

Jurnal

Vol. II No. 1

Februari 2012

ISSN 2089-9432

AKSI POLGAN **(Akuntansi Politeknik Ganesha Medan)**

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP
KECENDERUNGAN KECURANGAN AKUNTANSI

Daniel Yusuf

AUDIT LINGKUNGAN

Muhammad Riski Ramon & Evan Afri

IDENTIFIKASI KESESUAIAN TEMA-TEMA AKUNTANSI KEUANGAN YANG
DIGUNAKAN DI PERUSAHAAN DENGAN KURIKULUM YANG
DIAJARKAN DI PERGURUAN TINGGI

Agus Susanto Tan

PENGARUH *GOING CONCERN* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BEJ

Hengky Kosasih

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI MEDAN DALAM PEMBELIAN
SOFTWARE AKUNTANSI

Darwan Tanady & Surya Hendra Putra

PENGARUH *EARNINGS* DAN ARUS KAS DARI AKTIVITAS
OPERASI TERHADAP DIVIDEN TUNAI

William Chen & Novien Rialdy



Diterbitkan oleh :

POLITEKNIK GANESHA MEDAN (POLGAN)

JL. VETERAN KOMPLEKS BRAYAN TRADE CENTER (BTC) NO. 40-41

TELP. 061-7760.1023 FAX. 061-844.0344 MEDAN HELVETIA 20383

EMAIL: jurnalminfopolgan@poltekganeshamedan.ac.id

Website: www.poltekganeshamedan.ac.id

JURNAL AKSI POLGAN
Vol. II No. 1 Februari 2012

Daniel Yusuf
(STIE Al-Hikmah Hndud)

Abstrak

DAFTAR ISI

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP
KECENDERUNGAN KECURANGAN AKUNTANSI.....1-28**

Daniel Yusuf

AUDIT LINGKUNGAN.....29-43

Muhammad Riski Ramon & Evan Afri

**IDENTIFIKASI KESESUAIAN TEMA-TEMA AKUNTANSI KEUANGAN YANG
DIGUNAKAN DI PERUSAHAAN DENGAN KURIKULUM YANG
DIAJARKAN DI PERGURUAN TINGGI44-59**

Agus Susanto Tan

**PENGARUH GOING CONCERN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BEJ.....60-83**

Syahrman & Ariyanni

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI MEDAN DALAM PEMBELIAN
SOFTWARE AKUNTANSI.....84-104**

Darwan Tanady & Surya Hendra Putra

**PENGARUH EARNINGS DAN ARUS KAS DARI AKTIVITAS
OPERASI TERHADAP DIVIDEN TUNAI105-128**

William Chen & Novien Rialdy

PENGARUH *EARNINGS* DAN ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI TERHADAP DIVIDEN TUNAI

William Chen & Novien Rialdy

(Dosen Tetap STIE IT&B & Dosen Tetap Politeknik Ganesha Medan)

Abstrak

Tujuan penelitian ini yakni untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earnings* dan arus kas dari aktivitas operasi secara simultan terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan juga pengaruh *earnings* dan arus kas dari aktivitas operasi secara signifikan terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yaitu sebanyak 150 perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, perusahaan yang dapat di jadikan sampel 11 perusahaan, sehingga sampel yang digunakan sebanyak 33, yang diperoleh dari data laporan keuangan tahun 2003-2005. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *pooling data*. Uji F dan T digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings* dan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh secara simultan terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Earnings* dan arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Kata Kunci : *earnings*, arus kas dari aktivitas operasi, dan dividen tunai.

I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tolak ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, antar lain adalah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi (*operating cash flows*), *earnings*, *residual income*, dan sebagainya. Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *returns* yang diterima oleh pemegang saham. *Returns* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai, dividen harta, dividen saham, dan sebagainya atau adanya perubahan harga saham (*capital gain*).

Pembagian dividen diatur dalam kebijakan dividen. Menurut Husnan (2000 : 381) kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau untuk diinvestasikannya kembali.

Menurut Hermi (2002), tujuan pembagian dividen untuk memaksimalkan pemegang saham atau harga saham dan menunjukkan likuiditas perusahaan. Dari sisi investor, dividen merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal. Investor lebih memilih dividen yang berupa kas di bandingkan *capital gain*. Perilaku ini diakui oleh Gordon-Litner sebagai "*The bird in the hand theory*" bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Selain itu investor juga dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan. Sedangkan dari emiten, kebijakan dividen sangat penting bagi mereka, apakah sebagai keuntungan perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk membayar dividen dibandingkan *retain earning* atau sebaliknya.

Menurut Van Horne (1998 : 496) menyatakan bahwa aspek utama dalam kebijakan dividen ialah menentukan beberapa proporsi atau rasio *earnings* perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Menurut Hermi (2002) menentukan jumlah yang tepat untuk pendistribusian dividen adalah hal yang sulit dalam pengembalian keputusan manajemen. Perusahaan-perusahaan

yang membayar dividen cenderung menolak untuk mengurangi jumlah dividen karena hal ini dapat mengundang reaksi negatif dari pasar sekuritas. Konsekuensinya, perusahaan yang membayar dalam bentuk dividen kas akan berupaya untuk terus dapat melalukannya. Selain itu, tipe-tipe pemegang saham (kena pajak atau tidak kena pajak, investor retail atau badan) sangat berperan dalam menentukan kebijakan dividen. Contohnya, badan usaha yang tidak kena pajak mungkin lebih memilih dividen kas daripada dividen saham karena pertimbangan pajak tidak penting.

Dari pernyataan-pernyataan diatas, penulis menyimpulkan bahwa pembagian dividen tunai sangat dipengaruhi oleh *earnings* yang dihasilkan perusahaan dan kas yang tersedia di perusahaan. *Earnings* merupakan laba bersih dan kas yang tersedia merupakan arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi.

Earnings (laba bersih) sering dinyatakan sebagai indikasi kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal ini benar bila manajemen berdasarkan pembagian dividen secara ketat atas porsi atau bagian tertentu dari *earnings* secara tetap.

Menurut Subramanyam (2005 : 25) *earnings* mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan, sementara pos-pos dalam laporan laba-rugi merinci bagaimana *earnings* didapat. *Earnings* merupakan perkiraan atas kenaikan (penurunan) ekuitas sebelum distribusi kepada dan kontribusi dari pemegang ekuitas.

Menurut Skousen Stice, (2004 : 226) menunjukkan konsep dasar dari *earnings* adalah hasil investasi. Salah satu definisi *earnings* yang diterima lebih luas adalah jumlah yang dapat diberikan kepada investor (sabagai hasil investasi) dan kondisi perusahaan di akhir periode masih sama baiknya atau kayaknya (*well-off*) dengan di awal periode.

Dari pengertian tersebut, bisa terjadi *earnings* akan sangat berbeda dengan arus kas dari aktivitas operasi. Pradhono (2004 : 143) menyatakan ada tiga faktor signifikan yang menyebabkan perbedaan yaitu : (1) *Operaing versus capital expenditure*, menurut akuntansi, pengeluaran yang diperkirakan mempunyai masa manfaat dalam beberapa periode akuntansi, tidak akan dikurangkan langsung ke pendapatan pada periode terjadinya, tetapi akan ditangguhkan dan akan dikurangkan atau dibebankan ke pendapatan beberapa periode yang akan datang, yang diperkirakan menerima manfaat dari pengeluaran tersebut. Arus kas hanya memperhatikan saat terjadinya transaksi tunai, (2) Biaya-biaya non kas, seperti penyusutan

dan amortisasi akan dikurangkan dari pendapatan untuk memperoleh *earnings*, (3) Adanya perbedaan waktu antara pengakuan transaksi secara akrual dengan penerimaan atau pembayaran tunai yang akan menyebabkan perbedaan antara pendapatan dan biaya.

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan 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 uraian diatas penulis termotivasi untuk meneliti **Pengaruh *Earnings* dan Arus Kas dari Aktivitas Operasi Terhadap Dividen Tunai (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ))**.

B. Rumusan Masalah

Yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

Apakah *earnings* dan arus kas dari aktivitas operasi secara simultan mempunyai pengaruh terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham?.

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earnings* terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earnings* dan arus kas dari aktivitas operasi secara simultan terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham.

D, Kajian Teori

1. *Earnings*

Menurut Wild dan Subramanyam (2005 : 25) *earnings* mencerminkan pengambilan kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan, sementara pos-pos dalam laporan

laba-rugi merinci bagaimana *earnings* didapat. *Earnings* merupakan perkiraan atas kenaikan (penurunan) ekuitas sebelum distribusi kepada dan kontribusi dari pemegang ekuitas.

Skousen Stice (2004 : 226) menunjukkan konsep dasar dari *earnings* adalah hasil dari investasi. Salah satu defenisi *earnings* yang diterima lebih luas adalah jumlah yang dapat diberikan kepada investor (sebagai hasil investasi) dan kondisi perusahaan di akhir periode masih sama baiknya atau kayanya (*well-off*) dengan di awal periode.

Skousen Stice, (2004 : 226) menyatakan ada dua konsep dalam pengukuran *earnings*, yaitu :

a. Konsep Pemeliharaan Modal Kerja

Konsep pemeliharaan modal keuangan (*financial capital maintenance*) berasumsi bahwa perusahaan memiliki laba hanya jika nilai aktiva bersih perusahaan yang diukur dalam satuan uang (misalnya dolar, rupiah) pada akhir periode melebihi nilai aktiva bersih pada awal periode setelah dikurangi dampak transaksi dengan pemilik.

b. Konsep Pemeliharaan Modal fisik

Dalam konsep pemeliharaan modal fisik, laba terjadi "hanya jika kapasitas produktif fisik perusahaan pada akhir periode..... melebihi kapasitas produktif fisik pada awal periode, juga setelah dikurangi dampak transaksi sengan pemilik. Konsep ini mengharuskan aktiva produktif (persediaan, gedung, dan peralatan) dinilai pada biaya saat ini (*current cost*). Modal produktif terpelihara hanya jika nilai sekarang dari aktiva modal dipelihara.

Dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan paragraf 105 (IAI : 2002) dijelaskan bahwa konsep pemeliharaan modal berkepentingan dengan bagaimana perusahaan mendefenisikan modal yang ingin dipelihara (dipertahankan). Konsep ini mengkaitkan konsep modal dengan konsep laba karena memberikan dasar rujukan untuk mengukur laba. Konsep ini juga merupakan prasyarat untuk membedakan antara imbalan modal perusahaan (*return on capital*) dan pengembalian modal (*return of capital*); hanya arus masuk aktiva yang melebihi jumlah yang dibutuhkan untuk memelihara modal dapat dianggap laba dan karenanya merupakan imbalan modal. Oleh karena itu, laba merupakan jumlah residual yang tertinggal setelah semua beban (termasuk penyesuaian pemeliharaan modal, kalau ada) dikurangi pada penghasilan. Kalau beban melebihi penghasilan, maka jumlah residualnya merupakan kerugian bersih.

Statement of Financial Accounting Concept No.1 dari FABS (*Financial Accounting Standards Board*) dalam Subramanyam (2004 : 102) menyatakan bahwa "informasi mengenai laba perusahaan berdasarkan akuntansi akrual biasanya memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas saat ini dan masa depan yang lebih baik dibandingkan dengan informasi yang dibatasi oleh aspek keuangan berupa penerimaan dan pembayaran kas."

2. Aus Kas dari Aktivitas Operasi

a. Laporan Arus Kas

Kegunaan informasi arus kas dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 paragraf 3 (IAI, 2002) dijelaskan bahwa laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flows*) dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.

Secara rinci, Horngern, et al (1998 : 845) menjelaskan bahwa laporan arus kas dirancang untuk memenuhi tujuan berikut :

a. Untuk memperkirakan arus kas masa datang

Kas, dan bukan laba akuntansi yang digunakan untuk membayar tagihan. Dalam banyak kasus, sumber dan penggunaan kas perusahaan tidaklah berubah secara dramatis dari tahun ke tahun. Karena itu penerimaan dan pengeluaran kas dapat diterima sebagai alat yang baik untuk memperkirakan penerimaan dan pengeluaran di masa yang akan datang.

b. Untuk mengevaluasi pengambilan keputusan manajemen

Jika manajer membuat keputusan investasi yang bijaksana, maka perusahaannya akan sejahtera. Tetapi jika manajer membuat keputusan yang tidak bijaksana maka perusahaan akan mengalami berbagai masalah. Laporan arus kas akan melaporkan kegiatan investasi

perusahaan, sehingga memberikan informasi arus kas kepada investor dan kreditur untuk mengevaluasi keputusan manajer.

c. Untuk menentukan kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham, pembayaran bunga, dan pokok pinjaman kepada kreditur.

Pemegang saham tertarik pada penerimaan dividen dari investasinya dalam saham perusahaan. Kreditur ingin menerima bunga dan pokok pinjamannya tepat waktu. Laporan arus kas membantu investor dan kreditur untuk mengetahui apakah perusahaan mampu melakukan pembayaran-pembayaran ini.

d. Untuk menunjukkan hubungan laba bersih terhadap perubahan kas perusahaan

Biasanya kas dan laba bersih bergerak bersama. Tingginya tingkat laba cenderung menyebabkan peningkatan kas dan sebaliknya. Akan tetapi, nilai sisa kas bisa menurun ketika laba bersih tinggi dan kas bisa meningkat ketika laba bersih rendah. Adanya kemungkinan bangkrutnya suatu perusahaan yang mempunyai laba bersih yang cukup tetapi kas rendah, menyebabkan diperlukannya informasi arus kas. Biasanya kas dan laba bersih bergerak bersama.

b. Aktivitas Operasi

Skousen Stice (2004 : 320) menjelaskan berbagai aktivitas yang termasuk dalam aktivitas operasi adalah sebagai berikut :

Kas diterima dari :

- Penjualan barang dan jasa yang diperdagangkan
- Pembelian persediaan
- Penjualan efek
- Pendapatan Bunga
- Pendapatan dividen

Kas dikeluarkan untuk :

- Gaji dan upah
- Pajak
- Beban bunga
- Beban lainnya
- Pembelian efek

Dalam PSAK No.2 paragraf 12 (IAI : 2002) dinyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Jumlah arus kas bersih dari aktivitas operasi dapat dihitung dan dilaporkan dengan menggunakan salah satu dari dua metode, yaitu metode langsung (*direct method*) dan metode tidak langsung (*indirect method*). Dalam metode langsung kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan, sedangkan dalam metode tidak langsung, laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengkoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Menurut Skousen Stice (2004 : 331) kedua metode tersebut memiliki kelebihan masing-masing. Kelebihan utama dari metode langsung adalah sangat mudah dipahami dan intuitif. Sementara kelebihan utama dari metode tidak langsung adalah metode ini menandai faktor-faktor yang menyebabkan perbedaan antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi.

Ikatan Akuntan Indonesia secara khusus mengatur arus kas dari bunga dan dividen yang diterima dan dibayarkan. PSAK No.2 paragraf 32-33 (IAI : 2002) menyatakan bahwa bunga yang dibayar dan bunga serta dividen yang diterima oleh lembaga keuangan biasanya diklasifikasikan sebagai arus kas operasi. Namun demikian, bagi perusahaan lain belum ada kesepakatan mengenai klasifikasi arus kas ini. Bunga yang dibayarkan dan bunga serta dividen yang diterima dapat diklasifikasi sebagai arus kas operasi karena mempengaruhi laba atau rugi bersih. Sebagai alternatif, bunga yang dibayar dan bunga serta dividen yang diterima dapat diklasifikasikan, masing-masing sebagai arus kas pendanaan dan arus kas investasi karena merupakan biaya perolehan sumber daya keuangan atau sebagai hasil investasi (*return on investment*). Dividen yang dibayar dapat diklasifikasi sebagai arus kas

pendanaan karena merupakan biaya perolehan sumber daya keuangan. Sebagai alternatif, dividen yang dibayar dapat diklasifikasi sebagai komponen arus kas dari aktivitas operasi dengan maksud untuk membantu para pengguna laporan arus kas dalam menilai kemampuan perusahaan membayar dividen dari arus kas operasi.

3 Return yang Diterima oleh Pemegang Saham

Subramanyam (2004 : 19) menyatakan bahwa pengembalian (*return*) adalah bagian investor ekuitas atas laba perusahaan dalam bentuk distribusi laba. Distribusi laba adalah pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dividen dapat dibayar langsung dalam bentuk tunai atau dividen saham.

Menurut Pradhono (2004 : 149), *return* yang diterima oleh pemegang saham adalah pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan, yang bisa berupa dividen kas dan selisih perubahan harga saham (*capital gain/capital loss*)

a. Dividen

Skousen Stice (2004 : 902) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proposional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Pembagian dividen dapat berupa kas, aktiva lain, wesel, dan dividen saham. Kebanyakan dividen menyebabkan pengurangan laba ditahan. Dividen menyebabkan kredit pada akun yang merupakan pos-pos yang didistribusikan (kas, aktiva non kas, atau modal saham) dan debit bagi laba ditahan kecuali dividen saham dalam jumlah yang besar dan dividen likuiditas.

Ikatan Akuntans Indonesia (IAI : 2002) dalam PSAK No.23, merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu.

Dycman, et al (2001 : 439) membagi jenis-jenis dividen sebagai berikut :

a. paling umum

1. Dividen tunai (pembayaran kas)
2. Dividen properti (pembayaran aktiva non kas)
3. Dividen Saham (pembayaran saham perseroan)

b. khusus

1. Dividen likuiditas (pengembalian modal disetor)

2. Dividen skrip/wesel (pembentukan kewajiban dengan mengumumkan dividen yang akan di bayar pada tanggal tertentu di masa depan).
Besarnya kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijaksanaan dividen masing-masing perusahaan dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dari segi perusahaan, membagikan dividen kepada para investor memerlukan pertimbangan yang mendalam karena perusahaan juga harus memikirkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.

b. Capital Gain

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya permodalan dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. Misalnya seorang pemodal membeli saham pada pagi hari kemudian menjual lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan. Saham dikenal dengan karakteristik *high risk – high return*. Artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi juga berpotensi resiko tinggi. Saham memungkinkan pemodal untuk mendapat *return* atau keuntungan (*capita gain*) dalam jumlah besar dalam waktu singkat. Namun, seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Dalam karakteristik *high risk – high return* ini, maka pemodal perlu terus memantau pergerakan harga saham yang dipegangnya, agar keputusan yang tepat dapat dihasilkan dalam waktu yang tepat pula.

4 Kebijakan Dividen

Van Horne (1998 : 496) menyatakan kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividen-payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

a. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Menurut Keown (1999 : 621), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah :

- a. Pembatasan Hukum
 - b. Posisi likuiditas
 - c. Tidak adanya atau kurangnya sumber pendanaan lain.
 - d. Kemungkinan pendapatan diramal.
 - e. Kontrol pemilik.
 - f. Inflasi
- b. Jenis Kebijakan Dividen

Agnes Sawir (2004 : 138) menyatakan ada tiga jenis kebijakan pembayaran dividen yang biasa dilakukan oleh perusahaan, yaitu :

- a. *Stable Amount per sheare*
Dividen diberikan dalam nilai rupiah yang relatif stabil per sahamnya.
- b. *Constant Payout Ratio*
Dividen atas dasar persentase tetap dari laba perusahaan.
- c. *Low regular Dividen Plus Extra*
Dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi sudah pasti jumlahnya dan ditambah suatu ekstra, yang besarnya disesuaikan dengan tingkat keuntungan perusahaan.

c. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori yang relevan dalam kebijakan dividen dikemukakan oleh Suherli dan Sofyan S. Harahap (2004 : 230) yang telah teruji secara empiris, yaitu

- a. *Smoothing Theory*
Teori ini dikembangkan oleh Lintner. Lintner mengatakan bahwa jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.
- b. *Dividend Irrelevance Theory*
Teori ini diperkenalkan oleh Miller dan Modigliani dalam papernya *Dividend Irrelevance Preposition*. Paper tersebut menjelaskan bahwa dalam dunia tanpa pajak, dan tidak diperhitungkannya biaya transaksi serta dalam kondisi pasar yang sempurna, maka

kebijakan dividen tidak akan memberikan pengaruh apapun pada harga pasar saham tersebut.

c. *Bird in the Hand Theory*

Gordon mengemukakan *Bird in the Hand Theory* mengatakan bahwa dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada saldo laba (*a bird in the bush*) karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak pernah terwujud sebagai dividen di masa depan (*ill can fly away*).

d. *Tax Preference Theory*

Teori ini diungkapkan Bhattachary yang menjelaskan bahwa berkaitan dengan pajak, investor lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dibandingkan dividen yang tinggi.

e. *Clientele Effect Theory*

Teori ini diungkapkan oleh Black and Scholes yang meyakini jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari dividen tersebut untuk menghasilkan konsekuensi negatif dari pajak.

5. Perbedaan Laba dan Arus Kas

Menurut Van Horne (1998 : 325) :

Pusat dari seluruh keputusan perusahaan adalah kas dan bukan laba akuntansi. Perusahaan yang menginvestasikan kasnya saat ini dengan harapan memperoleh pemasukan kas dimasa yang akan datang. Hanya kas yang dapat diinvestasikan kembali dalam perusahaan atau dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Sedangkan menurut Fabozzi (1999 : 398) :

Arus kas dianggap sebagai sumber dana dalam arti bahwa dana yang diperoleh dari penjualan tidak disedot oleh penyusutan dan deflesi karena beban yang sebenarnya tidak terjadi pada periode yang berjalan. Tetapi konsep laba lebih jelas tidak memasukkan penyusutan dan deflesi sebagai sumber dana.

Dari pengertian dapat terlihat dengan jelas diantara arus kas dengan laba. Tetapi untuk lebih jelasnya berikut faktor-faktor yang membedakan antara laba dengan arus kas. Menurut penelitian Pradhono (dalam Damodaran : 1999) faktor-faktor yang mempengaruhi laba, tidak mempengaruhi arus kas, yaitu :

1. *Operting Versus Capital Expernditure*, menurut akuntansi pengeluaran yang diperkirakan mempunyai manfaat dalam beberapa periode akuntansi, tidak akan dikurangkan langsung kependapatan pada periode terjadinya, tetapi akan ditangguhkan dan akan dikurangi atau dibebankan kependapatan beberapa periode yang akan datang, yang diperkirakan menerima manfaat dari pengeluaran tersebut. Sebaliknya arus kas hanya memperhatikan saat terjadi transaksi tunai (*cash basis*).
2. Biaya nonkas, beberapa jenis biaya yang bersifat nonkas, seperti penyusutan dan amortisasi akan dikurangkan dari pendapatan untuk memperoleh laba.
3. *Accrual Versus Cash Revenue and Expenses*, adanya perbedaan waktu antara pengakuan transaksi secara *accrual* dengan penerimaan atau pembayaran tunai akan menyebabkan perbedaan antara pendapatan dan biaya.

Dari uraian diatas sangat jelas bahwa arus kas operasi berbeda dengan laba. Arus kas lebih nyata dari laba, itulah sebabnya perusahaan-perusahaan yang tidak berhasil membukukan laba lebih tentu tidak sehat dan akan mengalami kebangkrutan.

6. Hasil Penelitian Terdahulu

(Lampiran 1)

C. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu jawaban sementara atas suatu penelitian yang kebenarannya masih memerlukan pembuktian, karena masih belum kesimpulan akhir. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₁: Earnings dan arus kas dari aktivitas operasi secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen tunai yang diterima oleh pemegang saham.

II METODELOGI PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan oleh penulis sejak Maret 2007 sampai denga selesai. Penulis mengambil data melalui PT. Valbury Asia Securities Tbk, Jalan Let. Jend. M. Haryono A-1 Lantai 3 Uni Plaza Building West Tower, Medan, Indonesia Capital Market Directory dan www.jsx.co.id.