

## **PENGARUH ARUS KAS OPERASI, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN LABA BERSIH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2012-2014**

**Asep Basuki**

**Universitas Swadaya Gunungjati (UNSWAGATI) Unswagati Cirebon**

Email: Asepbasuki2107@gmail.com

### **Abstraks**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi, kepemilikan manajerial dan laba bersih terhadap sikap pengambilan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2012-2014 sebanyak 143 perusahaan, sedangkan yang dijadikan objek penelitian (sampel) yaitu sebanyak 14 perusahaan. Purposive sampling adalah metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan cara mengambil sample dengan disesuaikan kebutuhan. Adapun jennis Data yang dipakai adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dari masing-masing perusahaan sampel yang diambil melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sedangkan metode analisis data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 21. Adapun hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan deviden begitu juga dengan laba bersih menunjukkan hasil yang sama bahwa laba bersih berpengaruh kepada kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial dari hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengambilan sikap kebijakan dividen.*

**Kata Kunci:** *Arus Kas Operasi, Kepemilikan Manajerial, Laba Bersih, dan Kebijakan Dividen*

### **Pendahuluan**

Seiring dengan kemjuan teknologi Dan perkembangan zaman dalam dunia bisnis semakin ketat pula persaingan yang terjadi. Oleh sebab itu setiap perusahaan harus bisa bertahan Dan mampu mengembangkan bisnisnya agar bisa bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain Dan dapat memperoleh laba/keuntungan yang maksimal. Bagi perusahaan yang mempunyai banyak modal melalui penjualan saham, maka perusahaan juga harus bisa mempertimbangkan apakah keuntungan yang didapat akan

di tahan sebagai laba ditahan atau laba tersebut akan dibagikan juga kepada para pemegang dengan bentuk dividen. Dijelaskan bahwa keputusan yang diambil oleh sebuah perusahaan mengenai keuntungan yang diperoleh apakah akan ditahan atau dibagikan kepada para pemegang sahamnya hal ini disebut sebagai kebijakan dividen (Cahyo, 2013).

Salah satu masalah yang sering dihadapi oleh sebuah perusahaan dalam bisnis adalah ketika perusahaan akan mengambil keputusan pembagian dividen. Dimana dalam Rapat Umum Pemegang Saham akan di sampaikan berkaitan dengan keputusan tentang keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan apakah akan dibagikan sebagai dividen atau akan menahan keuntungan tersebut untuk kembali diinvestasikan dengan tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan Dan kemajuan perusahaan. Dalam membagikan dividen perusahaan perlu mempertimbangkan kelangsungan hidup perusahaan dan pertumbuhan perusahaan agar dapat tetap bertahan dalam mencapai kinerja keuangan yang maksimal dan memperoleh laba yang tinggi sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Laba yang diperoleh perusahaan tidak harus dibagikan semua sebagai dividen melainkan dapat disimpan untuk diinvestasikan kembali.

Di sisi lain para investor biasanya tertarik dengan penghasilan atau pendapatan saat ini dan pendapatan dimasa yang akan datang. Karena tujuan seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk mendapatkan pengembalian yang lebih dari perusahaan dan memperoleh laba sesuai yang diharapkan. Oleh karena itu, para investor memberikan fokus pada laba yang diperoleh perusahaan dan juga melihat kondisi keuangan perusahaan di masa mendatang akan mengalami keuntungan atau kerugian serta melihat seberapa jauh pengaruhnya terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya dan menghindari kebangkrutan (Dhira, dkk 2010).

Para investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil, akan tetapi tidak semua perusahaan dapat membayarkan dividen setiap tahunnya karena laba yang diperoleh perusahaan tidak selalu konsisten sehingga pembagian dividen tersebut tidak stabil. Laba yang diperoleh perusahaan setiap tahun bisa naik dan juga bisa menurun. Oleh karena itu, pembagian dividen yang meningkat setiap tahun tersebut akan sulit di capai oleh perusahaan karena keuntungan yang didapat perusahaan tidak selamanya

tinggi. Apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan itu rendah maka pembagian dividenpun akan menurun.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan antara lain arus kas operasi, kepemilikan manajerial, dan laba bersih. Aktivitas operasi mempengaruhi laporan laba rugi yang dilaporkan dengan dasar akrual. Arus kas operasi terdiri dari arus kas masuk dan arus kas keluar. Arus masuk kas operasi berasal dari arus pendapatan bunga atas peminjaman dan dividen atas penanaman dari investasi saham. Arus kas keluar operasi meliputi pembayaran terhadap pemasok dan karyawan, serta pembayaran bunga dan pajak (Dhira, dkk 2010). Dalam Arus kas operasi berkaitan dengan kebijakan dividen, karena hal ini merupakan salah satu indikator yang lebih baik dalam menjabarkan perusahaan tersebut dapat terus menepati apa yang menjadi komitmennya dalam waktu dekat kepada para peminjam dan karyawan termasuk kepada para pemegang saham/investor (Cahyo, 2013).

Kepemilikan Manajerial merupakan suatu bentuk pemegang saham yang dimiliki oleh manajer secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan. Dalam hal ini seorang manajer mendapatkan kesempatan untuk ikut serta terlibat langsung dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyetarakan antara kepemilikan manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial berkaitan dengan kebijakan dividen dimana kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan. Keterlibatan manajer dalam kepemilikan saham, akan berdampak pada tindakan yang dilakukan oleh seorang manajer untuk lebih berhati – hati dalam mengambil keputusan. Karena akan menanggung resiko Dan konsekuensi yang diambalnya. Selain itu juga manajer akan merasa termotivasi untuk lebih meningkatkan produktivitas kinerjanya dalam mengelola perusahaan di lingkungannya (Dewi, 2008).

Lababersih adalah keuntungan yang diperoleh dari hasil kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya setelah adanya pengurangan pajak yang dilaporkan dalam bentuk laporan laba rugi (Manurung dan Siregar, 2009) dalam David, (2012). Lababersih berkaitan dengan kebijakan dividen dimana lababersih menjadi tolak ukur dari sebuah kekuatan usaha untuk menghasilkan keuntungan dan juga menjawab pertanyaan-pertanyaan tentang bagaimana keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengelola Dan mengembangkan usahanya. Lababersih juga dapat memperbesar aktiva perusahaan dan ekuitas pemegang saham. Lababersih juga dapat ikut membantu

menarik modal dari investor-investor baru yang berharap untuk menerima hasil dividen dari operasi yang berhasil di masa yang akan datang (Dhira, dkk 2010).

## **Metode Penelitian**

### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian dasar atau *basic research*. Penelitian dasar atau *basic research* adalah suatu penelitian yang dilaksanakan guna menghasilkan ilmu pengetahuan dan dapat memahami kejadian Dan fenomena-fenomena (dalam lingkup kerja) yang akan menambah kumpulan pengetahuan yang sudah ada (terkait teori organisasi dan manajemen) (Sekaran, 2014:228).

Alat bantu penelitian yang digunakan dalam Penelitian ini adalah PSS versi 21 melalui analisis regresi linier berganda (*multiple linier regression*), karena penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi, Kepemilikan Manajerial dan Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen.

### **B. Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder berupa laporan laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang telah dipublikasikan. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Menurut Bambang dan Indrianto (2002) dalam Sujarweni (2015:224) metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari atau mengumpulkan catatan atau dokumen yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Peneliti berusaha untuk memperoleh berbagai data dan informasi tambahan dari situs-situs yang berhubungan dengan penelitian.

### **C. Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, Analisis Regresi, uji hipotesis t.

#### **1. Statistik Deskriptif**

Analisi deskriptif ini digunakan untuk menganalisis data yang berupa angka – angka (kuantitatif) yang diolah menurut kalkulasi hitungan mengenai keadaan tian, sehingga dapat memberikan penjelasan atau penjabaran selama dama periode pengamatan. Dalam Analisis Statistik deskriptif akan mmberikan penjelasan Dan gambaran suatu data dengan melihat aspek dari nilai rata-rata

(*mean*), standar *deviasi*, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2013:19).

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan *representatif*.

## 3. Analisis Regresi Berganda

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda, untuk mengetahui adakah pengaruh arus kas operasi, kepemilikan manajerial, laba bersih terhadap kebijakan Dividen suatu perusahaan.

Persamaan regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = Kebijakan Dividen
- a = Konstanta
- $b_i$  =  $i = 1,2,3$  = koefisien regresi
- $X_1$  = Arus Kas Operasi
- $X_2$  = Kepemilikan Manajerial
- $X_3$  = Laba Bersih
- e = eror

## 4. Pengujian Hipotesis

### a. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2013:98) menyatakan bahwa:

“Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen”.

Dalam uji t ini dilakukan perbandingan antara  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  atau  $P \leq 0,05$  dalam uji t-hitung variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat dengan anggapan variabel lainnya konstan. Pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial berdasarkan pada pengambilan nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data

melalui program aplikasi SPSS statistik parametrik sebagai berikut (Ghozali, 2013:98):

Langkah-langkah pengujian:

1) Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y).

$H_a : \beta_1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y).

2) Menentukan tingkat signifikan ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi (*significant level*) yang digunakan sebesar 5%.

3) Kriteria pengambilan keputusan

$H_0$  diterima jika : nilai signifikansi  $\alpha > 5\%$

$H_0$  ditolak jika : nilai signifikansi  $\alpha < 5\%$ .

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Penelitian

#### A. Data Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diperoleh dengan cara dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Berikut adalah data hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2014.

**Tabel 1.**  
**Data Kebijakan Dividen**

| No. | Kode | Kebijakan Dividen (Y) |      |      |
|-----|------|-----------------------|------|------|
|     |      | 2012                  | 2013 | 2014 |
| 1.  | ASII | 0,45                  | 0,45 | 0,46 |
| 2.  | AUTO | 0,38                  | 0,39 | 0,13 |
| 3.  | GGRM | 0,48                  | 0,36 | 0,29 |
| 4.  | INDS | 0,38                  | 1,70 | 0,52 |
| 5.  | INDF | 0,47                  | 0,65 | 0,38 |
| 6.  | KAEF | 0,17                  | 0,14 | 0,23 |
| 7.  | KLBF | 2,57                  | 0,46 | 0,39 |
| 8.  | LION | 0,18                  | 0,32 | 0,42 |
| 9.  | LMSH | 0,02                  | 0,10 | 0,26 |
| 10. | SKLT | 0,17                  | 0,18 | 0,17 |
| 11. | SMSM | 0,66                  | 0,49 | 0,42 |
| 12. | TCID | 0,49                  | 0,46 | 0,43 |
| 13. | TRST | 0,91                  | 0,83 | 0,45 |

| No. | Kode | Kebijakan Dividen (Y) |      |      |
|-----|------|-----------------------|------|------|
|     |      | 2012                  | 2013 | 2014 |
| 14. | TSPC | 0,54                  | 0,53 | 0,58 |

Sumber : Data sekunder olahan, 2016.

### B. Data Arus Kas Operasi

Arus Kas Operasi diperoleh dengan cara arus kas masuk dari kegiatan operasional dikurangi dengan arus kas keluar dari kegiatan operasional. Berikut adalah data hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2014.

**Tabel 2.**  
**Data Arus Kas Operasi**

| No  | Kode | Arus Kas Operasi (X1) |             |             |
|-----|------|-----------------------|-------------|-------------|
|     |      | 2012                  | 2013        | 2014        |
| 1.  | ASII | 29,82043751           | 30,68737801 | 30,3366016  |
| 2.  | AUTO | 27,01072469           | 27,03637176 | 26,30022201 |
| 3.  | GGRM | 29,0056411            | 28,53644138 | 28,13649806 |
| 4.  | INDS | 25,42508206           | 26,2674896  | 24,91157435 |
| 5.  | INDF | 29,63346471           | 29,56670631 | 29,85773092 |
| 6.  | KAEF | 26,16400532           | 26,25974803 | 26,38033838 |
| 7.  | KLBF | 27,95045182           | 27,55539593 | 28,47091702 |
| 8.  | LION | 24,92206379           | 24,68515851 | 24,84770795 |
| 9.  | LMSH | 23,08305597           | 23,34900561 | 23,02582797 |
| 10. | SKLT | 23,44848984           | 24,01515263 | 23,87592574 |
| 11. | SMSM | 26,74196828           | 26,8281305  | 26,83221115 |
| 12. | TCID | 26,24654008           | 26,26001689 | 25,53992117 |
| 13. | TRST | 25,06060845           | 25,44098999 | 26,19094598 |
| 14. | TSPC | 27,17693588           | 26,82955233 | 26,96345608 |

Sumber : Data sekunder olahan, 2016.

### C. Data Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial diperoleh dengan cara saham yang dimiliki manajer dibagi dengan jumlah saham beredar dikali 100%. Berikut adalah data hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2014.

**Tabel 3.**  
**Data Kepemilikan Manajerial**

| No. | Kode | Kepemilikan Manajerial (X2) |        |        |
|-----|------|-----------------------------|--------|--------|
|     |      | 2012                        | 2013   | 2014   |
| 1.  | ASII | 0,0362                      | 0,0360 | 0,0287 |
| 2.  | AUTO | 0,0765                      | 0,0644 | 0,0211 |
| 3.  | GGRM | 0,9200                      |        | 0,9200 |

| No. | Kode | Kepemilikan Manajerial (X2) |         |         |
|-----|------|-----------------------------|---------|---------|
|     |      | 2012                        | 2013    | 2014    |
|     |      |                             | 0,9200  |         |
| 4.  | INDS | 0,4089                      | 0,4353  | 0,4353  |
| 5.  | INDF | 0,0157                      | 0,0157  | 0,0157  |
| 6.  | KAEF | 0,0023                      | 0,0023  | 0,0023  |
| 7.  | KLBF | 0,0086                      | 0,0093  | 0,0093  |
| 8.  | LION | 0,2490                      | 0,2490  | 0,2490  |
| 9.  | LMSH | 25,6198                     | 25,6198 | 25,1823 |
| 10. | SKLT | 0,1251                      | 0,1251  | 0,1251  |
| 11. | SMSM | 6,0433                      | 8,3418  | 8,3418  |
| 12. | TCID | 0,1419                      | 0,1417  | 0,1358  |
| 13. | TRST | 1,9073                      | 1,4952  | 1,1872  |
| 14. | TSPC | 0,1022                      | 0,0974  | 0,0811  |

Sumber : Data sekunder olahan, 2016.

#### D. Data Laba Per Saham

Laba per saham diperoleh dengan cara laba setelah pajak dibagi dengan jumlah saham beredar. Berikut adalah data hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur periode 2012-2014.

**Tabel 4.**  
**Data Laba Per Saham**

| No. | Kode | Laba Per Saham (X3) |          |          |
|-----|------|---------------------|----------|----------|
|     |      | 2012                | 2013     | 2014     |
| 1.  | ASII | 479,73              | 479,63   | 473,80   |
| 2.  | AUTO | 273,16              | 196,69   | 180,85   |
| 3.  | GGRM | 2.086,06            | 2.353,71 | 2.790,19 |
| 4.  | INDS | 422,80              | 278,67   | 193,02   |
| 5.  | INDF | 371,41              | 285,16   | 442,50   |
| 6.  | KAEF | 36,93               | 38,63    | 42,24    |
| 7.  | KLBF | 34,15               | 40,95    | 44,05    |
| 8.  | LION | 1.641,30            | 1.245,03 | 942,05   |
| 9.  | LMSH | 4.300,26            | 1.498,22 | 771,16   |
| 10. | SKLT | 11,53               | 16,90    | 24,56    |



| No. | Kode | Laba Per Saham (X3) |        |        |
|-----|------|---------------------|--------|--------|
|     |      | 2012                | 2013   | 2014   |
| 11. | SMSM | 152,33              | 213,86 | 270,98 |
| 12. | TCID | 747,88              | 796,49 | 866,95 |
| 13. | TRST | 21,88               | 11,74  | 10,71  |
| 14. | TSPC | 139,54              | 141,03 | 128,75 |

Sumber : Data sekunder olahan, 2016.

## E. Hasil Uji Hipotesis

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut ini hasil analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Laba Bersih (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y).

**Tabel 5.**  
**Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup> |            |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|                           |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                         | (Constant) | -6,433                      | 1,506      |                           | -4,270 | ,000 |
|                           | LnAKO      | ,250                        | ,062       | ,648                      | 4,043  | ,000 |
|                           | LnKM       | ,095                        | ,053       | ,305                      | 1,794  | ,081 |
|                           | LnLPS      | -,194                       | ,072       | -,409                     | -2,696 | ,010 |

a. Dependent Variable: LnKD

Sumber: Hasil Output SPSS versi 21.0 for Windows

Persamaan Regresi Linier Berganda dari tabel 4.12 adalah sebagai berikut:

$$Y = -6,433 + 0,250AKO + 0,095KM - 0,194LPS$$

- Y = Kebijakan Dividen
- A = Konstanta
- b1, b2, b3 = Koefisien regresi
- X1 = Arus Kas Operasi
- X2 = Kepemilikan Manajerial
- X3 = Laba Per Saham

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar -6,433. Jika Arus Kas Operasi (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Laba Per Saham (X3) nilainya adalah 0, maka Kebijakan Dividen (Y) nilainya adaah -6,433 rupiah.
2. Koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi (X1) sebesar 0,250. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan arus kas operasi mengalami kenaikan sebesar satu rupiah, maka kebijakan dividen (Y) akan mengalami kenaikan senilai 0,250 rupiah.
3. Koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial (X2) sebesar 0,095. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan kepemilikan manajerial mengalami kenaikan sebesar satu rupiah, maka kebijakan Dividen (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,095 rupiah.
4. Koefisien regresi variabel Laba Per Saham (X3) sebesar -0,194. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan laba per saham mengalami penurunan sebesar satu rupiah, maka kebijakan Dividen (Y) akan mengalami penurunan senilai 0,194 rupiah.

#### Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh variabel Arus Kas Operasi, Kepemilikan Manajerial, Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen secara parsial. Pengujian signifikansi koefisien dari setiap variabel bebas menggunakan *p-value* (*probability value*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Apabila nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka koefisien regresi adalah signifikan. Berikut hasil uji statistik t yang dilakukan dengan IBM SPSS *Statistic* 21.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Statistik t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model | Unstandardized Coefficients |            | Standardize d Coefficients | T      | Sig.   |      |
|-------|-----------------------------|------------|----------------------------|--------|--------|------|
|       | B                           | Std. Error | Beta                       |        |        |      |
| 1     | (Constant)                  | -6,433     | 1,506                      | -4,270 | ,000   |      |
|       | LnAKO                       | ,250       | ,062                       | ,648   | ,000   |      |
|       | LnKM                        | ,095       | ,053                       | ,305   | 1,794  | ,081 |
|       | LnLPS                       | -,194      | ,072                       | -,409  | -2,696 | ,010 |

a. Dependent Variable: LnKD

Sumber: Hasil Output SPSS versi 21.0 for Windows

Berdasarkan uji statistik t yang disajikan pada tabel 4.13, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis pada masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

#### **Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil output SPSS (tabel 4.13) untuk uji parsial t variabel Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti hipotesis pertama (H1) diterima. Artinya terdapat pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil output SPSS (tabel 4.13) untuk uji parsial t variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,081 lebih besar dari 0,05 yang berarti hipotesis kedua (H2) ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.

#### **Pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil output SPSS (tabel 4.13) untuk uji parsial t variabel Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 yang berarti hipotesis ketiga (H3) diterima. Artinya terdapat pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen.

### **Pembahasan**

#### **1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengaruh arus kas operasi dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh kepada pengambilan Kebijakan Dividen yang diambil oleh perusahaan. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut jauh lebih rendah dari nilai signifikan yang sudah ditetapkan yaitu 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis ke-1 ( $H_1$ ) menyimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap pengambilan kebijakan dividen dapat diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan dengan penelitian yang sudah dilakukan Dhira, dkk (2010) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, namun penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh

Irawan dan Nurdhiana (2011) serta Cahyo (2013) menyatakan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Berpengaruhnya Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen dapat disebabkan karena besarnya arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi suatu perusahaan dapat mempengaruhi rasio pembayaran dividen. Arus kas operasi dapat dijadikan sebagai indikator untuk menggambarkan mengenai perusahaan tersebut dapat memberikan komitmennya kepada para pemegang saham. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa jika kas yang diperoleh perusahaan itu tinggi, maka sudah otomatis sebuah perusahaan akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham dalam jumlah yang tinggi pula.

## **2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen**

Sesuai dengan Perolehan hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap pengambilan kebijakan deviden menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh atas kebijakan deviden. Dari hasil penelitian tersebut diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,081 dimana nilai ini lebih tinggi dari nilai signifikan yang ditetapkan yaitu 0,05. Dengan demikian hipotesis ke-2 ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap pengambilan Kebijakan Dividen tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) serta Sumanti dan Mangantar (2013) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan manajerial adalah manajer yang mempunyai saham pada perusahaan tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, disebabkan sesuai dengan hasil penelitian menunjukkan semakin banyak atau semakin tinggi saham yang dimiliki oleh manajer maka perusahaan akan memilih lebih utama mengalokasikan keuntungannya pada laba ditahan dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan sumber dana internal lebih efisien dan efektif daripada sumber dana dari pemegang saham luar. Sedangkan, tingkat kepemilikan manajerial yang rendah perusahaan akan melakukan

pembagian dividen dalam jumlah yang tinggi karena dengan jumlah pembayaran yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik kepada investor.

### **3. Pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen**

Sesuai dengan hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti menyatakan bahwa Laba Bersih atau keuntungan bersih mempunyai pengaruh terhadap pengabilan Kebijakan Dividen. Dari hasil penelitian ini juga diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,010 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikan yang sudah ditetapkan yaitu 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke-3 ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa Laba Bersih mempunyai pengaruh terhadap sikap pengambilan Kebijakan Dividen dapat diterima. Dari hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhira, dkk (2010) yang menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa Laba Bersih perusahaan akan berpengaruh kepada Kebijakan Dividen, tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Nurdhiana (2011) serta Cahyo (2013) menyatakan bahwa Laba Bersih tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Laba merupakan suatu indikator yang paling baik untuk menentukan apakah suatu perusahaan akan membagikan dividen atau tidak. Perusahaan yang memperoleh laba yang cukup baik bisa dijadikan suatu pertimbangan oleh para investor dalam menilai kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, laba sangat berpengaruh kepada kebijakan dividen karena jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka perusahaan tersebut bisa membagikan dividen kepada para pemegang saham. Namun, laba / keuntungan yang didapat oleh perusahaan seringkali tidak pasti untuk itu perusahaan akan memelihara tingkat pembayaran dividen yang rendah untuk menghindari keterpaksaan pengurangan dividen.

### **Kesimpulan**

Sesuai dengan hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh Arus Kas Operasi, Kepemilikan Manajerial, dan Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen dengan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Adanya pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan karena arus kas operasi yang tinggi dapat mempengaruhi besarnya pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Adanya pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen membuktikan pembagian dividen menjadikan Arus Kas Operasi sebagai acuan dalam mengukur keuntungan perusahaan.
2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi saham yang dimiliki manajer maka akan semakin rendah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Tidak adanya pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen membuktikan pembagian dividen menjadikan Kepemilikan Manajerial sebagai acuan dalam mengukur kepemilikan saham oleh Direksi dan Komisaris.
3. Laba Bersih berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan karena semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan. Adanya pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen membuktikan pembagian dividen menjadikan Laba Bersih sebagai acuan dalam mengukur Laba yang diperoleh perusahaan.

## BIBLIOGRAFI

- Brigham dan Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2. Salemba Empat* : Jakarta.
- Cahyo, Agung Dwi. 2013. *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Investment Opportunity Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. Jurnal Penelitian*. Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjung Pinang.
- Christiawan dan Tarigan. 2007. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Universitas Kristen Petra: Surabaya.
- Dwi Ni Putu Yunita dan Ni Made Adi Erawati. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. Universitas Udayana Bali.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Trisakti School of Managemen Jakarta. Vol.10, No.1, April 2008.
- Dhira, Nindi Septia One, dkk. 2010. *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Jember.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta: Bandung.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multi Variate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Peneliti Universitas Diponegoro : Semarang.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Edisi 1. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Hanifah, Oktita Earning dan Agus Purwanto. 2013. *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi* Volume 2, Nomor 2 ISSN (Online): 2337-3806.
- Hery, Chan. 2012. *Mahir Akuntansi Dasar*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia: Jakarta.
- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan*. BPF: Yogyakarta.
- Irawan, David dan Nurdhiana. 2011. *Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala.

- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media.
- Sari, Komang Ayu Novita dan Luh Komang Sudjarni. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 10, 2015.
- Sekaran, Uma. 2011. *Research Methods For Business*. Edisi 4. Salemba Empat: Jakarta.
- Sekaran, Uma. 2014. *Research Methods For Business*. Edisi 4. Salemba Empat: Jakarta.
- Soemarso. 2004. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Edisi 5. Salemba Empat : Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Ikatan Akuntansi Indonesia. Salemba Empat: Jakarta.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmui: Yogyakarta.
- Sugiono, Arief dan Edy Untung. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. PT Grasindo: Jakarta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *Metodologi Penelitian-Bisnis&Ekonomi*. Pustaka Baru Press: Yogyakarta.
- Sumanti, Jorenza Chiquita dan Marjam Mangantar. 2015. *Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Jurnal EMBA. Vol.3, No.1, Maret 2015.
- Syahril, Dermawan dan Djahotman Purba. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Utari, Dewi, dkk. 2014. *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Weston, Fred J dan Thomas E Copelan. 2010. *Manajemen Keuangan*. Erlangga: Jakarta.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)