

## PENGARUH ARUS KAS TERHADAP PEMBAYARAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Oleh : Aried Sumekar

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah arus kas berpengaruh terhadap pembayaran deviden. Populasi penelitian ini adalah perusahaan industri sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 35 perusahaan selama tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011, sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 data perusahaan emiten dengan 40 unit analisis (10 x 4 tahun). Variabel bebas (*independent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas. Variabel terikat (*dependent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah pembayaran deviden (dalam bentuk deviden kas). Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas secara keseluruhan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pembayaran deviden. Hal ini dibuktikan dengan angka koefisien korelasi sebesar 0,193, dimana tingkat hubungan tersebut sangat rendah dan arah hubungannya bersifat berbanding lurus atau positif. Nilai pengaruh (*determinasi*) arus kas secara keseluruhan terhadap pembayaran deviden hanya sebesar 10,30 %, ini menandakan bahwa perubahan tingkat pembayaran deviden lebih dipengaruhi oleh faktor laba bersih yang diperoleh dan kebijakan pembayaran deviden yang diterapkan sebesar 80,70%. Jadi, apabila terjadi perubahan nilai arus kas secara keseluruhan yang cenderung menurun, perusahaan masih tetap melakukan pembayaran deviden.

**Kata kunci :** arus kas dan pembayaran deviden

## 1. Pendahuluan

### 1.1. Latar Belakang

Pembiayaan dalam suatu perusahaan merupakan salah satu fungsi yang sangat penting untuk keberhasilan usaha. Pembiayaan ini sangat penting, karena dari pembiayaan ini dilakukan usaha untuk mendapatkan dana. Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk beroperasi. Dana yang dibutuhkan bisa diperoleh dari dalam perusahaan itu sendiri maupun dari luar perusahaan. Sumber dana dari dalam perusahaan itu sendiri salah satunya diperoleh dari pemanfaatan laba ditahan, yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai deviden, sedangkan sumber dana dari luar perusahaan diperoleh dari pinjaman terhadap bank atau pihak lain, atau penjualan saham terhadap masyarakat (*go public*) di pasar modal.

Investor yang melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan tentu mengharapkan pendapatan atas investasi mereka. Pendapatan yang dibagikan kepada investor disebut sebagai deviden. Deviden diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Investor akan mendapatkan deviden setelah menanamkan modalnya di perusahaan dalam kurun waktu yang relatif lama, yaitu hingga periode dimana investor diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan deviden. Selain itu investor akan memperoleh pendapatan

berupa *capital gain* yang diperoleh, apabila harga jual saham lebih tinggi dari harga belinya.

Didalam melakukan operasi perusahaan bisa saja memperoleh laba yang besar, namun keadaan ini tidak mencerminkan berapa kas yang tersedia di dalam perusahaan atau likuiditas perusahaan yang sebenarnya. Penjualan atau pendapatan tidak selamanya diterima sebagai kas, tetapi sebagai piutang yang akan dibayar beberapa minggu atau bulan kedepan. Namun, perusahaan tetap melaporkannya ke dalam laporan laba rugi, meskipun pendapatan yang diterima tidak seluruhnya berupa kas. Kondisi ini dapat mempengaruhi perusahaan dalam pembagian deviden kepada pemegang saham.

Dalam PSAK No.2 dikatakan "Informasi tentang arus kas suatu entitas berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan entitas, dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi para, pengguna perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas untuk keperluan perolehannya".

Tujuan pernyataan ini adalah memberikan pengaturan atas informasi mengenai perubahan historis dalam kas dan setara kas dari suatu entitas, melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, maupun pendanaan (*financing*) selama suatu periode.

Entitas harus menyusun laporan arus kas sesuai persyaratan dalam pernyataan ini dan menyajikan laporan tersebut sebagai bagian tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan.

Para pengguna laporan berkepentingan untuk mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Hal tersebut bersifat umum dan tidak bergantung pada aktivitas entitas, serta apakah kas dapat digunakan sebagai produk entitas, seperti yang berlaku di lembaga keuangan. Pada dasarnya, entitas memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasil pendapatan utama (*revenue producing activities*). Entitas membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, melunasi kewajiban, dan membagikan dividen kepada para investor. Oleh karena itu mewajibkan semua entitas menyajikan laporan arus kas.

Selain deviden tunai, ada juga deviden dalam bentuk saham (*stock dividend*) dan pemecahan harga saham (*stock split*). Deviden dalam bentuk saham merupakan penerbitan tambahan saham kepada pemegang saham. Hal ini mungkin terjadi apabila posisi keuangan (*cash position*) perusahaan tidak mencukupi, atau perusahaan menginginkan lebih mendorong perdagangan saham, dengan menunda harga pasarnya. Dengan *stock dividend* secara otomatis laba ditahan akan mengalami penurunan yang dikonversikan ke dalam bentuk saham.

Pemecahan harga saham maksudnya memecah nilai buku saham secara persentase. Kepemilikan perusahaan tidak mengalami perubahan, melainkan perubahan terjadi hanya pada jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang bersangkutan.

Dari pernyataan-pernyataan diatas, penulis menyimpulkan bahwa dalam menetapkan kebijakan deviden, manajemen sangat memperhatikan kas yang tersedia di perusahaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, merupakan indikator yang menentukan apakah kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan,

membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendapatan.

## 1.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah ditetapkan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui apakah arus kas berpengaruh terhadap pembayaran deviden.

## 1.3. Metode Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan industri sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 35 perusahaan selama tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011, sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 data perusahaan emiten dengan 40 unit analisis (10 x 4 tahun). Variabel bebas (*independent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas. Variabel terikat (*dependent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah pembayaran deviden (dalam bentuk deviden kas). Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi.

## 2. Uraian Teoritis

### 2.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi. Proses pembentukan modal jelas memegang peran penting dalam perkembangan suatu ekonomi. Tidak semua kegiatan ekonomi mampu memenuhi kebutuhan investasinya dari tabungan sendiri.

Menurut Tjiptono (2001:1), pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang ataupun modal sendiri.

Menurut Hendra, pasar modal sebagai wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan wadah berinvestasi menyangkut kepentingan banyak pihak. Agar tercipta iklim investasi yang baik, berrjalannya pelaksanaan pembinaan dan pengawasan yang baik tentunya harus ada yang mengatur.

Menurut Astuti (2004:48), pasar modal adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang. Dana jangka panjang adalah dana yang jatuh temponya lebih dari satu tahun.

### 2.2. Pengertian Deviden

Deviden merupakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang dibayarkan dalam bentuk tunai (*cash*). Tampubolon (2005:183) menyatakan bahwa pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham disebut sebagai deviden. Deviden dibayarkan, dalam *cash* maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Saham hanya akan dibayarkan di luar laba ditahan dan tidak dari modal yang ditanamkan yang berbentuk modal saham (*capital stock*) atau dari kelebihan yang diterima di atas nilai par.

Deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham ada beberapa jenis. Deviden yang paling disukai pemegang saham adalah deviden tunai atau deviden *cash*.

Jenis deviden (Arief Sugiono, 2009:176) adalah sebagai berikut Deviden Tunai (*cash dividend*), Deviden dalam Bentuk Saham (*Stock Dividend*), Pemecahan Harga Saham (*Stock Split*).

### 2.3. Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan keputusan untuk membayar deviden dengan mempertimbangkan harga saham saat ini dan harga saham dimasa yang akan datang.

Kebijakan deviden perusahaan sangat penting untuk menjaga kepentingan perusahaan, *capital budgeting*, *cash flow*, tingkat pertumbuhan perusahaan (Arief Sugiono, 2009:173).

- a. Perusahaan harus menjaga kepentingan investor sebagai pemegang saham dan bagi para calon *investor*. Oleh karena itu, kebijakan dari keuangan perusahaan harus mampu menyakinkan serta memberi jaminan akan tercapainya tujuan-tujuan bagi para pemegang sahamnya.
- b. Kebijakan deviden mempengaruhi program keuangan dan penganggaran modal (*capital budgeting*) perusahaan.
- c. Kebijakan deviden mempengaruhi *cash flow* perusahaan/ likuiditas perusahaan. Perusahaan dengan posisi likuiditas yang rendah secara otomatis akan membatasi pembagian deviden.
- d. Kebijakan deviden menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Kita dapat mengenali tahap kehidupan perusahaan dengan cara melihat dari pembagian devidennya yang dicerminkan dalam *dividend payout ratio*. Pada tahap pertumbuhan atau penurunan, perusahaan biasanya membagikan deviden rendah. Sebaliknya, jika perusahaan tersebut masuk dalam masa pendewasaan/pematangan, perusahaan akan membagikan deviden yang tinggi.

Menurut, Tampubolon (2005:181) kebijaksanaan deviden korporasi sangat penting karena alasan-alasan sebagai berikut; Menjaga kepentingan investor sebagai pemegang saham dan akan menjadi pemegang saham, *capital budgeting* korporasi, mempengaruhi *cash flow* korporasi, menurunkan nilai modal saham korporasi.

### 2.4. Pengertian Arus Kas

Fokus utama dari pelaporan keuangan adalah laba, dan informasi mengenai laba merupakan indikator yang baik untuk menentukan atau menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa yang akan datang. Laporan arus kas merinci sumber penerimaan maupun pengeluaran berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pembiayaan. Informasi apapun yang kita ingin kita ketahui mengenai kinerja perusahaan selama periode tertentu tersaji secara ringkas lewat laporan arus kas ini. Laporan arus kas juga dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis apakah rencana perusahaan dalam hal investasi maupun pembiayaan telah berjalan sebagaimana mestinya.

Menurut, Rudianto (2008:17), Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*) adalah suatu laporan yang menunjukkan aliran uang yang diterima dan digunakan perusahaan di dalam satu periode akuntansi, beserta sumber-sumbernya.

Menurut, Harahap (2011:258), kas adalah uang dan surat berharga lainnya yang dapat diuangkan setiap saat serta hutang berharga lainnya yang sangat lancar yang memenuhi syarat berikut ini; setiap saat dapat ditukar menjadi kas, tanggal jatuh

temponya sangat kecil, kecil resiko perubahan nilai yang disebabkan perubahan tingkat bunga.

Menurut, Brigham (2010:98), laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan dampak aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan pada arus kas sepanjang periode akuntansi.

Menurut, Martani (2012:145), laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk periode tertentu.

**3. Hasil dan Pembahasan**

Arus kas secara keseluruhan, dioperasikan dengan X, yang dimaksud dalam penelitian ini adalah total arus kas ( arus kas aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan).

Teknik korelasi yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara arus kas secara keseluruhan dengan pembayaran deviden kas adalah korelasi *pearson product moment*.

**Tabel 1. Koefisien Korelasi *Pearson Product Moment* Correlations**

|         |                     | Aruskas | Dividen |
|---------|---------------------|---------|---------|
| Aruskas | Pearson Correlation | 1       | .439    |
|         | Sig. (2-tailed)     |         | .561    |
|         | N                   | 4       | 4       |
| Dividen | Pearson Correlation | .439    | 1       |
|         | Sig. (2-tailed)     | .561    |         |
|         | N                   | 4       | 4       |

Tabel 1, menjelaskan besarnya koefisien korelasi antara arus kas secara keseluruhan terhadap pembayaran deviden sebesar 0,439. Tingkat hubungan yang terjadi sedang. Koefisien korelasi sebesar 0,439 berada pada area  $0,40 \leq r \leq 0,599$ , sedangkan arah hubungannya bersifat berbanding lurus atau positif, yaitu apabila variabel arus kas secara keseluruhan naik, maka variabel pembayaran deviden akan naik. Nilai Sig. sebesar 0,561, dimana  $0,561 > 0,05 (\alpha)$ , maka hubungan kedua variabel tersebut tidak signifikan.

Pengujian hipotesis statistik ( $H_0$ ) dan hipotesis penelitian ( $H_a$ ) berikut menggunakan uji t-hitung. Adapun hipotesis yang telah ditetapkan adalah :

- $H_0$  : Arus kas (X) secara keseluruhan tidak berpengaruh positif terhadap pembayaran deviden (Y).
- $H_a$  : Arus kas (X) secara keseluruhan berpengaruh positif terhadap pembayaran deviden (Y).

Dengan penentuan kaidah keputusan :

- t-hitung  $\geq$  tabel : maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- t-hitung  $<$  tabel : maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel 2. Koefisien Regresi dan Harga t-hitung (Arus Kas terhadap Deviden)  
Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1 (Constant) | 1332.611                    | 694.147    |                           | 1.920 | .195 |
| ArusKas      | 5.593E-5                    | .000       | .439                      | .691  | .561 |

a. Dependent Variable: Deviden

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar 0,691. Nilai ini selanjutnya digunakan untuk pengujian terhadap hipotesis yang telah ditetapkan dengan mengikuti kaidah kepusutan di atas. Nilai t-tabel yang didapatkan, dengan ketentuan tingkat signifikansi pada 0,05 uji dua pihak dan df (n-2) pada 2, sebesar 4,303. Ternyata harga t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel, yaitu  $0,691 < 4,303$ , maka  $H_0$  diterima yang berarti arus kas secara keseluruhan tidak berpengaruh positif terhadap pembayaran deviden.

Tabel 2 juga memperlihatkan harga konstan dan koefisien regresi dari analisis regresi antara variabel arus kas secara keseluruhan terhadap pembayaran deviden. Analisis regresi ini berguna untuk memprediksi seberapa jauh perubahan nilai variabel pembayaran deviden bila nilai variabel arus kas secara keseluruhan diubah-ubah atau dinaik-turunkan. Harga konstan yang diperoleh dari pengolahan data tersebut bernilai positif sebesar 1332,61. Angka ini menyatakan bahwa ketika kondisi arus kas secara keseluruhan bernilai nol, maka deviden tunai yang dibagikan adalah sebesar Rp. 1332,61 atau jika perusahaan tidak menghasilkan kas pada suatu periode, maka kemungkinan deviden yang dibagikan sebesar Rp. 1332,61.

Selanjutnya dilakukan pengujian koefisien determinasi. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui varian yang terjadi pada variabel pembayaran dividien dapat dijelaskan melalui varian yang terjadi pada arus kas secara keseluruhan (nilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen).

**Tabel 3. Koefisien Determinasi (Arus Kas terhadap Deviden)  
Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .439 <sup>a</sup> | .193     | -.211             | 1199.026405                | 3.208         |

a. Predictors: (Constant), Arus\_kas

b. Dependent Variable: Dividen

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi ( $r^2$ ) sebesar 0,193 atau 19,3 %. Artinya besarnya pengaruh variabel arus kas secara keseluruhan terhadap perubahan pembayaran dividien adalah sebesar 19,30 %, sedangkan sisanya sebesar 80,70 % dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain selain arus kas secara keseluruhan.

Berdasarkan langkah-langkah pengolahan data statistik di atas, menggambarkan keadaan hubungan yang sangat rendah dan bersifat berbanding lurus antara variabel arus kas (X) secara keseluruhan terhadap pembayaran deviden (Y).

Dalam keputusan pembagian deviden, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Laba yang diperoleh perusahaan pada umumnya tidak dibagikan seluruhnya sebagai deviden karena sebagian disisihkan untuk diinvestasikan kembali atau sebagian ditahan dalam *retained earning*. Besar kecilnya deviden yang di bayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan deviden masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

#### 4. Kesimpulan dan Saran

##### 4.1. Kesimpulan

1. Arus kas secara keseluruhan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pembayaran deviden. Hal ini dibuktikan dengan angka koefisien korelasi sebesar 0,193, dimana tingkat hubungan tersebut sangat rendah dan arah hubungannya bersifat berbanding lurus atau positif. Nilai pengaruh (determinasi) arus kas secara keseluruhan terhadap pembayaran deviden hanya sebesar 10,30 %, ini menandakan bahwa perubahan tingkat pembayaran deviden lebih dipengaruhi oleh faktor laba bersih yang diperoleh dan kebijakan pembayaran deviden yang diterapkan sebesar 80,70%. Jadi, apabila terjadi perubahan nilai arus kas secara keseluruhan yang cenderung menurun, perusahaan masih tetap melakukan pembayaran deviden.
2. Dari hasil analisis regresi diperoleh konstanta bernilai positif sebesar 1332,61. Angka ini menyatakan bahwa ketika kondisi arus kas secara keseluruhan bernilai nol, maka deviden tunai yang dibagikan adalah sebesar Rp. 1332,61 atau jika perusahaan tidak menghasilkan kas pada suatu periode, maka kemungkinan deviden yang dibagikan sebesar Rp. 1332,61.

##### 4.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, selanjutnya penulis memiliki saran yang diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan analisis laporan arus kas dan pembayaran deviden yaitu sebagai berikut :

1. Bagi pihak perusahaan  
Perusahaan sebaiknya menggunakan informasi arus kas, tanpa bermaksud mengabaikan informasi laba bersih, sebagai indikator dalam mempertimbangkan pembayaran deviden karena informasi arus kas dapat memberikan informasi yang tidak diperoleh dari neraca dan laporan laba rugi.
2. Bagi pihak pemakai laporan keuangan, khususnya pemegang saham  
Pemegang saham dan calon pemegang saham yang mengharapkan pengembalian investasi (imbal hasil) atas saham berupa deviden, sebaiknya menggunakan laporan arus kas tanpa mengabaikan laporan laba rugi dalam mempertimbangkan keputusan investasinya.

## Daftar Pustaka

- Astuti, Dewi, 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Brigham, Houston, 2010. *Essentials of Financial Management, Eleven Edition, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sebelas, Jilid I*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Brigham, Houston, 2011. *Essentials of Financial Management, Eleven Edition, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sebelas, Jilid II*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan, 2011. *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Martani, Dwi, dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK. Buku Satu*. Jakarta : Salemba Empat.
- Rudianto, 2008. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono, Arief, 2009. *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Tampubolon, P. Manahan, 2005. *Manajemen Keuangan (Finance Management) Konseptual, Problem & Studi Kasus*. Bogor: Ghalia Indonesia.

