



Hiras Pasaribu  
Rosa Luxita Sari

Analisis Tingkat Kecukupan Modal Dan Loan To Deposit Ratio Terhadap Profitabilitas

Muhammad Ridha Ramli  
Muhammad Arfan

Pengaruh Laba, Arus Kas Operasi, Arus Kas Bebas, Dan Pembayaran Dividen Kas Sebelumnya Terhadap Dividen Kas Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Isma Coryanata

Penggunaan Teknologi Informasi Dan Sistem Akuntansi Manajemen Sebagai Pemoderasi Dalam Hubungan Antara Intensitas Persaingan Pasar Terhadap Kinerja Perusahaan

Ainia Salsabila  
Hepi Prayudiawan

Pengaruh Akuntabilitas, Pengetahuan Audit Dan Gender Terhadap Kualitas Hasil Kerja Auditor Internal (Studi Empiris Pada Inspektorat Wilayah Provinsi DKI Jakarta)

Nadirsyah  
Mirna Indriani  
Iskandar Usman

Pengaruh Anggaran Waktu Audit, Kompleksitas Dokumen Audit Dan Pengalaman Auditor Terhadap Pertimbangan Audit Sampling Pada Badan Pemeriksaan Keuangan (BPK) Republik Indonesia Perwakilan Provinsi Aceh

Evi Mutia  
Zuraida  
Devi Andriani

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Rahmawaty  
Endang Surasetyo N  
Wida Fadhliha

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kemauan Membayar Pajak (Studi pada Wajib Pajak Orang Pribadi yang Memiliki Usaha Warung Kopi di Kota Banda Aceh)





# JTRA

**JURNAL TELAAH & RISET AKUNTANSI  
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI**

---

## **Editor in Chief**

Muhammad Arfan  
*Universitas Syiah Kuala*

## **Editors**

Islahuddin	<i>Universitas Syiah Kuala</i>
Darwanis	<i>Universitas Syiah Kuala</i>
Jalaluddin	<i>Universitas Syiah Kuala</i>
Basri Zein	<i>Universitas Syiah Kuala</i>
Hasbuddin	<i>Universitas Haluoleo</i>
Fauzias Mad Nor	<i>Universitas Malaysia</i>
Abdurrahman	<i>Universitas Diponegoro</i>
Eko Heriyanto	<i>Universitas Jenderal Soedirman</i>
Wiwik Sriutami	<i>Universitas Mercubuana</i>
Askam Tuasikal	<i>Universitas Patimura</i>

## **Managing Editor**

Nadirsyah

## **Staft**

Satiawati Agustini

Arsyati

Hairul R

Nurdin

Ridha Ansari

## **Editorial Office**

Gedung Pascasarjana Program Magister Akuntansi Universitas Syiah Kuala  
Jl. T. Chik Pante Kulu No. 5 Darussalam – Banda Aceh  
Telp. 0651-7554644, 7410321





Daftar Isi

Hal.

Hiras Pasaribu Rosa Luxita Sari	Analisis Tingkat Kecukupan Modal Dan <i>Loan To Deposit Ratio Terhadap Profitabilitas</i>	114
Muhammad Ridha Ramli Muhammad Arfan	Pengaruh Laba, Arus Kas Operasi, Arus Kas Bebas, Dan Pembayaran Dividen Kas Sebelumnya Terhadap Dividen Kas Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	126
Isma Coryanata	Penggunaan Teknologi Informasi Dan Sistem Akuntansi Manajemen Sebagai Pemoderasi Dalam Hubungan Antara Intensitas Persaingan Pasar Terhadap Kinerja Perusahaan	139
Ainia Salsabila Hepi Prayudiawan	Pengaruh Akuntabilitas, Pengetahuan Audit Dan <i>Gender Terhadap Kualitas Hasil Kerja Auditor Internal</i> (Studi Empiris Pada Inspektorat Wilayah Provinsi DKI Jakarta)	155
Nadirsyah Mirna Indriani Iskandar Usman	Pengaruh Anggaran Waktu Audit, Kompleksitas Dokumen Audit Dan Pengalaman Auditor Terhadap Pertimbangan Audit Sampling Pada Badan Pemeriksaan Keuangan (BPK) Republik Indonesia Perwakilan Provinsi Aceh	176
Evi Mutia Zuraida Devi Andriani	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	187
Rahmawaty Endang Surasetyo N Wida Fadhlia	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kemauan Membayar Pajak (Studi pada Wajib Pajak Orang Pribadi yang Memiliki Usaha Warung Kopi di Kota Banda Aceh)	202



**PENGARUH LABA, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS BEBAS, DAN  
PEMBAYARAN DIVIDEN KAS SEBELUMNYA TERHADAP DIVIDEN KAS YANG  
DITERIMA OLEH PEMEGANG SAHAM**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

**Muhammad Ridha Ramli**

**PT. Lavarge Cement Indonesia**

**Muhammad Arfan**

**Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala**

**ABSTRACT**

*The objective of this research is to examine and analyze the influence of earnings, operating cash flow, free cash flow, and last year cash dividend both simultaneously and partially toward cash dividend received by stock holders on listed companies from the manufacturing sector at the Indonesia Stock Exchange for the year 2001-2005. The research type used is verificative research by using census method.*

*The target population of this research is listed companies from the manufacturing sector at the Indonesia Stock Exchange which have positive earnings, operating cash flow, free cash flow and pay cash dividend both current year and last year. After being selected, there are 11 companies as target population. Because this research is done for five years, the total observations are 55. The multiple regression model is used to examine the influence of earnings, operating cash flow, free cash flow, and last year cash dividend both simultaneously and partially toward cash dividend received by stock holders.*

*The results of this research show that (1) earnings, operating cash flow, free cash flow, and last year cash dividend simultaneously have influence toward cash dividend received by stock holders, (2) partially, earnings, free cash flow, and last year cash dividend have positive influence toward cash dividend received by stock holders, whereas operating cash flow has negative influence toward cash dividend received by stock holders.*

**Keywords:** *earnings, operating cash flow, free cash flow, and cash dividend*

**1. PENDAHULUAN**

**Latar Belakang Penelitian**

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*), baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa dividen yang diperoleh merupakan salah satu alasan investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Dividen merupakan salah satu motivasi untuk menanamkan dana di pasar modal (*market security*) bagi investor. Selain itu, investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan.



Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Stabilitas dividen yang dipertahankan sebuah perusahaan akan berdampak meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya.

Umumnya investor dalam penerimaan dividen lebih menginginkan perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam bentuk tunai, hal ini dikarenakan pembayaran dividen dalam bentuk tunai akan mengurangi risiko ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasi pada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2006). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Di dalam menentukan besaran jumlah dividen yang akan dibagikan manajemen sering dihadapkan pada suatu keputusan yang sulit. Kesulitan ini disebabkan oleh manajemen harus mempertimbangkan pembayaran dividen yang lebih kecil, lebih besar, tetap ataupun stabil, karena setiap keputusan pembayaran dividen akan berakibat investor bereaksi atas saham perusahaan. Ada beberapa faktor yang diduga dapat menjelaskan variasi dividen kas yang dibagikan oleh suatu perusahaan kepada investor, diantaranya Laba, arus kas operasi, arus kas bebas, dan pembayaran dividen kas sebelumnya.

Laba memiliki hubungan yang positif dengan dividen kas, hal ini terlihat dimana umumnya perusahaan akan menaikkan dividen bila terjadi peningkatan laba. Beberapa peneliti antara lain Litner (1956) mengemukakan bahwa perusahaan hanya akan menaikkan dividen bila manajemen berkeyakinan bahwa laba perusahaan akan naik. Hasil penelitian Surya (2007) menunjukkan bahwa laba berpengaruh terhadap dividen kas.

Arus kas operasi juga diduga dapat menjelaskan variasi dividen kas. Hasil penelitian Hermi (2004) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas operasi dengan dividen kas pada perusahaan perdagangan besar barang produksi di BEI. Suadi (1998) menemukan bahwa laporan arus kas dapat digunakan sebagai alat prediksi jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun.

Faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap dividen kas adalah arus kas bebas. Pasternak (2007:1) menyatakan *"forget earnings. If you really want to see if a company's dividend is secure, then you need to evaluate the real bottom line-free cash flow (FCF)"*. Ini mengindikasikan meskipun perusahaan memiliki laba dalam aktivitasnya, namun tersedianya arus kas bebas lebih menjamin agar dividen dapat dibayarkan. Lebih lanjut Pasternak (2007:1) menyatakan *"By contrast, free cash flow represents real money. It's the hard cash the company puts in the pocket after paying its bills and investing in the business. Management can use free cash flow to pay down debt, buy back shares, or do what's most important to income investors-pay us our dividends"*. Rosidi (2007) menemukan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian Surya (2007) menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

Pembayaran dividen kas periode sebelumnya patut dipertimbangkan juga dalam menjelaskan variasi dividen kas yang dibayarkan periode saat ini. Simon (1992) menemukan bahwa pembayaran dividen tahun sebelumnya berpengaruh signifikan positif terhadap dividen yang diterima pada tahun ini. Hal yang sama juga ditemukan oleh Danusiswanta (2002) yang menunjukkan bahwa dividen sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap dividen saat ini.



### Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: apakah laba bersih, arus kas operasi, arus kas bebas, dan pembayaran dividen kas sebelumnya berpengaruh terhadap dividen kas yang diterima oleh pemegang saham, baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh laba bersih, arus kas operasi, arus kas bebas, dan pembayaran dividen kas sebelumnya terhadap dividen kas yang diterima oleh pemegang saham baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

### Laba

Laba atau *earnings* dihasilkan oleh proses akuntansi dan disajikan dalam laporan laba rugi. *Generally accepted accounting principle* (GAAP) menyatakan bahwa pengakuan pendapatan terjadi pada saat *transfer of title*, tanpa memperdulikan apakah perusahaan sudah atau belum menerima pembayaran tunai (*accrual basis*). Biaya yang berkaitan langsung dengan pendapatan akan diakui pada periode yang sama dengan pengakuan pendapatan. Biaya lain yang tidak berkaitan langsung dengan pendapatan akan diakui pada periode terjadinya. Pandangan lain menyebutkan bahwa; *earnings* merupakan suatu ukuran berapa besar harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) melebihi harta yang keluar (beban dan kerugian) suatu perusahaan (Scroeder and Clarck, 1998:131). Dari apa yang disampaikan oleh Clark dapat dikatakan bahwa *earnings* adalah laba, namun Wallace (1997:594) menyatakan laba adalah *net income* hal ini terlihat dari defenisi yang disampaikan Wallace yang menyatakan bahwa *net income* merupakan pengurangan beban (kerugian) terhadap pendapatan (keuntungan) dari semua sumber.

### Arus Kas Operasi

Arus kas dapat dilihat dari laporan arus kas yang merupakan aliran dana masuk dan keluar dari suatu perusahaan (Fridson, 1995:104). Maksud utama dari penyajian laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam suatu perusahaan selama satu periode (Kieso & Weygand, 1998:210). Arus kas dari kegiatan operasi secara umum adalah pengaruh kas dari transaksi yang termasuk dalam penentuan net income selain aktivitas investasi dan keuangan, antara lain : penerimaan (kas) dari penjualan barang dan jasa dan penerimaan piutang dari pelanggan, penerimaan kas dari bunga dan dividen, pembayaran bunga kepada pemberi pinjaman dan kreditor, dan semua pembayaran yang bukan hasil dari transaksi yang didefinisikan sebagai kegiatan investasi dan keuangan. Nyata bahwa arus kas operasi merupakan arus kas yang bersumber dari operasional perusahaan. Brealey (2006:5) menyatakan "*operating cash flow shows the true profitability picture of a firm's core operation*".

### Arus Kas Bebas

Banyak literatur mendefenisikan Arus kas bebas (*free cash flow*). Secara umum arus kas bebas merupakan arus kas yang diperoleh dari operasi perusahaan yang bebas setelah perusahaan menginvestasikan kembali pada aktiva lain. Penman (2001:111) menyatakan bahwa "*Called free cash flow because it is the part of the cash from operation that is free*



after the firm reinvests in new assets". Brigham dan Daves (2004:205) juga menggambarkan arus kas bebas adalah "*Free cash flow is the cash actually available for distribution to investor after the company has made all the investment in fixed assets and working capitals necessary to sustain on going operation*".

### Dividen Kas

Laba yang diperoleh perusahaan dari usahanya tidak semua akan dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagikan perusahaan disebut *retained earnings*. Laba yang diperoleh perusahaan pada dasarnya dapat diinvestasikan kembali sebagai penambahan aktiva untuk kegiatan operasional, membeli surat berharga, melunasi hutang, atau membagikannya kepada pemegang saham (lebih dikenal dengan dividen). Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Smith and Skousen, 1997:155). Dividen ada dua macam yaitu dividen kas dan dividen saham. Sebagaimana dinyatakan oleh Warren and Reeve (2004:515) "*A cash distribution of earnings by a corporation to its shareholder is called a cash dividend, and a distribution of shares of stock to stockholder is called stock dividend*".

### Kerangka Pemikiran

#### Hubungan Laba dengan Dividen Kas

Dividen merupakan laba yang diperoleh perusahaan dan dibagikan kepada pemegang saham atau modal. Untuk penelitian hubungan laba dengan dividen dilakukan Lipe (1990) yang menemukan bahwa laba memiliki hubungan yang signifikan terhadap dividen, dimana dengan informasi laba bersih yang diperoleh akan dapat menentukan besaran dividen yang akan dibagikan atau diperoleh. Surya (2007) menguji pengaruh laba terhadap dividen, dan hasil uji menemukan bahwa laba berpengaruh terhadap dividen kas.

Umumnya pembagian laba didasarkan atas jumlah saham yang dimiliki perusahaan, pembagian laba yang didasarkan atas jumlah saham ini dikenal dengan pembagian laba per lembar saham (*Earning per share /EPS*). *Earning per share* merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Pembagian laba atau dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen. Mutamimah dan Sulisty (2002) menemukan bahwa EPS tidak signifikan mempengaruhi *dividend per share* pada periode 1996. Elizabeth (2000) meneliti hubungan laba akuntansi dan laba tunai dengan dividen kas dan hasilnya bahwa laba memiliki hubungan secara positif dengan dividen.

#### Hubungan Arus Kas Operasi dengan Dividen Kas

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman,



memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Arus kas dari transaksi yang berdampak terhadap laba bersih adalah arus kas yang bersumber dari aktivitas operasi, "*cash flow from transactions that affect net income is cash flow from operating activities*" (Warren and Reeve, 2004:602).

Hubungan arus kas dengan dividen telah pernah diteliti oleh Suadi (1998) yang menemukan bahwa laporan arus kas dapat digunakan sebagai alat prediksi jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun.

Penelitian lebih spesifik yang meneliti mengenai hubungan antara arus kas operasi dengan dividen dilakukan Hermi (2004) yang menemukan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara arus kas operasi dengan dividen. Dimana nilai dividen merupakan gambaran dari nilai arus kas yang dimiliki perusahaan. Begitu juga Surya (2007) meneliti pengaruh arus kas operasi terhadap dividen kas, hasilnya menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap dividen kas.

Lain halnya dengan Simon (1992) meneliti pengaruh arus kas operasi (CFOP) terhadap kebijakan dividen, hasilnya menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan negatif terhadap dividen. Juga Danusiswanta (2002) meneliti pengaruh arus kas terhadap pembagian dividen, hasilnya menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen.

### Hubungan Arus Kas Bebas dengan Dividen kas

Arus kas bebas memiliki peran penting dalam pembayaran dividen di bandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Pasternak (2007:1) menyatakan "*Forget earnings. If you really want to see if a company's dividend is secure, then you need to evaluate the real bottom line-free cash flow (FCF)*". Ini mengindikasikan meskipun perusahaan memiliki laba dalam aktivitasnya, namun tersedianya arus kas bebas lebih menjamin agar dividen dapat dibayarkan.

Arus kas bebas merupakan arus kas yang digunakan bukan untuk membiayai hal-hal yang berhubungan dengan pembiayaan perusahaan melainkan diperuntukkan seperti biaya bunga dan dividen "*Free cash flow requires that cash flow does not incorporate any financing-related cash flows, such as interest expense or dividends*" (Dimitrios, 2004 : 649)". Arus kas bebas selain digunakan untuk membayar dividen juga digunakan manajemen untuk melunasi hutang dan membeli kembali saham yang beredar Lebih lanjut Pasternak (2007:1) menyatakan "*By contrast, free cash flow represents real money. It's the hard cash the company puts in the pocket after paying its bills and investing in the business. Management can use free cash flow to pay down debt, buy back shares, or do what's most important to income investors-pay us our dividends*".

Penelitian untuk mengetahui hubungan arus kas bebas dilakukan oleh beberapa peneliti. Arfan (2006) meneliti pengaruh arus kas bebas terhadap manajemen laba, dimana tidak ada pengaruh arus kas bebas terhadap manajemen laba. Surya (2007) meneliti pengaruh arus kas bebas terhadap dividen kas, hasil penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh negatif arus kas bebas terhadap dividen kas. Namun pada penelitian Rosidi (2007) meneliti pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen, hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif arus kas bebas terhadap kebijakan dividen

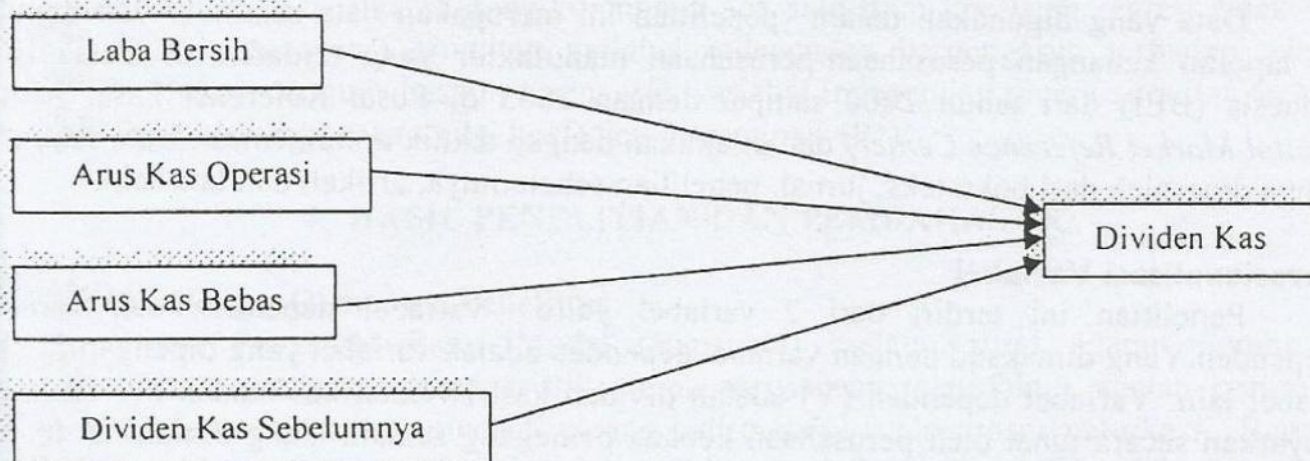


### Hubungan Dividen Kas Sebelumnya dengan Dividen Kas Saat Ini

Dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Menurut Hermi (2004), pengumuman dividen dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan. Pasternak (2007) mengemukakan bahwa informasi yang diberikan pada saat pengumuman dividen lebih berarti daripada pengumuman *earning*. Bagi para investor selain *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga belinya. Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan.

Hasil penelitian Simon (1992) menunjukkan bahwa pembayaran dividen tahun sebelumnya berpengaruh signifikan positif terhadap dividen yang diterima pada tahun ini. Danusiswanta (2002) menemukan bahwa dividen sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang dikembangkan, maka skema kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran

### Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan sebelumnya hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: "laba, arus kas operasi, arus kas bebas, dan dividen kas sebelumnya, baik secara parsial maupun secara simultan berpengaruh terhadap dividen kas pada emiten manufaktur di Bursa Efek Indonesia".



### 3. METODE PENELITIAN

#### Populasi Penelitian

Populasi penelitian ini adalah emiten manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia minimal tahun 1999 dan sampai tahun 2005 tidak pernah *didelist*
2. Mempublikasikan laporan keuangan auditan
3. Perusahaan tersebut memiliki laba bersih
4. Memiliki arus kas operasi positif,
5. Memiliki arus kas bebas positif
6. Melakukan pembayaran dividen kas tahun sebelumnya
7. Membayar dividen kas tahun berjalan

Setelah diseleksi terdapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai populasi sasaran. Berhubung penelitian ini dilakukan dalam waktu 5 tahun (2001-2005) maka jumlah pengamatannya sebanyak 55 pengamatan.

#### Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan diambil dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2000 sampai dengan 2005 di Pusat Referensi Pasar Modal (*Capital Market Reference Center*) dan dilakukan dengan teknik dokumentasi. Data sekunder lainnya diperoleh dari buku teks, jurnal, penelitian sebelumnya, artikel, dan lain-lain.

#### Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini terdiri dari 2 variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Yang dimaksud dengan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen (Y) adalah dividen kas. Dividen kas adalah dividen yang dibayarkan secara tunai oleh perusahaan kepada pemegang saham. Yang dimaksud dengan variabel independen adalah variabel yang berdiri sendiri dan tidak tergantung pada variabel lain. Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah: laba bersih ( $X_1$ ), arus kas operasi ( $X_2$ ), arus kas bebas ( $X_3$ ), dan dividen kas tahun sebelumnya ( $X_4$ ).

#### Metode Analisis

Data Penelitian dianalisis dengan menggunakan model analisis regresi linear berganda yaitu menggunakan *pooled data* mulai dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Data diolah dengan menggunakan program bantuan SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) Versi 15.0.

Adapun persamaan model regresi berganda dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

Y = Dividen kas  
 $X_1$  = Laba



$X_2$  = Arus kas operasi

$X_3$  = Arus kas bebas

$X_4$  = Dividen kas sebelumnya

$\alpha, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Konstanta dan koefisien regresi

$\varepsilon$  = Variabel gangguan yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Rancangan Pengujian Hipotesis

Pengujian pengaruh variabel independen (laba, arus operasi, arus kas bebas dan dividen kas tahun sebelumnya) terhadap variabel dependen (dividen kas tahun berjalan) dilakukan dengan dua cara yaitu: uji secara simultan (bersama-sama) dan uji secara parsial. Dalam pengumpulan data, penelitian ini menggunakan metode sensus oleh karena itu tidak perlu dilakukan uji signifikansi baik *F-test* untuk menguji pengaruh secara simultan maupun *t-test* untuk menguji pengaruh secara parsial.

Hasil penelitian dapat disimpulkan dari nilai koefisien regresi masing-masing variabel. Jika nilai koefisien regresi masing-masing variabel tidak sama dengan nol ( $\beta_i \neq 0$ ;  $i=1,2,3,4$ ), maka dikatakan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menguji pengaruh secara simultan juga dilakukan dengan melihat nilai koefisien regresi. Jika skurang-kurangnya ada satu nilai koefisien regresi tidak sama dengan nol, maka secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menguji besarnya pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen digunakan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ).

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Observasi Penelitian

Badan Pengelola Pasar Modal (Bapepam) melalui surat edaran nomor SE-02/PM/2002 menetapkan karakteristik utama perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah sumberdaya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Bapepam mengelompokkan ada tiga jenis industri manufaktur terdaftar di Bursa Efek Jakarta yaitu: a) Industri dasar dan kimia, b) aneka industri, dan c) makanan dan minuman. Tabel 1 menyajikan jumlah perusahaan manufaktur yang diamati berdasarkan tiga kelompok besar industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1**  
**Jumlah Emiten Manufaktur Berdasarkan Kelompok Industri**

Jenis Industri	Jumlah Emiten	Persentase
1. Industri Dasar dan Kimia	2	18,19%
2. Aneka Industri	5	45,45%
3. Industri Makanan dan Minuman	4	36,36%
Total	11	100%

Sumber: Data sekunder diolah (2006)



### Deskripsi Data Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Pembayaran dividen kas tahun berjalan merupakan variabel dependen (Y) yang diukur dengan menggunakan rasio jumlah pembayaran dividen kas dengan jumlah saham yang beredar. Variabel independen nya terdiri dari laba bersih ( $X_1$ ) yang diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Arus kas operasi ( $X_2$ ) diukur dengan menggunakan rasio jumlah arus kas operasi dengan jumlah saham yang beredar. Arus kas bebas ( $X_3$ ) diukur dengan menggunakan rasio perbandingan jumlah arus kas operasi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Pembayaran dividen kas pada tahun sebelumnya ( $X_4$ ).

Deskriptif data penelitian ini merupakan deskriptif dari seluruh observasi penelitian yang diperoleh sebanyak 55 data observasi yang disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Deskripsi Data Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividen Kas	55	15.00	5156.00	885.0249	1331.25509
Laba Bersih	55	36.88	6957.81	1640.0904	1741.68946
Arus Kas Operasi	55	37.78	7454.37	1902.5604	2081.35214
Arus Kas Bebas	55	2.65	4793.45	1106.2764	1219.37960
Pembayaran Dividen Tahun Sebelumnya	55	20.81	5156.00	787.6776	1227.89018
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data Sekunder Diolah (2011)

### Hasil Pengujian Hipotesis

Sebagaimana telah dikemukakan sebelumnya bahwa metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil regresi penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 3.

### Hasil Pengujian Secara Simultan

Berdasarkan Tabel 3 hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa laba bersih, arus kas operasi, arus kas bebas, dan pembayaran dividen sebelumnya secara simultan berpengaruh terhadap dividen kas tahun berjalan. Hal ini ditandai oleh semua nilai koefisien regresi ( $\beta_i \neq 0$ ). Dalam metode sensus jika paling tidak ada satu nilai  $\beta_i \neq 0$  dikatakan secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulan yang diambil dalam metode sensus tidak menggunakan pengujian signifikansi tetapi langsung melalui pengujian nilai koefisien regresi ( $\beta_i$ ). Untuk menguji seberapa besar (kuat) variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dilakukan dengan melihat nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ). Berdasarkan Tabel 3 nilai  $R^2 = 0.858$ . Ini artinya laba bersih, arus kas operasi, arus kas bebas, dan pembayaran dividen sebelumnya secara simultan berpengaruh terhadap dividen kas tahun berjalan sebesar 85,8 %, selebihnya sebesar 14,2 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.



**Tabel 3**  
**Konstanta, Koefisien Regresi Laba Bersih, Arus Kas Operasi,**  
**Arus Kas Bebas, Dividen Kas Sebelumnya, Koefisien Korelasi**  
**dan Koefisien Determinasi**

Y = -31.82 + 0.164 X1 - 0.092 X2 + 0.121 X3 + 0.874 X4					
Variabel dependen	Variabel independen	Unstandardized Coefficients B	R	R square	Standardized Coefficients B
Dividen Kas	Konstanta	-31.82	0.926	0.858	0.215
	Laba Bersih	0.164			
	Arus Kas Operasi	-0.092			
	Arus Kas Bebas	0.121			
	Dividen Kas Sebelumnya	0.874			

Sumber: Data Sekunder Diolah (2011)

### Hasil Pengujian Secara Parsial

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa semua variabel independen (laba bersih, arus kas operasi, arus kas bebas, dan pembayaran dividen sebelumnya) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (dividen kas). Hal ini ditandai oleh nilai koefisien regresi masing-masing variabel independen  $\neq 0$ .

Nilai koefisien  $X_1$  (laba bersih) tidak sama dengan nol ( $\beta_1 = 0,164$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap dividen kas yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa laba bersih memiliki hubungan yang positif dengan dividen kas. Hal ini bermakna bahwa semakin tinggi laba bersih yang diperoleh pada suatu periode semakin tinggi pula jumlah dividen kas yang diterima oleh pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Surya (2007), Elizabeth (2000), dan Lipe (1990), namun tidak konsisten dengan temuan Mutamimah dan Sulistyono (2002).

Nilai koefisien  $X_2$  ( arus kas operasi) tidak sama dengan nol ( $\beta_2 = -0.092$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap dividen kas yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan yang negatif dengan dividen kas. Hal ini bermakna bahwa semakin tinggi arus kas operasi yang diperoleh pada suatu periode semakin rendah jumlah dividen kas yang diterima oleh pemegang saham dan sebaliknya. Hubungan yang negatif tersebut memang sulit dijelaskan. Setidaknya dapat dijelaskan melalui pernyataan Crum dan Kertz yang menyatakan bahwa arus kas operasi sering tidak tepat jika digunakan untuk menilai kenaikan dan penurunan dividen.

*Clientele effect theory* menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu



*dividend payout ratio* yang tinggi sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat akan lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan (Supana, 2002). Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Simon (1992) dimana arus kas operasi mempunyai pengaruh negatif terhadap dividen.

Nilai koefisien  $X_3$  (arus kas bebas) tidak sama dengan nol ( $\beta_3 = 0,121$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap dividen kas yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa arus kas bebas memiliki hubungan yang positif dengan dividen kas. Hal ini bermakna bahwa semakin tinggi arus kas bebas yang diperoleh pada suatu periode semakin tinggi pula jumlah dividen kas yang diterima oleh pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Rosidi (2007), namun tidak konsisten dengan temuan Surya (2007) yang menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

Hasil pengujian hipotesis untuk pembayaran dividen kas tahun sebelumnya ( $X_4$ ) ditemukan hasil bahwa nilai koefisien regresinya tidak sama dengan nol ( $\beta_4 = 0,874$ ). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen kas tahun sebelumnya berpengaruh terhadap dividen kas yang diterima oleh pemegang saham pada populasi sasaran yang telah ditetapkan. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa pembayaran dividen kas tahun sebelumnya memiliki hubungan yang positif dengan dividen kas tahun berjalan. Hal ini bermakna bahwa semakin tinggi pembayaran dividen kas tahun sebelumnya semakin tinggi pula jumlah dividen kas yang diterima oleh pemegang saham tahun berjalan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Danusiswanta (2002) dan Simon (1992) yang menunjukkan bahwa pembayaran dividen tahun sebelumnya berpengaruh signifikan positif terhadap dividen yang diterima pada tahun ini.

## 5 SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa laba bersih, arus kas operasi, arus kas bebas, dan dividen kas tahun sebelumnya secara simultan berpengaruh terhadap dividen kas yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengaruh yang sangat kuat yaitu sebesar 85,8%. Secara parsial dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen kecuali arus kas operasi berpengaruh positif terhadap dividen kas.

### Saran

Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk meneliti pada semua sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau meneliti pada sektor industri yang sama pada periode yang berbeda untuk menguji konsistensi hasil penelitian. Kepada investor yang mengharapkan dividen kas perlu memperhatikan variabel-variabel independen yang dapat menjelaskan variasi dividen kas ketika ingin membeli saham-saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



## DAFTAR PUSTAKA

- Arfan, Muhammad. 2006. *Pengaruh Arus Kas Bebas, Set Kesempatan Investasi, Dan Financial Leverage Terhadap Manajemen Laba*. Disertasi Doktor. Universitas Padjadjaran, Bandung.
- Brealey, Myers, and Allen. 2006. *Corporate Finance*. Eight Edition. New York: Irwin Mc Graw-Hill.
- Brigham, Eugene F. dan Philip R Daves. 2004. *Intermediate Financial Management*. 8th Edition. Mason, Ohio: South-Western.
- Danusiswanta, Suparna Yusup. 2002. *Pengaruh Arus Kas dan Dividen tahun Sebelumnya Terhadap Pembagian Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Dimitrios V. Kousenidis. 2004. *A free cash flow version of the cash flow statement: a Note*. School of Economics, Department of Business Administration, Aristotle University of Thessaloniki, Greece
- Elizabeth. 2000. *Hubungan Laba Akuntansi, Laba Tunai dengan Dividen Kas*. Tesis, Universitas Indonesia.
- Fridson, Martin S. 1995. *Financial Statement Analysis*. 2<sup>nd</sup>ed. New York : John Wiley and Sons, Inc.
- Hermi. 2004. "Hubungan Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Kas". Tesis, Universitas Trisakti.
- Lipe, R.C. 1990. "The Relationship Between Stock Return And Accounting Earnings Given Alternative Information". *Contemporary Accounting Research* 69: 49-71.
- Mutamimah dan Sulistyio. 2000. "Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi Dividen Per Share Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta". Yogyakarta.
- Pasternak. 2007. *Free Cash Flow For Dividen Payment*. <http://www.themotleeyfool@yahoo.co.id>.
- Penman, Steven H. 2001. *Financial Statement Analysis Security Valuation*. Singapore: Mc Graw Hill
- Rosidi, Achmad Fauz. 2007. *Pengaruh Aliran Kas Bebas Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang dan Collateral Asset Terhadap Kebijakan Dividen*. " *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* Vol.8, No.2 Juni 2007, pp. 259-267
- Scroeder, Richard G. dan Myrtle Clark. 1998. *Accounting Theory-Text and Reading*. 6<sup>th</sup> Edition. Canada : John Willey & Sons, Inc.
- Smith, Jay M. dan K. Fred Skousen. 1997. *Intermediate Accounting*. 12<sup>th</sup> Edition Cincinnati : South Western Publishing.
- Suharli, Michelle. 2006. "Pengaruh Profitability Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat: (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Manufaktur Di BEJ 2002-2003)". Tesis Magister Akuntansi (Tidak Dipublikasikan). Jakarta.
- Suadi, Arief. 1998. *Penelitian Tentang Manfaat Laporan Keuangan*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol 13. NO.2: 1-16.
- Surya, Jen. 2007. "Pengaruh Laba, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta 2001-2005." Tesis Universitas Syiah Kuala.



- Wallace, Wanda A. 1997. *Financial Accounting*. 3<sup>rd</sup> ed. Cincinnati : South Western Publishing.
- Warren and Reeve. 2004. *Financial Accounting for Future Business Leaders*. Cincinnati : South Western Publishing.