

## HUBUNGAN LABA BERSIH DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP DIVIDEN KAS

**Ketut Asmara Jaya**

*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sailendra Jakarta*

*(Email: dewautamaarya@yahoo.co.id/stie\_sailendra@yahoo.co.id)*

**Abstract:** The objective of this research is to determine the relationship between net income and operating cash flows with cash dividends. This research uses data of world top public company (based on OSIRIS data) for 2007 financial statement. Net income and operating cash flows are defined as independence variables and cash dividends as dependence variable. This research uses descriptive statistics analysis, Pearson's Correlation. The result is a positive significant relationship between net income and operating cash flows with cash dividends. Significant relationship means that the value of cash dividends is influenced significantly by the value of net income and operating cash flows. Positive relationship happens when the value of independent variables which are net income and operating cash flows increase, in that result the increase of the value of dependent variable that is cash dividends.

**Keywords:** net income, operating cash flows, cash dividends

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui/menentukan hubungan antara laba bersih dan arus kas operasi dengan dividen kas. Penelitian ini menggunakan data perusahaan publik terbaik dunia (berdasarkan data OSIRIS) untuk laporan keuangan 2007. Laba bersih dan arus kas operasi dijabarkan sebagai variabel bebas dan dividen kas sebagai variabel terikat/ketergantungan. Penelitian ini menggunakan uraian analisis statistik, koefisien korelasi. Hasilnya adalah hubungan signifikan antara laba bersih dan arus kas operasi dengan dividen kas. Hubungan signifikan berarti bahwa nilai dividen kas dipengaruhi secara signifikan oleh nilai laba bersih dan arus kas operasi. Hubungan positif terjadi bila nilai variabel bebas adalah laba bersih dan arus kas operasi bertambah, yang menghasilkan pertambahan nilai variabel terikat yang adalah dividen kas.

**Kata kunci:** Laba bersih, arus kas operasi, dividen kas

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan. Investor memerlukan informasi mengenai hasil kinerja sebagai bahan evaluasi atas keputusan ekonomi yang diambil. Laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi bagi investor di mana informasi itu bermanfaat sebagai salah satu keputusan investasi di pasar modal. Investor menginvestasikan danaanya dengan tujuan untuk memperoleh *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dari sisi investor, dividen merupakan salah satu daya tarik untuk menanamkan danaanya di pasar

modal. Investor lebih menyukai dividen yang berupa kas dibandingkan dengan *capital gain*. Investor juga dapat mengevaluasi kinerja dan likuiditas investee dengan cara menilai besarnya dividen yang dibagikannya. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada investor tergantung dari kebijakan dividen masing-masing investee.

Dari sisi investee (emiten), kebijakan dalam hal pembagian dividen merupakan sesuatu yang sangat penting. Dalam penetapan kebijakan mengenai pembagian dividen, faktor utama yang menjadi perhatian manajemen adalah besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1986), kebijakan dividen menentukan penempatan laba perusahaan, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginventasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Definisi kebijakan dividen menurut Van Horne (1992) adalah sejumlah persentase dari laba yang dibayarkan secara tunai kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen ini akan mengurangi laba ditahan dan mempengaruhi keputusan pembiayaan perusahaan secara keseluruhan.

Perusahaan hanya akan menaikkan dividen bila manajemen berkeyakinan bahwa laba perusahaan akan naik. Laba bersih sering dinyatakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Perusahaan cenderung memelihara kebijakan dividen yang teratur. Perusahaan tidak menyukai mengurangi dividen, dan mereka hanya mau menaikkan dividen jika merasa yakin bahwa perusahaan mampu memelihara atau menjaga kinerjanya di masa yang akan datang. Dividen juga dapat diperlakukan secara serupa sebagai suatu sinyal atau tanda apakah perusahaan termasuk dalam kategori baik atau buruk. Suatu perusahaan yang menaikkan pembayaran dividen tunai akan dipandang sebagai perusahaan yang mempunyai harapan yang baik di masa yang akan datang karena harapan arus kas yang makin meningkat yang dapat digunakan untuk membayar dividen. Dengan demikian, dividen dapat memberikan informasi mengenai arus kas perusahaan di masa yang akan datang. Dividen harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan ataupun laba tahun lalu yang berada dalam pos laba ditahan dalam neraca. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan walaupun dengan keuntungan yang besar biasanya mempunyai kebutuhan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya, sehingga kemungkinan akan menjadi kurang likuid dan tidak dapat membayar dividen. Di lain pihak, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan dengan beban hutang yang besar untuk membiayai ekspansi usahanya harus menyisihkan sebagian labanya untuk pelunasan hutang pada saat jatuh tempo, maka umumnya mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Perusahaan dengan posisi kas yang kuat cenderung mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk membayar dividen, karena pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Variabel arus kas atau posisi kas perusahaan turut mempengaruhi tingkat pembayaran dividen secara signifikan selain ukuran perusahaan dan *financial leverage*. Konklusi ini diperoleh dari hasil studi Bradlehy (1997) yang mengemukakan bahwa manajemen biasanya akan melakukan pembayaran dividen pada tingkat yang rendah apabila ada ketidakpastian arus kas di masa mendatang, hal ini dilakukan untuk menghindari adanya kemungkinan penurunan tingkat dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang.

## **METODE**

**Kerangka Teoritis dan Hipotesis.** Laba bersih dapat dijadikan sebagai suatu ukuran kinerja perusahaan selama suatu periode tertentu. Banyak orang yang tidak bisa membedakan antara laba dengan arus kas. Apakah laba sama dengan jumlah kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan?, jawabannya adalah tidak. Kebanyakan dari laba terkait dengan akrual, sehingga besarnya laba dan arus kas dari operasi jarang sama. Karena baik laba maupun arus kas sama-sama memberikan ukuran kinerja perusahaan, lalu mana yang memberikan ukuran yang terbaik? FASB, dalam kerangka kerja konseptualnya, menyatakan bahwa informasi tentang laba dan komponen-komponennya yang diukur dengan menggunakan akuntansi akrual pada umumnya memberikan indikator yang lebih baik mengenai kinerja perusahaan dari pada informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas.

Laba dihasilkan dari operasi. Satu dari banyak definisi tentang laba yang diterima secara luas menyatakan bahwa laba adalah suatu jumlah yang di mana perusahaan dapat mengembalikan ke investornya dan masih menyisakan perusahaan pada akhir periode yang akan dibawa ke periode-periode berikutnya. Menurut Scroeder (1998), laba merupakan suatu ukuran yang menunjukkan berapa besarnya harta yang masuk melebihi harta yang keluar. Sedangkan menurut Wallace (1997), laba merupakan hasil pengurangan beban terhadap pendapatan.

Ukuran laba sangat penting karena laba menggambarkan kinerja manajemen dalam menghasilkan keuntungan untuk membayar bunga kreditur, dividen investor, dan pajak pemerintah. Akuntan telah mengadopsi pendekatan transaksi (*transaction approach*) untuk mengukur laba, yang menekankan pada penghitungan langsung atas pendapatan dan beban. Pendekatan transaksi ini, kadang-kadang dikenal sebagai metode penbandingan (*matching method*), yang memfokuskan pada peristiwa-peristiwa bisnis yang mempengaruhi komponen laporan keuangan tertentu, yang dinamakan pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian. Laba diukur sebagai selisih antara arus masuk sumber daya (pendapatan dan keuntungan) dan arus keluar (beban dan kerugian) selama periode waktu tertentu.

**Arus Kas.** Menurut Fridson (1995), arus kas dapat dilihat dari laporan arus kas yang merupakan aliran dana masuk dan keluar dari suatu perusahaan. Laporan arus kas dibutuhkan karena: kadangkala ukuran laba tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya, seluruh informasi mengenai kinerja perusahaan selama periode tertentu dapat diperoleh lewat laporan ini, dan dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi arus kas perusahaan di masa mendatang. Dalam beberapa kasus, ukuran laba (*net income*) tidak memberikan gambaran yang akurat mengenai hasil kinerja perusahaan yang sesungguhnya selama periode tertentu. Ketika perusahaan melaporkan beban non kas (*non cash outlay expenses*) yang besar, seperti beban penyisihan piutang ragu-ragu dan penyusutan aktiva tetap, ukuran laba mungkin akan memberikan gambaran yang suram mengenai hasil kondisi operasional perusahaan. Beban non kas yang besar ini akan membuat laba bersih seolah-olah menjadi tampak kecil, padahal beban-beban tersebut diakui tanpa adanya pengeluaran uang kas. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, laba bersih yang dihasilkan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki uang kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendeknya. Hal ini dikarenakan bahwa laporan laba rugi disusun atas dasar akrual (bukan dasar kas), yaitu melalui sebuah proses penbandingan antara beban dengan pendapatan,

sehingga angka laba yang dihasilkan tidak identik dengan besarnya uang kas yang tersedia.

Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas ini akan memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban dan membayar dividen. Laporan arus kas digunakan oleh manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang. Laporan arus kas juga digunakan oleh kreditur dan investor dalam menilai tingkat likuiditas maupun potensi perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan). Dalam laporan arus kas, penerimaan dan pembayaran kas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama, yaitu aktivitas operasi, investasi dan pembiayaan.

Aktivitas operasi meliputi transaksi-transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba/rugi bersih. Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber arus kas masuk yang utama. Penerimaan kas lainnya berasal dari pendapatan bunga, dividen dan sebagainya. Sedangkan arus kas keluar meliputi pembayaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji/upah, beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa dan sebagainya. Yang termasuk sebagai aktivitas investasi adalah membeli atau menjual tanah, bangunan dan peralatan. Sedangkan aktivitas pembiayaan meliputi transaksi-transaksi yang di mana kas diperoleh atau dibayarkan kembali ke pemilik dana (investor) dan kreditur. Sebagai contoh, kas bersih yang diterima dari penerbitan saham (sekuritas modal) atau obligasi (sekuritas utang), pembayaran untuk membeli kembali saham biasa (*treasury stock*), atau untuk menebus kembali utang obligasi dan pembayaran dividen. Jadi, yang termasuk ke dalam aktivitas pembiayaan adalah meliputi transaksi-transaksi yang berkaitan dengan utang jangka panjang maupun ekuitas (modal) perusahaan. Arus kas yang paling utama dari perusahaan adalah terkait dengan aktivitas operasi. Ada dua metode yang dapat digunakan di dalam menghitung dan melaporkan jumlah arus kas bersih dari aktivitas operasi, yaitu metode tidak langsung dan metode langsung. Pilihan antara metode tidak langsung atau metode langsung bukanlah sebagai suatu cara untuk memanipulasi jumlah kas yang dilaporkan dari aktivitas operasi. Kedua metode tersebut akan menghasilkan angka kas yang sama.

**Dividen Kas,** Tidak semua laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat akumulasi laba bersih yang cukup baik, dari satu periode ke periode berikutnya, biasanya memiliki potensi untuk dapat membagikan sebagian laba bersih tersebut kepada pemilik perusahaan (pemegang saham). Distribusi laba bersih kepada pemegang saham ini dilakukan dalam bentuk dividen. Umumnya, dividen yang diberikan adalah berupa uang kas. Dividen merupakan salah satu daya tarik yang membuat investor mau menginvestasikan uangnya ke dalam saham perseroan.

Ketika dewan komisaris mengumumkan dividen tunai, maka berarti sejak saat itu juga dewan komisaris menyetujui atau mengesahkan pembagian sebagian keuntungan perusahaan dalam bentuk uang kas kepada para pemegang saham. Pengumuman dividen tunai akan berdampak pada pengurangan (penurunan) laba ditahan. Besarnya laba ditahan pada akhir periode sesungguhnya adalah akumulasi laba bersih dari beberapa periode (termasuk periode berjalan) yang masih tersisa setelah dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Besarnya laba ditahan pada akhir periode ini dapat dihitung dengan cara menjumlahkan antara besarnya laba ditahan yang ada pada awal periode dengan

besarnya laba ditahan untuk periode berjalan sendiri dihitung dengan cara mengurangkan laba bersih yang dihasilkan selama satu periode (periode berjalan) dengan dividen yang diumumkan untuk periode berjalan. Sebelum diumumkan untuk mengumumkan dividen tunai, dewan komisaris melalui jajaran direksinya (direktur keuangan) biasanya akan mengevaluasi terlebih dahulu besarnya posisi uang kas yang tersedia dan jumlah estimasi kebutuhan kas jangka pendek. Setelah uang kas yang tersedia dirasa mencukupi untuk membayar dividen tunai, langkah selanjutnya adalah pengumuman dividen yang dilakukan oleh dewan komisaris. Sesungguhnya, dewan komisaris tidaklah diwajibkan oleh undang-undang untuk mengumumkan dividen, sekalipun perusahaan memiliki jumlah laba ditahan dan uang kas yang cukup besar untuk dapat membagikan dividen tunai. Akan tetapi, seperti yang telah disebut di atas, bahwa salah satu daya tarik yang membuat investor mau menginvestasikan uangnya ke dalam saham perseroan adalah dividen.

Menurut Stice dan Skousen (2007), dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan, yang di mana besarnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut. Ada tiga hal yang harus diperhatikan dalam membagikan dividen. Pertama, seberapa besar persentase yang akan dibagikan, kedua apakah akan dibagikan dalam bentuk tunai atau bentuk lainnya dan ketiga seberapa stabil dividen yang akan dibagikan tersebut.

Murtanto (2004) melakukan penelitian tentang hubungan antara laba akuntansi dan laba tunai dengan dividen kas. Hasil penelitian menyatakan bahwa ada hubungan yang signifikan antara laba akuntansi dan laba tunai dengan dividen kas. Hermi (2004) melakukan penelitian tentang hubungan antara laba bersih dan arus kas operasi terhadap dividen kas pada perusahaan perdagangan besar barang produksi di BEJ. Hasil penelitian menyatakan bahwa besaran laba bersih dan arus kas operasi perusahaan berhubungan secara positif dengan besaran dividen kas tersebut.

Spreman dan Gantenein (2001) mengemukakan bahwa pengambilan keputusan mengenai persentase pembayaran dividen merupakan pilihan yang cukup sulit bagi manajer karena hal tersebut menentukan arus dana untuk investor dan arus dana yang ditahan perusahaan untuk reinvestasi. Para teoritis keuangan dan manajer perusahaan percaya bahwa para investor lebih menyukai menerima dividen dari pada tetap menahan *capital gain* sehingga perusahaan sebaiknya membuat kebijakan dividen secara lebih berhati-hati. Laba dari perusahaan biasanya seringkali tidak pasti, oleh karena itu, manajer akan memelihara tingkat pembayaran dividen yang rendah untuk menghindarkan terpaksa mengurangi pembayaran dividen jika di kemudian hari ternyata laba cenderung makin memburuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (1995) menunjukkan adanya dua faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu faktor intern dan faktor ekstern. Faktor intern merupakan faktor yang dapat dipengaruhi dan dikendalikan perusahaan secara aktif, misalnya likuiditas perusahaan dan tingkat laba. Di lain pihak, faktor ekstern merupakan faktor yang sulit dikendalikan perusahaan karena berasal dari luar perusahaan, seperti antara lain pajak atas dividen, akses ke pasar modal, perundangan dan sebagainya.

Barclay (1995) menyatakan bahwa kebijaksanaan perusahaan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham membawa arti dalam dua hal: dana yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini ditunjukkan oleh pembayaran kepada pemegang saham dan dana untuk membelanjai kebutuhan perkembangan usaha. Hal ini tercermin dalam neraca pada pos laba yang ditahan.

Clifford (2001) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

**Posisi likuiditas.** Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan walaupun dengan keuntungan yang besar biasanya mempunyai kebutuhan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya, sehingga kemungkinan akan menjadi kurang likuid dan tidak dapat membayar dividen kas. Di lain pihak, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

**Stabilitas Keuangan.** Suatu perusahaan yang mempunyai laba yang stabil cenderung membayarkan laba dengan persentase lebih tinggi dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi karena dapat memperkirakan besar laba di masa yang akan datang.

Lintner (2001) dari hasil observasinya mendapatkan beberapa keteraturan sebagai berikut: perusahaan dalam jangka panjang mempunyai target tingkat pembayaran dividennya, perusahaan yang sudah mapan (*mature companies*) dengan laba yang sangat besar dan stabil biasanya mempunyai tingkat pembayaran dividen yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang masih dalam tahap pertumbuhan, hanya perubahan laba dalam jangka panjang yang kemudian diikuti dengan perubahan pembayaran dividen dan para manajer cenderung tidak mau berubah dalam menghadapi rasio pembayaran dividennya.

Hasil studi ini konsisten dengan penelitian yang sama yang dilakukan oleh Mollah (2000) yang menyatakan bahwa arus kas mempengaruhi rasio pembayaran dividen secara signifikan dan hubungannya positif, jadi apabila posisi kasnya tinggi biasanya perusahaan akan membayar dividen dalam jumlah yang besar. Studi ini dikembangkan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jensen (1999) yang mengemukakan bahwa jika perusahaan mempunyai arus kas yang berlebih maka lebih baik dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan tujuan mengurangi kemungkinan kerugian pada proyek-proyek investasi yang tidak menguntungkan. Dalam hal pembagian dividen kepada para pemegang saham, perusahaan (*investee*) harus menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi alokasi laba untuk dividen atau untuk laba ditahan. Ada faktor utama yang harus dipertimbangkan misalnya ketersediaan kas, karena walaupun perusahaan memperoleh laba namun jika uang kas tidak mencukupi maka ada kemungkinan perusahaan akan memilih untuk menahan laba tersebut dan menginvestasikannya kembali ke dalam perusahaan, bukan membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Pembayaran dividen dan tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan sesuatu yang penting bagi pemegang saham. Pemegang saham tentu saja ingin mengetahui berapa besar laba bersih yang berhasil dibukukan investee dan berapa pula yang akan dibagikannya sebagai dividen. Oleh karena itu, mereka perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi pembagian dividen tersebut. Perusahaan yang sudah mapan dengan laba yang sangat besar dan stabil biasanya mempunyai tingkat pembayaran dividen yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang masih dalam tahap pertumbuhan.

**Hipotesis.** Dalam penelitian ini, hipotesis dirumuskan menjadi:

Ho1: tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara laba bersih dengan dividen kas.

Ha1: terdapat pengaruh yang signifikan antara laba bersih dengan dividen kas.

Ho2: tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan dividen kas.

Ha2: terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan dividen kas.

**Variabel dan Pengukuran.** Variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini adalah: Variabel Dependen, yaitu dividen kas yang dinyatakan dalam mata uang dolar, dengan skala pengukuran adalah skala rasio.

Variabel Independen, yaitu laba bersih dan arus kas operasi yang dinyatakan dalam mata uang dolar dengan skala pengukuran adalah skala rasio.

**Definisi Operasional Variabel.** Dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan hasil keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah dividen kas. Laba bersih yang dimaksudkan di sini adalah laba bersih setelah memenuhi semua kewajiban kepada semua stakeholders kecuali *stockholders*. Laba bersih ini dihitung dari kelebihan pendapatan atas beban termasuk semua keuntungan dan kerugian. Sedangkan arus kas yang dimaksud di sini adalah arus kas dari aktivitas operasi selama satu periode.

**Teknik Pengumpulan Data, Populasi dan Sampel.** Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dengan cara mendownload dari database OSIRIS (*Publicly Listed Companies Worldwide*), yaitu <https://osiris.bvdep.com/ip>. laporan keuangan yang digunakan adalah laporan laba rugi dan laporan arus kas tahun 2007. Dari laporan keuangan tersebut, data akuntansi yang digunakan adalah laba bersih, kas dari aktivitas operasi dan dividen kas yang dibayarkan. Populasi yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan publik yang ada di Indonesia.

Adapun teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *convenience sampling*. Jumlah sampel penelitian adalah sebanyak 25 buah: Exxon Mobil, Walmart Stores, Caterpillar, Chevron, Procter & Gamble, Pfizer, General Electric, Intel, Time Warner, Toyota Motor, United Technologies, Pepsico, Johnson & Johnson, Walt Disney, Kraft Foods, Hewlett-Packard, Marathon Oil, Cisco Systems, Philip Morris, Conocophillips, Fedex, Verizon Communications, AT&T, Microsoft and Siemens.

Dalam penelitian ini, metode analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:  
Korelasi *Pearson*. Koefisien korelasi ® digunakan untuk menghitung seberapa kuat hubungan antara laba bersih dan arus kas operasi terhadap dividen kas. Korelasi *pearson* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$r = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{n \sum x^2 - (\sum x)^2} \sqrt{n \sum y^2 - (\sum y)^2}}$$

Dalam hal ini: n = jumlah sampel yang diobservasi; xi = nilai variabel bebas; yi = nilai variabel tidak bebas

Koefisien Determinasi. Koefisien ini digunakan untuk melihat seberapa besar kontribusi laba bersih dan arus kas operasi terhadap dividen kas pada setiap perusahaan yang akan diteliti. Koefisien Determinasi (koefisien penentu) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$KP = (r)^2 \times 100$$

Uji Hipotesis. Untuk menghitung dan membuktikan bahwa koefisien korelasi (r) secara statistik signifikan atau tidak, maka dilakukan pengujian dengan uji t (t-test) dengan tingkat signifikansi 5% yang dirumuskan sebagai berikut:

$$t_o = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

Dalam hal ini:  $r$  = koefisien korelasi;  $n$  = jumlah sampel yang diobservasi

Dengan menggunakan rumus ini, maka akan diperoleh nilai  $t_o$  ( $t$ .hitung). Selanjutnya nilai  $t$ .hitung ini dibandingkan dengan  $t$ .tabel ( $t_{a,n-2}$ ). Apabila  $t_o > t_{a,n-2}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sedangkan apabila  $t_o < t_{a,n-2}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Data penelitian ini diolah dengan menggunakan program *Statistical Package for the Social Sciences Business Intelligent* (SPSS BI).

## **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**Analisis dan Pembahasan.** Hubungan antara laba bersih dengan dividen kas. Berdasarkan hasil analisis korelasi pearson, hubungan antara laba bersih dengan dividen kas menunjukkan hasil  $r = 0,648$ . Hal ini berarti bahwa hubungan antara laba bersih dengan dividen kas adalah cukup kuat dan positif.

Untuk menghitung besarnya kontribusi yang ditimbulkan oleh laba bersih terhadap dividen kas, diperoleh koefisien determinasi:  $KP = (r)^2 \times 100 = (0,648)^2 \times 100 = 41,99\%$ . Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa besarnya kontribusi laba bersih dalam menentukan dividen kas adalah 41,99%, sedangkan sisanya disebabkan oleh faktor lain.

Untuk membuktikan apakah koefisien korelasi ( $r$ ) sebesar 0,648 signifikan atau tidak, maka perlu diuji dengan menggunakan uji  $t$  ( $t$ -test).

$$t_o = \frac{0,648\sqrt{25-2}}{\sqrt{(1-0,648^2)}} = 4,080$$

Nilai  $t$ .tabel untuk  $t_{0,05;23} = 1,714$ . Karena  $t_o > t_{0,05;23}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien korelasi tersebut adalah signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara laba bersih dengan dividen kas.

**Hubungan antara arus kas operasi dengan dividen kas.** Berdasarkan hasil analisis korelasi *pearson*, hubungan antara arus kas operasi dengan dividen kas menunjukkan hasil  $r = 0,768$ . Hal ini berarti bahwa hubungan antara arus kas operasi dengan dividen kas adalah kuat dan positif. Untuk menghitung besarnya kontribusi yang ditimbulkan oleh arus kas operasi terhadap dividen kas, diperoleh koefisien determinasi:

$$KP = (r)^2 \times 100 = (0,768)^2 \times 100 = 58,98\%$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa besarnya kontribusi arus kas operasi dalam menentukan dividen kas adalah 58,98%, sedangkan sisanya disebabkan oleh faktor lain. Untuk membuktikan apakah koefisien korelasi ( $r$ ) sebesar 0,768 signifikan atau tidak, maka perlu diuji dengan uji  $t$  ( $t$ -test).

$$t_o = \frac{0,768\sqrt{25-2}}{\sqrt{(1-0,768^2)}} = 5,751$$

Nilai t.tabel untuk  $t_{0,05;23} = 1,714$ . Karena  $t > t_{0,05;23}$  maka Ho2 ditolak dan Ha2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien korelasi tersebut adalah signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas operasi dengan dividen kas.

Bila dilakukan perbandingan antara laba bersih dengan arus kas operasi, variabel mana yang lebih mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Nilai koefisien korelasi ( $r$ ) untuk laba bersih lebih kecil dibandingkan dengan nilai koefisien korelasi ( $r$ ) untuk arus kas operasi ( $0,648 < 0,768$ ), demikian pula dengan nilai koefisien determinasi untuk arus kas operasi ( $41,99\% < 58,98\%$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi lebih mempengaruhi dividen kas secara signifikan dibandingkan dengan nilai laba bersih.

## **PENUTUP**

Terdapat pengaruh yang signifikan antara laba bersih dengan dividen kas. Terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan dividen kas. Arus kas operasi berhubungan kuat dan positif dengan dividen kas. Yang menjadi sampel dalam penelitian ini hanyalah sebanyak 25 perusahaan publik yang ada di Indonesia, sehingga hasilnya hanya untuk objek yang diteliti saja dan tidak dapat dijadikan sebagai dasar kesimpulan secara keseluruhan.

Dalam hal pembagian dividen kas, hendaknya perusahaan memperhatikan besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan dan tersedianya kas. Di samping itu, perusahaan juga perlu mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan secara umum, tingkat pertumbuhan, skala perusahaan dan rencana untuk melakukan ekspansi, sehingga apabila perusahaan ingin melakukan perluasan usaha maka sebaiknya tidak membagikan dividen kas terlalu tinggi.

Apabila perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk dibagikan sebagai dividen kas, maka dapat dipertimbangkan juga untuk mendistribusikan laba bersih kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen saham.

## **DAFTAR RUJUKAN**

- Barclay, *et al.* (1995). The Determinants of Cofporate Leverage and Dividend Policies. *Journal of Applied Corporate Finance*, No. 7.
- Bardley, *et al.* (1997). Dividend Policy and Cash Flow Uncertainty. [www.umich.edu](http://www.umich.edu), November.
- Clifford S. And Robert, D., Arnott. (2001). Does Dividend Policy Foretell Earning Growth?. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), December.
- Fernandex, Pablo. (2004). Valuing Companies by Cash Flow Discounting. Social Science Research Network, June.
- Fridson, Martin S. (1995). Financial Statement Analysis. Second Edition. New York : John Willey & Sons, Inc.
- Hermi. Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Deiden Kas Pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi di BEJ pada periode 1999-2002.

- Media Riset Akuntansi, auditing, dan informasi.* Vol. 4 (3). FE Universitas Trisakti. Desember 2004.
- J.Fred, Weston and Thomas E.Copeland. (1986). Managerial Finance. Eighth Edition. CBS Collage Publishing.
- James C, Van Horne. (1992). Fundamentals of Financial Management. Eighth Edition. New Jersey : Prentice Hall.
- James D. Stice, Earl K. Stice, K. Fred Skousen. (2007). Intermediate Accounting. Sixteenth Edition. New York : South Western Publishing.
- Lintner, J. (2001). Distribution of Income Corporation Among Dividends, Retained Earning and Taxes. *The American Review*, May.
- Lintner, J. (2002). Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to corporations. *Review of Economics and Statistics*, August.
- M.C., Jensen. (1999). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, May.
- Mollah, *et al.* (2000). The Influence of Agency Costs on Dividend Policy in an Emerging Market : Evidence from the Dhaka Stock Exchange. [www.bath.ac.uk](http://www.bath.ac.uk), May.
- Murtanto dan Febby Feiruza. (2004). Analisis Hubungan Antara Laba Akuntansi dan Laba Tunai dengan Deviden Kas. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*. Vol.4 (1), FE Universitas Trisakti. April.
- Schroeder, Richard G., dan Myrtle Clark. (1998). Accounting Theory. Sixth Edition. Canada ; John Willey & Sons, Inc.
- Shulian, Liu. (2005). Empirical Analysis of Cash Dividend Payment in Chinese Listed Companies. Nature and Science.
- Spreman *et al.* (2001). Theories and Determinants of Dividend Policy. [www.sbf.unisg.ch](http://www.sbf.unisg.ch), June.
- Wallace, Wanda A. (1997). Financial Accounting. Third Edition. Cincinnati: South Western Publishing.
- Widyantoro, Setyawan. (1995). Analisis Beberapa Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden pada Badan Usaha Milik Negara Bentuk Persero. Tesis Program Pascasarjana Universitas Gajah Mada.