

**PENGARUH LABA, ARUS KAS OPERASI DAN ARUS KAS BEBAS  
TERHADAP DIVIDEN KAS  
(STUDI PADA EMITEN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

**Jen Surya**

*Universitas Muhammadiyah Aceh*

**Abstract**

*The aim of this research is to examine and analyze the influence of net income, operation cash flow, and free cash flow both simultaneously and partially in manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange (ISE). Observation periods from 2001 until 2005. The type of research used in verification research or research to verify hypothesis with simple random sampling.*

*The object of population are manufacturing industries which listed in Jakarta Stock Exchange that has net income, the positive operation cash flow, the positive free cash flow and paid cash dividend. This research sample 109 population. To aimed influence net income, the positive operation cash flow, and the positive free cash flow both simultaneously and partially use multiple regression.*

*Result of this research show that; (1) net income has a significant influence on cash dividend, (2) the positive operation cash flow has a significant influence on cash dividend, (3) the positive free cash flow ha a significant negative influence on cash dividend, and (4) simultaneously net income, operation cash flow, and free cash flow has a significant influence on cash dividend.*

*Keywords: Profit, Operation Cash Flow, Free Cash Flow and Dividend Cash.*

**PENDAHULUAN**

Informasi mengenai laba beserta komponennya merupakan informasi keuangan yang menjadi fokus utama para pemakai laporan keuangan (FASB,1990:2). Laba adalah nilai bersih yang diperoleh perusahaan dari aktivitas operasional, merupakan selisih lebih penghasilan dari biaya yang muncul dalam memperoleh penghasilan. Laba bersih dapat diperoleh dari seluruh penghasilan dikurangi seluruh biaya (Swasta, 1997:301). Besarnya laba bersih yang dapat dicapai akan menjadi ukuran sukses bagi sebuah perusahaan. Selain laba informasi keuangan yang paling diminati investor adalah arus kas.

Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan posisi kas masuk dan kas keluar dari suatu aktivitas organisasi, arus kas dapat dilihat dari laporan arus kas yang merupakan aliran dana masuk dan keluar dari suatu perusahaan (Fridson, 1995 : 104). Sementara pendapat lain menyatakan: *The statement of cash flow report cash flow by three types of activities:*

- 1. Cash flows from operating activities are cash flows from transaction that affect net income*
- 2. Cash flows from Investing activities are cash flows from transaction that affect the investment in noncurrent assets.*
- 3. Cash flows from financing activities are cash flows from transaction that affect the equity and debt of the busines (Warrent and Reeve, 2004:598).*

Jelas bahwa untuk pembayaran dividen perusahaan umumnya menggunakan arus kas operasi. Selisih dari penerimaan dan pengeluaran arus kas operasi adalah arus kas bersih dari arus kas operasi. Hal yang tak kalah menarik dari arus kas operasi ini adalah arus kas operasi yang tidak dimanfaatkan untuk aktivitas operasi perusahaan yang dikenal dengan arus kas bebas (*free cash flow*). *The Mootley Fool web online*

menyatakan bahwa: *Free cash flow is cash flow from operation (or operating cash flow) less capital expenditure* Pasternak (2007:2).

Arus kas bebas merupakan kas yang diperoleh dari operasi perusahaan yang ditujukan untuk dibagikan ke pada investor, menurut Arfan dalam desertasinya disebutkan bahwa arus kas bebas merupakan kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan melakukan semua investasi pada aktiva tetap dan modal kerja untuk mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan (Brigham and Daves, 2004:205).

Dividen merupakan salah satu motivasi investor untuk menanamkan dana di pasar modal (Yahya, 2005:2). Ini mengindikasikan adanya keterkaitan antara laba dengan dividen, karena tanpa adanya laba dari aktivitas perusahaan tidak akan mungkin adanya pembagian dividen. Laba bersih dan dividen memiliki hubungan, dimana bila laba bersih tinggi biasanya perusahaan akan menaikkan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, karena dividen merupakan sisa laba yang dibagikan kepada pemegang saham (Niswonger, 1993:603).

Manajemen dalam menentukan besaran jumlah dividen yang akan dibagi sering dihadapkan pada keputusan yang sulit yaitu menjaga stabilitas pembagian dividen dari satu periode ke periode berikutnya, dengan tujuan menjaga kepercayaan investor, *How ever, many corporations try to maintain a stable dividend record in order to make their stock attractive to investor* (Warren and Reeve, 2004:515).

Begitu halnya hubungan antara arus kas dengan dividen Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.1 menyatakan bahwa:

*Financial reporting should provide information to help present and potential investors and creditors and other users in assessing the amounts, timing and uncertainty of prospective cash receipts from dividends or interest and the proceeds from the sale, redemption, or maturity of securities of loans. Since investors and creditors cash flows are related to enterprise cash flows, financial reporting should provide information to help investor, creditors, and others assess the amounts, timing and uncertainty of prospective net cash inflow to the related enterprise* (FASB, 1990:2).

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Hal tak kalah penting untuk meyakini bahwa dividen akan dibagikan perusahaan adalah tersedianya arus kas bebas yang digunakan untuk membayar dividen.

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sehubungan dengan variabel penelitian yang terkait judul penelitian ini antara lain; Elizabeth (2000) yang meneliti hubungan laba akuntansi dan laba tunai dengan dividen kas pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba memiliki hubungan secara positif dengan dividen kas. Hermi (2004) yang menemukan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara laba bersih, arus kas dengan dividen. Dimana nilai dividen merupakan gambaran dari nilai laba bersih dan arus kas yang dimiliki perusahaan.

Penelitian arus kas bebas pernah dilakukan oleh Jones dan Sharma (2001), Chung, Firth, dan Kim (2004) dan Arfan (2006) yang meneliti pengaruh arus kas bebas yang dikaitkan dengan set kesempatan terhadap manajemen laba.

Meskipun penelitian secara parsial atas variabel-variabel penelitian ini telah pernah dilakukan, namun yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah; variabel dependen (Y), dimana Y terdiri dari laba bersih (X1), arus kas operasi (X2), dan arus kas bebas (X3) diteliti baik secara parsial maupun secara simultan atas independen variabel (X) yaitu Dividen kas, dengan kurun waktu penelitian tahun 2001-2005, dengan sampel penelitian emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Alasan pemilihan emiten manufaktur sebagai unit analisis penelitian

ini didasarkan pada emiten manufaktur merupakan kelompok industri yang terbesar jumlahnya di Bursa Efek Jakarta (*Jakarta Stock Exchange, 2005*).

## **LANDASAN KEPUSTAKAAN**

### **Laba**

Laba bersih (*net income/ earnings*) dapat dijadikan sebagai suatu ukuran kinerja perusahaan selama suatu periode tertentu. *Earnings* merupakan suatu ukuran berapa besar harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) melebihi harta yang keluar (beban dan kerugian) suatu perusahaan (Scroeder and Clarck, 1995:131). Pendapat lain menyatakan *net income* merupakan pengurangan beban (kerugian) terhadap pendapatan (keuntungan) dari semua sumber (Wallace, 1997:594).

Konsep *income* yang lebih lengkap dapat diklasifikasikan atas konsep *income* berdasarkan penerima *income* yaitu konsep *value added*, konsep *Enterprise Net Income*, *Net Income to Investor*, *Net Income to Shareholders*, dan *Net Income to Residual Equity Holders* (Hendriksen & Breda, 1992:338). Dari konsep *income* yang disebutkan, maka yang dimaksudkan *income* dalam penelitian ini adalah *Net Income to shareholders* (laba bersih bagi pemegang saham). Laba bersih inilah yang diperuntukkan bagi pemegang saham yang dibagikan dalam bentuk dividen.

### **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 (Keiso & Weygand, 1998 : 210).

Arus kas secara umum terbagi atas 3 aktivitas yaitu : operasi, investasi, dan keuangan, sebagaimana dinyatakan dalam PSAK No. 2 menyebutkan laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan (IAI, 2004 : 2.3.09). 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, *operating cash flow shows the true profitability picture of a firm's core operation* (Slaughter and Tracy, 2007:5).

Ada dua metode yang dapat ditempuh untuk melaporkan arus kas operasi yaitu dengan cara metode langsung dan metode tidak langsung. Masing-masing metode tentunya memiliki keunggulan dan kelemahan dalam penyediaan informasi yang dibutuhkan dari laporan arus kas operasi itu sendiri.

*"The direct methode reports the sources of operating cash and uses of operating cash. The major source of operating cash is cash received from customers. The major uses of operating cash include cash paid to suppliers for merchandise and services and cash paid to employees for wages. The indirect methode reports the operating cash flow by beginning with the net income and adjusting it for revenues and expenses that do not involve the receipt or payment of cash"* (Warren and Reeve, 2004:599).

### **Arus Kas Bebas**

Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan arus kas yang diperoleh dari operasi perusahaan yang bebas setelah perusahaan menginvestasikan kembali pada aktiva

lain, *Called free cash flow because it is the part of the cash from operation that is free after the firm reinvests in new asset* (Penman, 2001:111). Pendapat lain menyebutkan bahwa *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* (Brigham dan Daves, 2004:205). Sementara arus kas menurut Kalapur dan Trombley (2001 dalam Arfan, 2006:55) menyebutkan bahwa arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan arus kas yang diperoleh dari operasi perusahaan yang tidak dibutuhkan untuk mendanai proyek-proyek yang mempunyai NPV (*netpresent value*) positif.

Arus kas bebas diperoleh dari arus kas operasi dikurangi arus kas investasi *free cash flow is cash flow from operation which is generated by investment less cash used to make investment. Free cash flow is cash from operation less than cash investment* (Penman, 2001:112). Dari apa yang dikemukakan Penman tersebut dapat dikatakan bahwa arus kas bebas merupakan arus kas yang tersedia bagi investor, nilai perusahaan sangat tergantung pada harapan arus kas bebas dimasa datang. Oleh karena itu bagi manajer cara meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan cara meningkatkan arus kas bebas (Brigham dan Daves, 2004: 204,205)

Manajer perusahaan dengan arus kas bebas yang relatif besar dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan pembayaran dividen atau membeli kembali saham (Jensen,1986 dalam Arfan, 2006:56). Untuk itu arus kas bebas dapat dijadikan sebagai indikator yang baik untuk kinerja operasi perusahaan. Brigham dan Daves (2004:206) menyebutkan ada lima kegunaan arus kas bebas (1) membayar bunga kepada kreditor, (2) membayar pokok utang kepada kreditor, (3) membayar dividen kepada pemegang saham, (4) membeli kembali saham dari pemegang saham, dan (5) membeli surat-surat berharga (*marketable securities*) dan aset non operasi lainnya.

### **Dividen Kas**

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*".

Bagi investor untuk meyakini bahwa mereka akan memperoleh deviden biasanya dengan adanya pengumuman pembagian deviden oleh pihak manajemen yang didasari dari hasil rapat umum pemegang saham (RUPS). Dividen umumnya dibagikan secara semesteran ataupun secara tahunan "*Although dividends may be paid once a year or semiannually, most corporation pay dividends quarterly. In years of high profits, a corporation may declare a special extra dividend* (Warren and Reeve, 2004:515)." Ada tiga kondisi yang perlu diperhatikan dalam pembagian deviden kas "*A Corporation must usually meet three conditions in order to pay cash dividend: (1) sufficient retained earnings, (2) sufficient cash and, (3) Formal action by the board of director*" (Warren and Reeve, 2004:515). Biasanya pengumuman pembagian deviden ini dapat kita lihat pada surat kabar dan maupun penyedia jasa investasi. Pembagian dividen kepada para pemegang saham akan mengurangi laba ditahan yang dimiliki suatu perusahaan, *The declaration of dividend reduces the retained earnings of the corporation* (Warren and Reeve, 2004:515).

### **Pengaruh laba, Arus Kas Operasi dan Arus Kas Bebas Terhadap Dividen Kas**

Ada tiga kondisi yang perlu diperhatikan dalam pembagian deviden kas yaitu, *A Corporation must usually meet three conditions in order to pay cash dividend: (1) sufficient retained earnings, (2) sufficient cash and, (3) Formal action by the board of*

*director* (Warren and Reeve, 2004:515). Sementara hubungan antara laba bersih dan arus kas operasi dimana arus kas operasi muncul dari adanya laba bersih yang diperoleh perusahaan, *cash flow from transactions that affect net income is cash flow from operating activities* (Warren and Reeve, 2004:602).

Hubungan arus kas dan deviden telah pernah diteliti oleh Suadi (1998) yang menemukan bahwa laporan arus kas dapat digunakan sebagai alat prediksi jumlah pembayaran deviden yang terjadi dalam satu tahun. Lipe (1990) menemukan bahwa laba memiliki hubungan yang signifikan terhadap deviden, dimana dengan informasi laba bersih yang diperoleh yang dapat menentukan besaran deviden yang akan dibagikan atau diperoleh.

Sementara penelitian mengenai hubungan antara laba bersih dan arus kas dengan deviden dilakukan Hermi (2004) yang menemukan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara laba bersih, arus kas dengan deviden. Dimana nilai deviden merupakan gambaran dari nilai laba bersih dan arus kas yang dimiliki perusahaan. Elizabeth (2000) meneliti hubungan laba akuntansi dan laba tunai dengan deviden kas dan hasilnya bahwa laba memiliki hubungan secara positif dengan deviden.

Lain halnya dengan Hermi (2004) dan Elizabeth (2000), Thiono (2005) meneliti perbandingan keakuratan model arus kas metode langsung dan tidak langsung dalam memprediksi arus kas dan deviden masa depan, hasilnya menunjukkan bahwa arus kas metode langsung lebih akurat dibandingkan metode tidak langsung dalam memprediksi arus kas dan deviden masa depan.

Arus kas bebas memiliki peran penting dalam pembayaran deviden di bandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan, *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)* (Pasternak, 2007:1). Ini mengindikasikan meskipun perusahaan memiliki laba dalam aktivitasnya, namun tersedianya arus kas bebas lebih menjamin agar deviden dapat dibayarkan. 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”*. Jelas sudah bahwa laba bersih, arus kas operasional dan arus kas bebas memiliki pengaruh terhadap deviden kas yang akan dibayarkan perusahaan.

### **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan landasan teoritis yang telah dikemukakan sebelumnya, hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: laba, arus kas operasi, dan arus kas bebas baik secara parsial maupun secara simultan berpengaruh terhadap deviden kas pada emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

## **METODE PENELITIAN**

### **Sampel dan Data Penelitian**

Sampel dari penelitian ini berjumlah 52 emiten manufaktur atau sebesar 43,69% dari jumlah emiten manufaktur yang tidak di *delist* selama kurun waktu 2001 sampai 2005 yaitu 119 emiten manufaktur. Agar penelitian ini lebih fokus maka perlu ditentukan kriteria sampel sasaran, adapun yang menjadi yang menjadi sampel sasaran dari penelitian ini adalah laporan keuangan emiten manufaktur selama periode 2001 sampai 2005 yang memenuhi kriteria:

- a. Emiten manufaktur mempublikasikan laporan keuangan auditan dan melaporkannya secara konsisten ke BEJ .
- b. Emiten manufaktur tersebut memiliki laba bersih.

- c. Emiten manufaktur tersebut memiliki arus kas operasi dan arus kas bebas positif.
- d. Emiten manufaktur tersebut membayar dividen kas tahunan.

Namun karena yang menjadi objek penelitian ini adalah laporan keuangan auditan yang diterbitkan dan dilaporkan perusahaan emiten manufaktur ke Bursa Efek Jakarta, maka atas kriteria penetapan sampel diatas terpilih 109 laporan keuangan sasaran yang disajikan dan memenuhi kriteria membayarkan dividen kas untuk periode tahun 2001 sampai tahun 2005. Penentuan sampel sasaran tersebut dapat dilihat dalam ringkasan Tabel 1

Tabel 1  
Penentuan Sampel Sasaran Laporan Keuangan 52 Emiten Manufaktur  
Periode 2001 sampai dengan 2005

Emiten yang menyajikan laporan keuangan (L/K) yang telah -diaudit untuk periode tahun 2001 sampai tahun 2005	260 L/K
<u>Dikeluarkan</u> Laporan keuangan emiten manufaktur yang -mengalami kerugian (tidak ber laba)	<u>58 L/K</u>
Laporan keuangan emiten manufaktur memiliki laba bersih	202 L/K
<u>Dikeluarkan:</u> Laporan keuangan emiten manufaktur memiliki -arus kas operasi negatif	<u>20 L/K</u>
Laporan keuangan emiten manufaktur memiliki arus kas positif	182 L/K
<u>Dikeluarkan:</u> Laporan keuangan emiten manufaktur -memiliki arus kas bebas negatif	<u>18 L/K</u>
Laporan keuangan emiten manufaktur yang memiliki -arus kas bebas positif	164 L/K
<u>Dikeluarkan:</u> Laporan keuangan emiten manufaktur yang -menyajikan tidak membayar dividen kas	<u>55 L/K</u>
Laporan keuangan emiten manufaktur yang -menyajikan membayar dividen kas	109 L/K

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2001 – 2005 (diolah).

#### Data dan Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan diambil dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2001 sampai dengan 2005. sumber data penelitian ini adalah:

- a. Mailis online Jakarta Stock Exchange (<http://www.jsx.co.id>.)
- b. Pusat Referensi Pasar Modal (*Capital Market Reference Center*)
- c. *Directory Bursa Efek Jakarta (BEJ)*
- d. *Indonesian Capital Market Directory*.
- e. *Homepage BEJ dan Pojok BEJ*

Data penelitian yang telah diperoleh dan dikumpulkan, kemudian diolah dengan menggunakan *pooled data* yaitu kombinasi antara *cross sectional* dan *time series data* (Gujarati, 1997:212)

#### Defenisi dan Pengukuran Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen, dan variabel dependen, dimana :

- a. Variabel dependen (Y)  
Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah dividen kas. menurut Warren and Reeve (2004:515) "A cash distribution of earnings by a corporation to its shareholder is called a cash dividend"
- b. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang berdiri sendiri dan tidak tergantung pada variabel lain. Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah: Laba (X1), arus kas operasi (X2) dan arus kas bebas (X3)

### Metode Analisis Data

Data Penelitian dianalisa dengan menggunakan model analisa 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 11.0.

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

$$Y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- Y = Dividen kas
- X<sub>1</sub> = Laba
- X<sub>2</sub> = Arus kas operasi
- X<sub>3</sub> = Arus kas bebas
- β<sub>0</sub>, β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, β<sub>3</sub> = Konstanta dan koefisien regresi
- ε = Variabel gangguan yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Diskriptif

Statistik Diskriptif yang dipakai untuk mengolah data adalah mean, minimum dan maksimum dari laba bersih, arus kas operasi, arus kas bebas dan dividen kas. Dari hasil analisa statistik diskriptif, nilai rata-rata (mean) laba bersih sebesar 6126,3761, nilai minimum sebesar 10,50 dan nilai maksimum sebesar 14850. Nilai mean dari arus kas operasi sebesar 17521,4336, nilai minimum sebesar 767,05 dan nilai maksimum sebesar 383135,36. Nilai mean dari arus kas bebas sebesar 12174,971, nilai minimum sebesar 101,96 dan nilai maksimum sebesar 338706,80. Nilai mean dari dividen kas sebesar 2797,4948, nilai minimum sebesar 0,05 dan nilai maksimum sebesar 29228,93. Untuk selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2  
Statistik Diskriptif

Keterangan	Variabel Independen			Variabel Dependen
	Laba Bersih	Arus Kas Operasi	Arus Kas Bebas	Dividen Kas
Mean	6126,3761	17521,4336	12174,971	2797,4948
Std. Deviasiasi	3841,7848	44969,5938	35465,1979	4328,6592
Minimum	1050	767,05	101,96	0,05
Maksimum	14850	383135,36	338706,80	29228,93

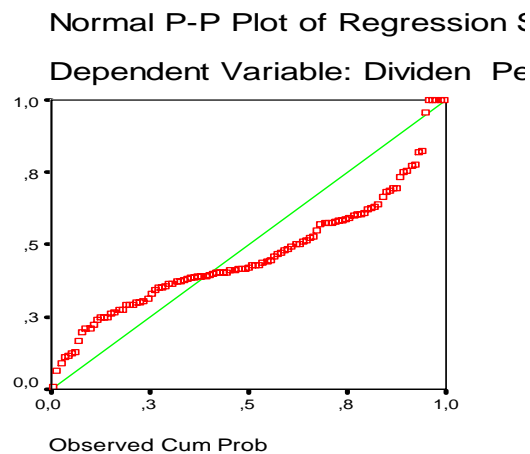
Sumber : Data sekunder penelitian, 2006

### Hasil Pengujian Asumsi Regresi

#### Pengujian Normalitas

Dalam melakukan uji regresi disyaratkan agar data yang dipakai adalah normal. Pada penelitian ini untuk mengetahui normalitas distribusi data dilakukan dengan melihat nilai residual pada model regresi yang akan diuji. Jika residual berdistribusi normal maka nilai-nilai sebaran datanya akan terletak disekitar garis lurus (Santoso, 2002).

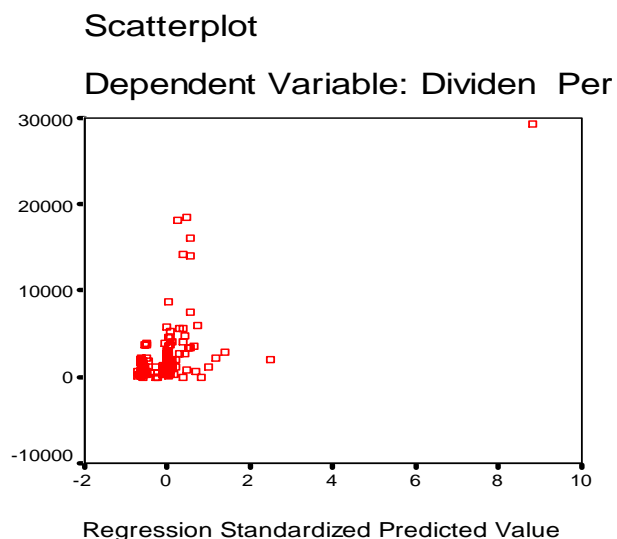
Berikut ini disajikan gambar 1: grafik yang menunjukkan hasil pengujian normalitas sebaran data yang merupakan output dari SPSS.



Setelah melihat grafik di atas dapat disimpulkan bahwa penyebaran data semuanya mengikuti distribusi normal karena berada di sekitar garis lurus, artinya tidak terdapat data yang menyimpang secara ekstrim.

#### **Pengujian Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Salah satu cara yang paling banyak digunakan untuk mendeteksi gejala ini adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel independen dengan residualnya. Jika terdapat pola tertentu dalam grafik hal ini menunjukkan gejala heteroskedastisitas, demikian sebaliknya.



Setelah melihat grafik hasil pengujian heteroskedastisitas di atas tampak bahwa data-data yang ada tidak membentuk satu pola, dengan demikian disimpulkan bahwa persamaan tidak mengandung heteroskedastisitas.

#### **Pengujian Multikolinearitas**



Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model yang seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Imam Ghazali, 2001). Secara matematis pengukuran multikolinearitas secara simultan dapat dirumuskan sesuai persamaan inflasi berikut, namun untuk VIF secara parsial dapat dilihat pada tabel 3 dibawah ini.

$$VIF = \frac{1}{1 - R^2}$$

$$VIF = \frac{1}{1 - 0,422}$$

$$= 1,730$$

Tabel 3  
Nilai VIF Variabel Independen (X)

Variabel	Signifikansi	Toleransi	VIF
1. Laba Bersih (X1)	0,006	0,968	1,033
2. Arus Kas Operasi (X2)	0,000	0,570	1,755
3. Arus Kas Bebas (X3)	,001	0,557	1,797

Sumber : Data sekunder penelitian, 2006

Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) terjadinya multikolinearitas jika VIF melebihi nilai 10 (Hair dkk, 1995). Pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi masalah multikolinearitas untuk laba bersih, arus kas operasi dan arus kas bebas terhadap dividen kas karena memiliki nilai VIF dibawah standar nilai FIV sebesar 10.

### Pengujian Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson yang diperoleh 1,898. Menurut Santoso (2000), nilai Durbin-Watson di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif, jika nilai Durbin-Watson berada -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, dan jika nilai Durbin-Watson di atas +2 berarti ada autokorelasi negative. Hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,149, bila dibandingkan dengan nilai standar Durbin-Watson sebesar +2, maka hasil regresi menunjukkan autokorelasi negative, ditunjukkan Tabel 4

Tabel 4  
Uji Autokorelasi-Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,650	,422	0,406	3340,25273	2,149

a Predictors: (Constant), Arus Kas Bebas, Laba Bersih, Arus Kas Operasi

b Dependent Variable: Dividen Kas

### Pengujian Hipotesis

Hasil regresi pengaruh laba bersih, arus kas operasi dan arus kas bebas terhadap dividen kas pada emiten manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta ditunjukkan pada Tabel 5

Tabel 5  
Hasil Analisis Regresi Berganda

Determinan		B	T	Signifikansi
X <sub>1</sub>	Laba Bersih	,240	2,821	,006
X <sub>2</sub>	Arus Kas Operasi	,07493	7,913	,000
X <sub>3</sub>	Arus Kas Bebas	-,04159	-3,424	,001
C	(Constant)	611,123	0,843	,401
R <sup>2</sup> = 0,422, F = 25,569, Sig = 0,000				

Sumber : Data Sekunder Penelitian, 2006

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa *R square* yang diperoleh dari hasil regresi ketiga variabel independen yaitu laba bersih (X<sub>1</sub>), arus kas operasi, serta arus kas bebas (X<sub>3</sub>) adalah 42,2%, yang artinya variabel independen yang digunakan hanya mampu mempengaruhi dividen kas 42,2%. Sementara ada 57,8 % dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel independen penelitian ini terhadap dividen kas. Faktor lain tersebut dapat berupa laba ditahan, kecukupan kas dan komitmen direksi, sesuai pendapat Warren and Reeve (2004: 515) ada tiga kondisi yang harus diperhatikan perusahaan untuk membayar dividen kas antara lain; (1) cukup tersedianya laba ditahan, (2) kecukupan kas (3) adanya aksi formal jajaran direktur untuk membayarkan dividen kas.

### Pengujian Secara Simultan

Dari hasil pengolahan data berdasarkan tabel 5 dapat dilihat nilai  $F_{hitung}$  sebesar 25,569 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) berarti hipotesis  $H_0$  ditolak, bermakna, laba bersih, arus kas operasi, dan arus kas bebas secara simultan berpengaruh terhadap dividen kas pada emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan pengolahan data maka diperoleh model persamaan dari laba bersih, arus kas operasi, dan arus kas bebas secara simultan berpengaruh terhadap dividen kas pada emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta:

$$Y = 611,123 + 0,240 X_1 + 0,07493 X_2 - 0,04159 X_3$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta dari persamaan regresi ini adalah sebesar 611,123. Koefisien laba sebesar 0,240, artinya setiap kenaikan laba sebesar Rp 1 akan meningkatkan sebesar Rp. 0,240 dividen kas sebaliknya, bila terjadi penurunan laba sebesar Rp 1 akan menurunkan dividen kas Rp 0,240. Koefisien Arus kas operasi sebesar 0,07493 yang artinya setiap kenaikan Rp 1 arus kas operasi akan meningkatkan Rp 0,07493 dividen kas, sebaliknya bila terjadi penurunan arus kas operasi Rp 1 akan menurunkan Rp 0,07493 dividen kas. Sementara koefisien arus kas bebas -0,04159 bermakna setiap kenaikan Rp 1 arus kas bebas maka akan menurunkan 0,04159 dividen kas, sebaliknya bila terjadi penurunan arus kas bebas Rp 1 maka akan meningkatkan nilai dividen kas Rp 0,140.

### Pengujian Secara Parsial

Pengujian secara parsial dilakukan untuk menguji pengaruh masing masing variabel independen dalam hal ini Laba bersih (X<sub>1</sub>), Arus kas operasi (X<sub>2</sub>) dan Arus kas bebas (X<sub>3</sub>) terhadap variabel dependen yaitu dividen kas, lihat tabel 5.

1) Pengaruh Laba bersih (X<sub>1</sub>) terhadap dividen kas.

Hasil uji pengaruh laba bersih terhadap dividen kas diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2,821 dengan signifikansi 0,006 apabila dibandingkan dengan *t* tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 4,303. Artinya secara parsial laba bersih

berpengaruh secara signifikan terhadap dividen kas, karena nilai t hitung dibawah nilai t tabel ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) pada emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

2) Pengaruh Arus kas operasi (X2) terhadap dividen kas.

Hasil uji pengaruh arus kas operasi terhadap dividen kas diperoleh nilai t hitung sebesar 7,913 dengan signifikansi 0,000 apabila dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 12,706. Artinya secara parsial arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap dividen kas pada emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

3) Pengaruh Arus kas bebas (X3) terhadap dividen kas.

Hasil uji pengaruh arus kas bebas terhadap dividen kas diperoleh nilai t hitung sebesar -3,424 dengan signifikansi 0,001 apabila dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 4,303. Artinya secara parsial arus kas bebas memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap dividen kas pada emiten manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Hasil regresi atas model arus kas bebas ini berbeda dengan apa yang dikemukakan 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. Sedangkan Arus Kas bebas merupakan kas yang diperoleh dari operasi perusahaan yang ditujukan untuk dibagikan ke pada investor (Brigham and Daves, 2004:205). Artinya dari kedua pendapat tersebut arus kas bebas memiliki hubungan yang signifikan dengan dividen kas, karena dengan tersedianya arus kas bebas maka dividen kas dapat dibayarkan.

## PENUTUP

### Simpulan

1. Uji simultan menunjukkan bahwa variabel Laba bersih (X1), arus kas operasi (X2), dan arus kas bebas (X3) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dividen kas (Y).
2. Secara parsial variabel laba bersih(X1), arus kas operasi (X2) berpengaruh secara signifikan terhadap dividen kas (Y), sedangkan variabel arus kas bebas (X3) berpengaruh secara signifikan negative terhadap dividen kas (Y).

### Saran

- a. Hasil penelitian ini minimal dapat mendorong dan memicu dilakukan penelitian-penelitian berikutnya. Diharapkan penelitian yang akan datang dapat memperbaiki penelitian ini, dengan memperpanjang periode penelitian, memperlonggar kriteria populasi sasaran dan menambah faktor-faktor lain, menimbang penelitian ini hanya memiliki R square 42,2%, sehingga ada 57,8% faktor lain yang mempengaruhi seperti laba ditahan, pengumuman dividen kas oleh jajaran direktur sebagai independen variabel (Warren and Reeve, 2004:515).
- b. Bagi emiten manufaktur, semoga penelitian ini berguna dalam pengambilan keputusan dalam pembayara dividen kas kepada pemegang sahamnya, dengan mempertimbangkan laba bersih yang dimiliki, arus kas operasi yang ada dan arus kas bebas yang tersedia untuk melunasi dividen yang telah di umumkan untuk dibayar.

### DAFTAR PUSTAKA

- Aida yulia, dan Muslim A. Jalil, 2003, Pengaruh Orientasi Profesional Terhadap Konflik Peran: *Interaksi antara partisipasi anggaran dan penggunaan anggaran sebagai alat ukur kinerja dengan orientasi manajemen*. Jurnal Telaah & Riset Akuntansi Vol.1 No. 3 Desember 2003
- Ainul M, Aida dan Gudono, (2001), Pengaruh Ketidakpastian Lingkungan dan Desentralisasi Terhadap Karakteristik Informasi Sistem Akuntansi Manajemen. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 4. No. 1 Januari 2001.
- Arfan, Muhammad (2006). Pengaruh Arus Kas Bebas, Set Kesempatan Investasi, Dan *Financial Leverage* Terhadap Manajemen Laba. Desertasi, Universitas Padjadjaran.
- Belkaoui, Ahmed (1993). Accounting Theory. Third Edition, Orlando Florida, Harcourt & Brace Corporation.
- Bodie, Zvi (1998). Essentials of Investment. Third Edition, New York, Irwin Mc Graw-Hill.
- Brealey, Myers, and Allen (2006). Corporate Finance. Eight Edition. New York, Irwin Mc Graw-Hill.
- Brigham , Eugene F. dan Philip R Daves. 2004. *Intemediate Finacial Management*. 8th Edition. Mason, Ohio: South-Western.
- Elizabeth (2000). Hubungan Laba Akuntansi, Laba Tunai dengan Dividen Kas. Tesis, Universitas Indonesia.
- Financial Accounting Standard Board (1990). Statement of Financial Accounting Concepts, Illinois 60430: Irwin Homewood.
- Fitriastuti, Lucia Ika (2004). "Analisis Kemampuan Prediksi Laba, Komponen Laba, Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Arus Kas Masa Depan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ ". Tesis, Universitas Gajah Mada.
- Fridson, Martin S. (1995). Financial Statement Analysis. 2<sup>nd</sup>ed. New York : John Wiley and Sons, Inc.
- Gujarati, D.N. (1995). *Basic Econometric*. Singapore: Mc Graw-Hill Company
- Hartono,Jogianto (1998). Teori Portofolio dan analsis Investasi .Edisi Empat. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hendriksen, Eldon S. dan Michael F, Van Breda (1992). Accounting Theory. Fifth Edition Boston : Richard D. Irwin, Inc.
- Hermi (2004). "Hubungan Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Deviden Kas". Tesis, Universitas Trisakti.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2002). Standard Akuntansi Keuangan. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Imam Ghozali (2001), Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, BP Undip, Semarang.
- Kieso, Donald E dan Jerry J Weygandt (1998). Intermediate Accounting. Ninth Edition. New York : John & Sons, Inc
- Lipe,R.C.(1990). "The Relationship Between Stock Return And Accounting Earnings Given Alternative Information". Contemporary Accounting Research 69: 49-71.
- Meythi (2003). "Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening". Tesis, Univesitas Kristen Maranatha.
- Naimah, Zahroh dan Sidharta Utama (2005). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta". Tesis, Universitas Kristen Maranatha.
- Niswonger, Rollin. Philip E.Fess and Carl S. Warren (1993). Prinsip-Prinsip Akuntansi. Edisi Keenam belas, Alih Bahasa Oleh Hyginus Ruswinarto dan Herman Wibowo, Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Penman, Steven H. 2001. *Financial Statement Analysis Security Valuation*. Singapore: Mc Graw Hill
- Reeve, Warren (2004). *Financial Accounting for Future Business Leaders*. Cincinnati : South Western Publishing.
- 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 (1995). *Intermediate Accounting*. 12<sup>th</sup> Edition Cincinnati : South Western Publishing.
- Suadi, Arief (1998). Penelitian Tentang Manfaat Laporan Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol 13. NO.2: 1-16.
- Susanto, San dan Erni Ekawati (2004). "Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan". Tesis, Universitas Kristen Duta Wacana.
- Swasta, Basu (1997). *Pengantar Ekonomi Perusahaan Modern*. Edisi Revisi, Harcou Yogyakarta, Penerbit Liberty.
- Thiono, Handri (2005). "Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metode Langsung Dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas Dan Deviden Masa Depan". Tesis, Universitas Gajah Mada.
- Wallace, Wanda A. (1997). *Financial Accounting*. 3<sup>rd</sup> ed. Cincinnati : South Western Publishing.
- Yahya, Muhammad Nur (2005) "Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Disekitar IPO Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol". Tesis, Universitas Syiah Kuala.