokok pinjaman, dan pembayaran kas oleh lesse untuk mengurangi kewajiban yang berkaitan dengan sewa gedung usaha pembiayaan.

3. 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 (Bambang Riyanto, 2011). 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 deviden merupakan keputusan pembayaran deviden yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang (Brigham dan Houston, 2012). 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 deviden (*information content of dividend*). Manurung dan Siregar, (2009), yaitu :

a. *Smoothing Theory*

Teori ini dikembangkan oleh Lintner. Teori ini mengatakan bahwa jumlah deviden bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan deviden 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 deviden perusahaan. Sebagai contoh, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari deviden, karena deviden mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Menurut teori ini deviden tertentu akan menarik segmen tertentu kemudian tugas perusahaan (manajemen keuangan) adalah melayani segmen tersebut. Kebijakan deviden yang berubah-

ubah akan mengacaukan efek klien tersebut, menyebabkan harga saham berubah.

c. *Tax preference theory*

Menurut teori ini, investor tidak terlalu menyukai deviden karena deviden tidaklah *tax deductible*. Teori ini merujuk kepada pengenaan pajak yang diberlakukan bagi setiap investor yang mendapat *capital gain* atau deviden. Pada umumnya besarnya pajak yang diberlakukan berbeda, dimana pajak untuk deviden 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.

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 deviden tidak akan memberikan pengaruh apapun pada harga pasar saham tersebut.

e. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini mengatakan pembayaran deviden mengurangi ketidakpastian karena deviden diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima di masa mendatang. Gordon mengemukakan *bird in the hand theory* yang mengatakan bahwa dengan mendapatkan deviden (*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 deviden di masa depan (*it can fly away*).

f. *Residual Theory Of Dividens*

Menurut teori dividen residual, dividen ditentukan dengan cara:

1. Mempertimbangkan kesempatan investasi perusahaan,
2. Mempertimbangkan target struktur modal perusahaan untuk menentukan besarnya modal sendiri yang dibutuhkan untuk investasi,
3. Memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin dan,
4. 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 didefinisikan 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.

4. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Ada beberapa faktor yang lain mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain menurut Atmaja (2008) :

- a. Perjanjian hutang.
Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditur membatasi pembayaran dividen.
- b. Pembatasan dari saham Preferen
Tidak ada pembatasan dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.
- c. Tersedianya kas
Dividen berupa uang tunai (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.
- d. 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.
- e. 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*.
- f. 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 (Bambang Riyanto, 2011):

a. 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.

b. 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.

c. 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

d. 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), 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 panjangseringkali membatasi

- kemampuan perusahaan untuk membayar deviden tunai.
5. **Tingkat Ekspansi Aset**
Semakin cepat sebuah perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi asetnya.
 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**

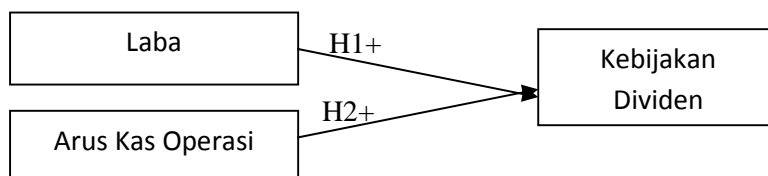
Kebijakan ini didukung oleh pendapat bahwa menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan kelompok dominan dalam perusahaan itu. Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran deviden.

10. **Posisi Pemegang saham sebagai Pembayar 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.

5. Kerangka Pikir

Berdasarkan latar belakang masalah dan kajian teori, maka kerangka pikir penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1. Kerangka Pikir



6. Hipotesis

Atas dasar tinjauan pustaka dan hipotesis yang :

H1 = ada pengaruh yang signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Food and*

Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2 = ada pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Metode Penelitian

1. Jenis Data

Jenis data yang diperoleh dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, tetapi melalui publikasi Bursa Efek Indonesia dalam situsnya www.idx.co.id. Adapun metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi pustaka atau dokumentasi dengan cara mempelajari publikasi dokumen yang terkait dengan data yang digunakan.

2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013 berjumlah 16 perusahaan. Usaha yang menjadi sampel sebesar 11 usaha yang ditentukan dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Dengan demikian jumlah data yang diamati $11 \times 4 = 44$

3. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas laba bersih dan arus kas operasi dan variabel terikat kebijakan dividen, sedangkan definisi operasional variabel adalah sebagai berikut.

a. Laba Bersih

Lab bersih adalah kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk seluruh periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam laporan laba rugi.

b. Arus kas operasi.

Arus kas operasi adalah menyajikan informasi tentang jumlah arus kas masuk dan arus kas keluar atau sumber dan pemakaian kas dalam suatu perusahaan dari kegiatan operasi.

c. Kebijakan dividen.

Kebijakan dividen adalah penentuan pembagian laba kepada para pemegang saham,

4. Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini regresi linier berganda dengan alat bantu program *SPSS (Statistical Package for Social Science) versi 17.0*. Model regresi linier bergandanya adalah sebagai berikut : $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$

Keterangan :

Y = Nilai variabel kebijakan dividen

a = Konstanta

b₁, b₂ = Koefisien regresi linier berganda

X₁ = Laba bersih

X₂ = Arus kas operasi

e = errors

D. Hasil.

1. Uji Model

Tabel 1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.338E12	2	3.169E12	89.003	.000 ^b
	Residual	1.460E12	41	3.561E10		
	Total	7.798E12	43			

a. Predictors: (Constant), Arus kas operasi, Laba bersih

b. Dependent Variable: Dividen

Tabel 1 menunjukkan nilai F hitung sebesar 89,003 > F tabel = 3,23 (α = 0,05, Numerator jumlah variabel - 1) = 3 - 1 = 2 dan Denominator (jumlah kasus - jumlah variabel) = 44 - 3 = 41). Hal ini berarti bahwa model regresi adalah layak

digunakan untuk memprediksi perubahan variabel dependen (kebijakan dividen).

Tabel 2 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,804 yang berarti bahwa 80,4% variasi kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel laba bersih dan

arus kas operasi. Sedangkan sisanya 19,6% dipengaruhi oleh variabel lain.
 variasi kebijakan dividen dapat

Tabel 2

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.902 ^a	.813	.804	1.88696E5	1.303

a. Predictors: (Constant), Arus kas operasi, Laba bersih

b. Dependent Variable: Dividen

2. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS diperoleh angka signifikansi dari pengaruh laba bersih (X1) terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar $0,009 < = 0,05$, sedangkan angka t hitung $= 2,725 > t$ tabel $1,682$ ($df = n - 2 = 44 - 2 = 42$, $= 0,05$ uji satu pihak). Dengan demikian maka ada pengaruh positif signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS versi 20.0 diperoleh angka signifikansi dari pengaruh arus kas operasi (X2) terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar $0,156 > = 0,05$ sehingga tidak signifikan. Sedangkan angka t hitung $= 1,447 < t$ tabel $1,682$ ($df = n - 2 = 44 - 2 = 42$, $= 0,05$ uji satu pihak). Dengan demikian tidak ada pengaruh antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	32119.954	34363.267		.935	.355		
	Laba bersih	.200	.073	.598	2.725	.009	.096	1.480
	Arus kas operasi	-.070	.048	-.316	1.447	.156	.096	1.460

a. Dependent Variable: Dividen

E. Simpulan

Hasil penelitian adalah sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh positif signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan dividen.
2. Tidak terdapat pengaruh antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen.

F. Keterbatasan Penelitian dan Saran

Keterbatasan penelitian ini terletak pada jumlah sampel yang relatif sedikit, yaitu sebanyak 44, sehingga pada penelitian mendatang agar menambah sampel yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar Prabu Mangkunegara, 2005, *Evaluasi Kinerja*, Bandung: Refika Aditama.
- Atmaja, Lukas Setia, 2008, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Bambang Riyanto, 2011, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston, 2012, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Chariri dan Imam Ghozali, 2011, *Teori Akuntansi*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

- Djarwanto P.S, 2013, *Statistik Induktif*, Yogyakarta: BPFE.
- Govindarajan, 2002, *Sistem Pengendalian Manajemen* (Terjemahan), Jakarta, Salemba Empat.
- H. A. Erich, 2007, *Tehnik Analisis Keuangan:Petunjuk Praktis Untuk Mengelola dan mengukur Kinerja Perusahaan*, Jakarta: Erlangga.
- Henry Simamora, 2004, *Akuntansi Manajemen*, Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2014, *PSAK No. 2 tentang Laporan Arus Kas*, Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan.
- Manurung dan Siregar, 2009, Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Akuntansi*, Universitas Sumatera Utara.
- Mulyadi, 2011, *Sistem Akuntansi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir S, 2008, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Nur Indriantoro, Bambang Supomo, 2012, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFE.
- Purwatiningsih, 2010, Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ, *Jurnal Kinerja*, Vol 12, Atmajaya, Yogyakarta
- Rasyid, 2011, Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi dengan Dividen, *Jurnal Akuntansi Tahun V Vol. 1 Mei 2011*. Universitas Tarumanegara.
- Singgih Santoso, 2010, *Statistik Parameter*, Jakarta: Penerbit Elex Media Komputindo.
- Smith dan Skousen, 2000, *Akuntansi Intermediate*, Dialihbahasakan Oleh Tim Penerjemah Penerbit Erlangga, Jakarta: Erlangga.
- Soediyono, 2011, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Stice, et al, 2009, *Accounting Intermediate*, Jakarta: Salemba Empat.
- Syafriadi, 2000, Kemampuan Earnings dan Arus Kas dalam Memprediksi Earnings dan Arus Kas Masa Depan: Studi di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 2 no. 1, April, hal 76-88.
- Weston dan Copeland, 2010, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Binarupa Aksara.