

PENGARUH PROFITABILITAS, ARUS KAS OPERASI, DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP DIVIDEN KAS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Samsul Huda¹⁾

Karyawan PT Sucofindo (Persero) Palembang

Abstract

This research aims: (1) to find impact of profitability, operating cash flows, free cash flows simultaneously to cash dividend at Manufacture Companies of Raw and Chemical Industry in Indonesian Stock Exchange, and (2) to find impact of profitability, operating cash flows, free cash flows partially to cash dividend at Manufacture Companies of Raw and Chemical Industry in Indonesian Stock Exchange.

Design used in this research is associative. Analysis method used qualitative and quantitative method. Variables used are four variables, those are independent variables which Profitability (X_1), Operating Cash Flows (X_2), and Free Cash Flows (X_3), and also dependent variables is Cash Dividend (Y). Population in this research as much 66 companies. Sample used as much 58 companies. The analytical tool used is multiple linear regression.

According to the research result, find: (1) Profitability, operating cash flows, and free cash flows simultaneously have positive and significant effects to cash dividend at Manufacture Companies of Raw and Chemical Industry in Indonesian Stock Exchange and (2) Profitability, operating cash flows, and free cash flows partially have positive and significant effects to cash dividend at Manufacture Companies of Raw and Chemical Industry in Indonesian Stock Exchange.

Keyword : *profitability, operating cash flows, free cash flows, and cash dividend.*

PENDAHULUAN

Dividen adalah pendapatan yang berasal dari saham yang berasal dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (investor). Banyak faktor yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan pada saat akan melakukan pembagian dividen, antara lain *return on investment, cash ratio, current ratio, free cash flow, operation cash flow, debt to total asset, earning per share*, dan *cash dividend pay out ratio, dan size* (Bodie, at all, 2012 : 364). Sartono (2012 : 255) berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dalam pembagian dividen, diantaranya arus kas operasional (*operating cash flows*), arus kas bebas (*free cash flows*), tingkat laba (profitabilitas), kesempatan untuk berinvestasi, biaya transaksi, dan pajak perorangan.

Menurut Suad (2012 : 324), variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari profitabilitas, *earning*, likuiditas,

¹⁾ Koresponden Penulis : samsulh04@gmail.com

investasi, dan pembiayaan. Profitabilitas diukur dengan laba bersih setelah pajak, Earning dapat dilihat dari *earning per share (EPS)*, Likuiditas diukur dari *cash ratio* dan *current ratio*. Investasi diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi, dan pembiayaan (terutama dana yang diperoleh dari utang jangka panjang plus utang jangka pendek) diukur dengan *rasio leverage*.

Pada penelitian ini beberapa faktor yang dinilai berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen, yaitu profitabilitas, arus kas operasi, dan arus kas bebas. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menganalisis dan mengukur kemampuan suatu perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang. Profitabilitas sangat berkaitan erat dengan kebijakan pembayaran dividen, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (Hanafi, 2013).

Beberapa penelitian yang dilakukan untuk melihat pengaruh profitabilitas terhadap deviden telah dilakukan oleh Clark (2011), Ardy (2011), Emmi, Arfan, dan Muslim (2012), Sumarni (2012), Wati dan Nurlaelasari (2013), Melati (2014), Riyondi (2015), Surya dan Harnovinsah (2016), dan Ethelin dan Hendra (2017). Sedangkan Rizky dan Andayani (2016), mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selain profitabilitas, arus kas operasi (*operating cash flows*) juga berpengaruh terhadap deviden. Arus kas ini berasal dari transaksi-transaksi yang dapat mempengaruhi laba bersih (Gumanti, 2013 : 341). Arus kas operasi dapat memberikan gambaran yang lebih baik tentang kinerja keuangan suatu perusahaan, di dalam memenuhi komitmennya dalam jangka waktu singkat kepada para kreditor, pelanggan, karyawan, termasuk kepada para pemegang saham (investor), ketika perusahaan melaporkan beban-beban non kas yang besar, seperti penghapusan, penyusutan, dan penyisihan untuk kewajiban di masa yang akan datang, maka akan berdampak pada kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu arus kas operasi (*operating cash flows*) diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan deviden pernah dibuktikan oleh Emmi, Arfan, dan Muslim (2012). Sedangkan Riyondi (2015) mendapati bahwa, arus kas operasi berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Arus kas bersih (*free cash flows*) juga mempengaruhi deviden. Arus kas bersih adalah selisih dari penerimaan dan pengeluaran arus kas operasi (*operating cash flows*). Arus kas bebas merupakan kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan melakukan semua investasi pada aktiva tetap dan modal kerja perusahaan (Brigham and Houston, 2012).

Penelitian tentang pengaruh arus kas bebas terhadap deviden pernah dilakukan oleh Wati dan Nurlaelasari (2013), Rizky dan Andayani (2016), serta Ethelin dan Hendra (2017), mendapatkan hasil bahwa arus kas bebas (*free cash flows*) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, namun berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bram dan Herlina (2010), Ramli dan Arfan (2011), Nayllawati (2012), Surya dan Harnovinsah (2016), justru mendapatkan hasil bahwa arus

kas bebas (*free cash flows*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Bahkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramli dan Arfan (2011), serta Emmi, Arfan, dan Muslim (2012), menjelaskan bahwa arus kas bebas (*free cash flows*) berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

Fakta yang didapatkan dari hasil penjabaran beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen, menjelaskan bahwa masih ada perbedaan atau belum adanya keseragaman pendapat antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain. Ada yang berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen, namun peneliti lain berpendapat bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Fakta lain yang didapatkan bahwa masih belum ada keseragaman pendapat antara peneliti satu dengan peneliti yang lain, ada yang berpendapat bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Peneliti lain berpendapat bahwa arus kas operasi justru tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Begitu pula dengan arus kas bebas, beberapa peneliti berpendapat bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen, namun beberapa peneliti yang lain justru berpendapat bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Berdasarkan latar belakang di atas maka perlu dilakukan kajian lebih lanjut tentang pengaruh profitabilitas, arus kas operasi, dan arus kas bebas terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.

Landasan Teori

1. Dividen

Menurut Stice et. al (2013 : 331), dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik saham. Menurut Hanafi (2013 : 186), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain.

Menurut Hanafi (2013 : 211), rasio yang biasa digunakan untuk mengukur tingkat dividen adalah :

- a. *Dividend Cash Ratio (DCR)*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pendapatan dividen yang dihasilkan oleh pemegang saham.
- b. *Dividend Cash Payout (DCP, Dividend Cash Payout (DCP)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan membayar dividen secara kas dari laba bersih yang dihasilkannya.
- c. *Dividend Payout Ratio (DPR)*, adalah persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menyangkut penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

2. Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2012 :110), profitabilitas adalah hasil akhir dan sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)*. Terdapat empat rasio profitabilitas (Agnes, 2013 :195) yaitu:

- a. *Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan bersih.
- b. *Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan bersih.
- c. *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.
- d. *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham.

3. Arus Kas (Cash Flow)

Menurut PSAK Nomor 2 (IAI, 2012), arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya. Laporan arus kas merupakan ringkasan dan penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (biasanya satu tahun buku).

Menurut Gumanti (2013 :341), arus kas bersih mencerminkan jumlah kas yang dihasilkan oleh bisnis untuk para pemegang sahamnya dalam periode tertentu. Perusahaan menghasilkan arus kas yang tinggi tidak selalu berarti bahwa jumlah kas yang dilaporkan pada neraca juga akan tinggi. Arus kas tersebut mungkin digunakan dalam berbagai cara. Sebagai contoh, mungkin perusahaan menggunakan arus kas itu untuk membayar dividen, untuk mengurangi utang atau untuk membeli kembali saham biasa (*common stocks*). Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dan kegiatan operasi. Kegiatan transaksi investasi dan pendanaan serta kenaikan atau pemininan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode.

Menurut Agnes (2013 : 192), alat analisis rasio laporan arus kas yang diperlukan untuk menilai kinerja keuangan, yaitu sebagai berikut:

- a. Rasio Arus Kas Operasi (AKO),
- b. Rasio Cakupan Arus Dana (CAD),
- c. Rasio Cakupan Kas terhadap Bunga (CKB),
- d. Rasio Cakupan Kas terhadap Hutang Lancar (CKHL),
- e. Rasio Pengeluaran Modal (PM),
- f. Rasio Total Hutang (TH),
- g. Rasio Arus Kas Bebas (AKB).

4. Arus Kas Operasi (Operating Cash Flow)

Berdasarkan PSAK Nomor 2 (IAI, 2012), dinyatakan bahwa jumlah 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.

Berdasarkan PSAK Nomor 2 (IAI, 2012), laporan arus kas bertujuan untuk memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas suatu perusahaan, melalui laporan arus kas yang diklasifikasikan dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama suatu periode akuntansi. Dari ketiga aktivitas kas tersebut yang paling banyak berperan dalam aktivitas normal perusahaan adalah arus kas operasi.

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi atau yang dikenal dengan arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan tersebut 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.

Menurut Bodie (2012 : 192), arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Rasio untuk mengukur arus kas operasi, adalah sebagai berikut:

- a. *Operating Cash Flow (OCF)* yang dihitung dari arus kas masuk dari kegiatan operasi dikurangi arus kas keluar dari kegiatan operasi.
- b. *Operating Cash Flow Ratio (OCFR)* digunakan untuk memper-hitungkan kemampuan arus kas operasi dalam membayar kewajiban lancar. Rasio ini diperoleh dengan membagi arus kas operasi dengan kewajiban lancar.

5. Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

Menurut Brigham and Houston (2012 : 2005), selisih dari penerimaan dan pengeluaran arus kas operasi adalah arus kas bersih. Hal yang tak kalah pentingnya adalah arus kas yang tidak dimanfaatkan untuk aktivitas operasi perusahaan yang dikenal dengan arus kas bebas (*free cash flow*). Arus kas bebas merupakan kas yang diperoleh dari operasi perusahaan yang ditujukan untuk dibagikan ke pada pemegang saham. Arus kas bebas merupakan kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham setelah perusahaan melakukan semua investasi pada aktiva tetap dan modal kerja.

Menurut Gumanti (2013 : 227), arus kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi pemegang saham setelah perusahaan memenuhi seluruh kebutuhan operasi dan investasi, baik dalam aktiva tetap bersih maupun aktiva lancar bersih. Untuk mengukur arus kas bebas adalah :

- a. *Free Cash Flow (FCF)* yang dihitung sebagai kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi dikurangi pengeluaran modal dan dividen.
- b. *Free Cash Flow Ratio (FCFR)* yang dihitung dengan cara membandingkan selisih kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi dengan pengeluaran modal dan dividen serta perubahan modal kerja dengan total kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

6. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang telah diungkapkan pada bagian sebelumnya, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Profitabilitas, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia.
- b. Profitabilitas, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Desain asosiatif digunakan dalam penelitian ini. Data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, untuk periode tahun 2012 sampai dengan 2017. Data di *download* dari website Bursa Efek Indonesia, yaitu pada situs <http://idx.co.id>. Adapun variabel dan operasionalisasinya adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel dan Defenisi Operasional	Dimensi	Indikator
Dividen Kas (Y) yaitu pembagian laba dalam uang tunai kepada pemegang saham perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia secara proporsional sesuai dengan jumlah saham.	<i>Dividend Cash Payout Ratio</i>	- <i>Dividend Cash</i> - <i>Earning After Tax</i>
Profitabilitas (X_1) yaitu kemampuan perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia dalam menghasilkan keuntungan di masa datang.	<i>Return on Asset</i>	- <i>Earning After Tax</i> - <i>Total Asset</i>
Arus Kas Operasi (X_2) yaitu gambaran kinerja perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia dalam memenuhi komitmen jangka pendek kepada para kreditor, pelanggan, karyawan, termasuk kepada para pemegang saham.	<i>Operation Cash Flow Ratio</i>	- <i>Operation Cash Flow</i> - <i>Current Liability</i>
Arus Kas Bebas (X_3) yaitu kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham setelah perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia, melakukan investasi pada aktiva tetap dan modal kerja	<i>Free Cash Flow Ratio</i>	- <i>Cash Flow from Operation</i> - <i>Capital Expenditure</i> - <i>Changes of Working Capital</i> - <i>Total Asset</i>

Sumber: Berdasarkan Teori, 2018

Populasi penelitian adalah semua perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 66 perusahaan. Sampel ditentukan dengan kriteria bahwa perusahaan adalah :

- a. Tetap listing di BEI selama 2012-2017
- b. Memiliki nilai aset (total aset) yang sama besar nilainya
- c. Menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
- d. Memiliki data lengkap mengenai informasi yang diperlukan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria sampel di atas, diperoleh 8 (delapan) perusahaan sebagai sampel, yaitu :

- a. AKKU (Alam Karya Unggul Tbk);
- b. IKAI (Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk);
- c. KRAS (Krakatau Steel Tbk);
- d. SIMA (Siwani Makmur Tbk);
- e. TALF (Tunas Alfin Tbk);
- f. WSBP (Waskita Beton Precast Tbk) baru IPO tanggal 20-Sep-2016;
- g. WTON (Wijaya Karya Beton Tbk); dan
- h. YPAS (Yana Prima Hasta Persada Tbk)
- i.

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

Tabel 2. Hasil Pengujian Anova (Analisis Varians)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2018,548	3	672,849	229,127	,000 ^a
	Residual	1010,184	343	2,937		
	Total	3028,733	347			

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Bebas (X3), Arus Kas Operasi (X2), Return on Assets (X1)

b. Dependent Variable: Div idend Kas (Y)

Berdasarkan Tabel 2 di atas, tampak nilai Sig. F (0,000) < α (0,05), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti bahwa profitabilitas (*return on assets*), arus kas operasi, dan arus kas bebas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3. Koefisien Determinan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,816 ^a	,666	,663	1,879392	1,945

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Bebas (X3), Arus Kas Operasi (X2), Return on Assets (X1)

b. Dependent Variable: Div idend Kas (Y)

Berdasarkan Tanel 3, tampak nilai Adjusted R Square 66,3% yang berarti terdapat kemampuan profitabilitas (*return on assets*), arus kas operasi, dan arus kas bebas menjelaskan perubahan dividen kas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4. Hasil Pengujian Parsial

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,240	,123		10,106	,000
	Return on Assets (X1)	,859	,013	,792	22,980	,000
	Arus Kas Operasi (X2)	,225	,001	,086	2,506	,013
	Arus Kas Bebas (X3)	,245	,002	,095	2,788	,006

a. Dependent Variable: Div idend Kas (Y)

Berdasarkan hasil pengujian parsial di atas, dapat dijelaskan :

- Return on Assets* memiliki nilai Sig. t (0,000) < α (0,05), sehingga Ho ditolak dan Ha diterima, artinya bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas.
- Arus Kas Operasi memiliki nilai Sig t (0,013) > α (0,05), sehingga Ho ditolak dan Ha diterima, artinya bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas.
- Arus Kas Bebas (X₃) memiliki nilai Sig t (0,006) < α (0,05); sehingga Ho ditolak dan Ha diterima, artinya bahwa Arus Kas Bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas.

2. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh *Return on Assets*, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas secara Bersama-sama terhadap Dividen Kas

Berdasarkan hasil pengujian terbukti bahwa, profitabilitas (*Return on Assets*), Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas memberikan dampak positif terhadap peningkatan Dividen Kas. Kondisi ini dapat dimaklumi mengingat bahwa faktor utama suatu perusahaan mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah tingkat keuntungan yang dihasilkan (profitabilitas). Jika perusahaan mendapatkan keuntungan, maka perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar dividen kepada pemegang saham, sebaliknya jika perusahaan mengalami kerugian,

maka perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

3. Pengaruh *Return on Assets* terhadap Dividen Kas

Hasil pengujian membuktikan bahwa, profitabilitas (*return on assets*) yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia memberikan kontribusi terhadap peningkatan dividen kas yang diterima oleh Pemegang Saham. Semakin besar profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar pula peluang pemegang saham untuk mendapatkan dividen.

Tingkat profitabilitas bukan saja sebagai indikator bagi pemegang saham dalam memprediksi *return* tetapi sekaligus menjadi alasan utama bagi pemegang saham untuk menanamkan modalnya ke perusahaan emiten yang bersangkutan. Stabilitas laba yang dihasilkan perusahaan emiten, menjadi alasan bagi perusahaan untuk menanamkan modal sekaligus juga menjadi alasan bagi pemegang saham untuk tetap loyal dalam menanamkan modal ke perusahaan emiten. Jika perusahaan lebih sering mengalami kerugian atau lebih sering tidak membagikan dividen, maka hal ini dapat mengakibatkan runtuhnya kepercayaan pemegang saham, akibatnya pemegang saham akan mengalihkan modalnya ke perusahaan emiten yang lain.

Oleh karena itu, untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham maka manajemen harus dapat meningkatkan efisiensi sehingga dapat meningkatkan profitabilitas yang dihasilkannya, dengan begitu dapat memberikan peluang untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

4. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Dividend Kas

Hasil pengujian membuktikan bahwa, arus kas operasi pada perusahaan-perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia memberikan dampak yang positif terhadap peningkatan pembayaran dividen kas kepada pemegang saham. Manajemen bukan saja dituntut untuk mampu menghasilkan laba, tetapi juga harus mengetahui apakah kegiatan operasi perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang positif, artinya penerimaan operasi melampaui pengeluaran operasi. Arus kas operasi yang bersumber dari aktivitas operasi adalah arus kas yang paling penting untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mengelola dan menghasilkan arus kas operasi untuk membiayai operasi perusahaan, melunasi hutang tepat waktu, serta membayar dividen.

Berdasarkan penjabaran tersebut dapat dijelaskan bahwa arus kas operasi sangat mempengaruhi besar-kecilnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan, dengan laba bersih yang dimiliki, maka perusahaan dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu perusahaan tersebut harus mampu meningkatkan arus kas operasinya dengan cara melakukan efisiensi dalam aktivitas operasinya, mempertimbangkan lebih matang lagi aktivitas pendanaan dan aktivitas investasinya.

5. Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Dividen Kas

Berdasarkan hasil perhitungan dapat dijelaskan bahwa arus kas bebas memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap kemampuan perusahaan-perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia di dalam membayar dividen kas kepada pemegang saham. Semakin besar arus kas bebas yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan di dalam membayar dividen kas kepada pemegang saham.

Perusahaan yang sanggup membagikan dividen lebih tinggi, akan meningkatkan harga sahamnya, karena dipandang pemegang saham sebagai perusahaan yang mempunyai kelebihan kas (*free cash flow*). Perusahaan yang menahan kelebihan kasnya (tidak dibagikan sebagai dividen), justru harga saham cenderung turun, karena pemegang saham menganggap kelebihan kas perusahaan bersangkutan akan digunakan untuk membiayai proyek yang kurang menguntungkan. Pada posisi inilah yang sering menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham.

Oleh karena itu, pada saat berlangsungnya rapat umum pemegang saham (RUPS), pendapat manajemen perusahaan selalu saja bertentangan dengan pemegang saham. Pemegang saham mengharapkan laba dibagikan dalam bentuk dividen, selain itu pemegang saham juga tidak meyakini kinerja manajemen, apakah kegiatan pendanaan yang akan dilakukan benar-benar bermanfaat bagi perusahaan atau hanya akan menghambur-hamburkan uang saja, dan jika manajemen ingin melakukan investasi, apakah investasi tersebut menguntungkan atau justru merugikan.

Oleh karena itu, untuk meningkatkan kemampuan perusahaan-perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia di dalam membayar dividen kas kepada pemegang saham, maka manajemen perusahaan harus tetap membayarkan dividen kepada pemegang saham setiap periodik pada saat perusahaan memiliki arus kas bebas yang besar, jikapun manajemen tetap ingin meningkatkan pendanaan perusahaannya, sekaligus melakukan investasi, maka sebaiknya manajemen perusahaan menggunakan dana dari pihak ketiga (hutang), sehingga manajemen perusahaan mempunyai rasa tanggung jawab yang tinggi untuk melunasi dan membayar bunga kepada pihak ketiga tersebut, serta dapat mengurangi biaya keagenan. Selain itu, pembayaran dividen yang stabil, akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, nilai pemegang saham, dan sekaligus dapat meningkatkan harga saham.

SIMPULAN DAN REKOMENDASI

A. Simpulan

Berdasarkan pembahasan, maka dapat disimpulkan :

1. Profitabilitas, arus kas operasi, dan arus kas bebas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia.

2. Profitabilitas, arus kas operasi, dan arus kas bebas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia.

B. Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka ada beberapa rekomendasi yang mungkin berguna bagi perusahaan-perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia, diantaranya sebagai berikut :

1. Sebaiknya perusahaan-perusahaan tetap membayarkan dividen kas kepada pemegang saham setiap periodiknya, namun jika perusahaan-perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian, dapat menunda pembayaran dividen kas pada periode itu, tapi tetap mengakumulasi pada periode berikutnya saat mendapatkan keuntungan (profitabilitas).
2. Untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham maka manajemen harus dapat meningkatkan efisiensi dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaannya.
3. Untuk dapat meningkatkan kemampuan membayar dividen, maka perusahaan-perusahaan tersebut harus mampu meningkatkan arus kas operasinya dengan cara melakukan efisiensi dalam aktivitas operasinya, sehingga tetap dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham setiap periodik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. 2013 *Analisis Kinerja Kenangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Ardy Chandra. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Rasio di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5(1).
- Bodie, Marcus dan Kane. 2012. *Investment*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bram Hadianto dan Herlina, 2010, Prediksi Arus Kas Bebas, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas terhadap Kemungkinan Dibayarkannya Dividen (Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia), *Integritas - Jurnal Manajemen Bisnis* 3(1) : 53-74
- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku II. Jakarta : Salemba Empat.
- Clark, Houdson, 2011, *Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market*, *Journal of Finance* hal. 155-176.
- Emmi Suryani, Muhammad Arfan, dan Muslim. A. Djalil, 2012, Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2009, *Jurnal Akuntansi* 1(1) : 30- 42.
- Ethelin Natalia dan Hendra F. Santoso, 2017, Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Total Utang dan Modal Sendiri, Rasio

Laba Bersih dan Total Aset terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Akuntansi* 17(1)

Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Hanafi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta : UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

IAI (Ikatan Akuntan Indonesia). 2012. *Pernyataan Standar Akuntansi Kenangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Melati Puspitawati, 2014. Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 6(2).

Nayllawati. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Jakarta Periode 1993-1999. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)* 6(2).

Riyondi Tiocandra, 2015, Analisis Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Pembayaran Dividen Kas Sebelumnya, dan Quick Ratio terhadap Dividen Kas pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013, *Jom FEKON* 2(2)

Rizky Indra Wulan Suci dan Andayani, 2016, Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, *Collateral Assets* terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2)

Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.

Stice, James D, et all. 2013. *Akuntansi Keuangan*. Edisi Keenam Belas. Jakarta: Salemba Empat.

Suad Husnan. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP AMP YPKN

Sumarni. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 9(2) : 76-88.

Surya Budiman dan Harnovinsah, 2016, Analisis Pengaruh Arus Kas, Leverage, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Industri Manufaktur yang Tercatat pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013), *Jurnal TEKUN* VII(1) : 49 – 61

Wati Aris Astuti dan Nurlaelasari, 2013, Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang, *Trikonomika* 12(1) : 40–48,