

ANALISIS PENGARUH ARUS KAS, *LEVERAGE* DAN LABA BERSIH DALAM MEMPREDIKSI DIVIDEN DIMASA YANG AKAN DATANG

IHWANDI, LALU RIZAL

Dosen Fakultas Ekonomi
Universitas Gunung Rinjani, Selong Lombok Timur

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas, *leverage* dan laba bersih baik secara parsial maupun secara simultan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 214 perusahaan sedangkan sampel penelitian berjumlah 16 perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Model uji analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Model Analisis Regresi Linear Berganda dengan Uji Hipotesis adalah Uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji-t dan Uji-F. Hasil penelitian ini secara parsial (uji t) adalah arus kas dan *leverage* (DER) tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang sedangkan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Secara simultan (uji F) arus kas, *leverage* dan laba bersih berpengaruh signifikan secara bersama-sama dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0,926. Ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel independen yaitu arus kas, *leverage* dan laba bersih terhadap variabel dependen yaitu dividen yang dapat diterangkan dalam model regresi adalah sebesar 92,6% sedangkan sisanya 7,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Kata kunci: arus kas, *leverage*, laba bersih, dividen

ABSTRACT

Singer study aims to determine the effect a review of cash flow, leverage and AGRO Good Operating Net Operating simultaneous partial or hearts predict future dividends Coming ON Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2015 period. Population Research hearts Singer Company totaled 214 while samples totaling 16 Research Company. Sampling methods Singer Research hearts using purposive sampling method. The analysis test model used is a singer Research hearts Multiple Linear Regression Analysis Model WITH Hypothesis Testing is the coefficient of determination (R^2), t-test and test-F. Results Operating Singer partially (t test) is Cash Flow and Leverage (DER) No effect hearts predict future dividends Coming Clean AGRO while a significant positive influence hearts and predict future dividends Coming. Operating simultaneously (F test) cash flow, leverage and significant effect AGRO Net Operating Together hearts predicting future dividends Coming. The value of the coefficient of determination (R^2) of 0.926. Cantor showed that the influence of variables Tbk That cash flow, leverage and AGRO Net Against The dependent variable dividend That can be explained hearts regression model is by 92.6% while the remaining 7.4% is influenced by factors lying Yang NOT included hearts regression model.

Keywords: cash flow, leverage, Agro Net dividend

PENDAHULUAN

Bidang keuangan merupakan bidang yang sangat penting dalam suatu perusahaan, baik dalam perusahaan yang berskala besar maupun kecil, ataupun bersifat profit-motif maupun non-profit motif akan mempunyai perhatian yang sangat besar dibidang keuangan, terutama dalam perkembangan dunia usaha yang semakin maju, menimbulkan persaingan antara perusahaan pun semakin ketat, sehingga menuntut perusahaan untuk dapat membuat perusahaan lebih efisien dalam beroperasi sehingga dapat terus-menerus meningkatkan kemampuan bersaing demi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang terdapat didalam laporan keuangan suatu perusahaan merupakan informasi yang sangat penting bagi penggunanya dalam membuat suatu keputusan ekonomi.

Kemampuan para pelaku ekonomi dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang sangat diperlukan sebelum membuat suatu keputusan ekonomi. Perkembangan kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerjanya. Makin baik kinerja suatu perusahaan, semakin baik pula kondisi keuangan suatu perusahaan tersebut. Kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya arus kas operasi perusahaan (Elingga Supatmi, 2008). Informasi tersebut dapat digunakan sebagai dasar prediksi untuk kondisi perusahaan dimasa mendatang dan membuat suatu keputusan ekonomi. Keputusan-keputusan ekonomi yang akan diambil oleh para pemakai laporan keuangan membutuhkan evaluasi dahulu atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (kas atau setara kas) untuk dapat memprediksi dividen dimasa yang akan datang, serta kepastian dari hal tersebut para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas lebih baik jika mereka mendapatkan informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, *earnings*, perubahan posisi keuangan dan laporan arus kas perusahaan (Syafriadi, 2000).

Salah satu yang dapat membantu investor, kreditor dan pihak lain dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memprediksi dividen dimasa yang akan datang adalah arus kas dari aktivitas operasi. Arus kas dari aktivitas operasi adalah indikator yang lebih baik dalam menggambarkan apakah perusahaan dapat terus memenuhi komitmennya dalam waktu dekat kepada para kreditor, pelanggan, karyawan, termasuk kepada para pemegang saham (investor). Untuk itu arus kas operasi dimungkinkan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dimana semakin besar arus kas masuk yang diperoleh perusahaan yang dibandingkan dengan arus kas keluar

perusahaan maka dapat diketahui tingkat kelancaran dari aktifitas perusahaan tersebut dalam melihat pendapatan yang diperoleh. Dengan demikian, bahwa dengan melihat tingkat kelancaran arus kas operasi maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dimasa yang akan datang.

Faktor lain juga seperti *Leverage* dapat menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage*, maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. *Leverage* dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan karena *leverage* ketika dibayar beban berupa biaya yang dapat mempengaruhi keuntungan dan pada biaya akan mempengaruhi besarnya dividen yang diterima oleh pemegang saham. Perhitungan untuk mengukur *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to equity ratio* (DER) merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dapat dibiayai oleh dana hutang.

Selain itu laba bersih juga menjadi bagian yang penting dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Laba bersih merupakan saldo utama dari saldo laba yaitu laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Akun saldo bertambah karena laba bersih dan berkurang karena rugi bersih dari kegiatan usaha (Stice et al., 2007). Biasanya yang menjadi acuan para manager dalam melihat tingkat keuntungannya adalah dengan melihat laba bersih perusahaan, oleh karena itu laba merupakan indikator yang penting dalam menilai dividen dimasa yang akan datang. Nilai laba bersih biasanya menjadi tolak ukur bagi perusahaan dalam menilai dividen dimasa yang akan datang. Ketika perusahaan mendapatkan laba bersih dengan jumlah yang besar maupun dengan jumlah yang kecil maka itu akan berpengaruh bagi kebijakan dividen karena laba bersih sendiri timbul setelah pengurangan dari semua beban yang dikeluarkan oleh perusahaan setelah itu barulah perusahaan mendapatkan nilai laba bersih.

Terdapat beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai pengaruh dari arus kas, *leverage*, dan laba bersih dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Jayati (2014) yang menunjukkan hasil bahwa variabel arus kas (*cash flow*) dinyatakan secara uji t berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan Rita (2015) juga melakukan penelitian dan menemukan hasil yang menyatakan bahwa secara uji t arus kas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan

hasil uji secara simultan (uji F) menunjukkan arus kas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ananda (2012) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa *Leverage* dinyatakan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Akhadiyah (2015) yang mengemukakan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya Purba (2012) menambahkan bahwa laba secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen berbeda dengan Cahyo (2013) yang mengemukakan bahwa hasil uji statistik secara parsial (uji t) hanya laba bersih yang di proksi dengan MBVE tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN PUSTAKA

1. *Signalling Theory*

Teori *signalling* dikembangkan untuk mempertimbangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. *Dividend signaling theory* pertama kali dicetuskan oleh Battacharya pada tahun 1979 dalam Pasadena (2013). Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif (Pasadena 2013).

2. *Agency Theory*

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka

dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Jensen dan Meckling 1976 dalam Pasadena (2013) menjelaskan hubungan keagenan sebagai:

“agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan Meckling 1976 dalam Pasadena (2013) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen.

3. *Dividen*

Menurut Stice et al. (2007:138) dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Pembagian dividen dapat berupa kas, aset lain, wesel (pada intinya, disebut dividen tunai ditangguhkan), dan dividen saham.

Kebanyakan dividen menyebabkan pengurangan dalam saldo laba. Pengecualian dilakukan untuk dividen saham dalam jumlah besar, yang melibatkan suatu pengurangan dalam aigo saham, dan dividen likuidasi (*liquidating dividends*) yang mencerminkan pengembalian modal yang diinvestasikan kepada para pemegang saham dan memerlukan pengurangan dalam modal setor. Menggunakan istilah *dividens* tanpa perkecualian biasanya berarti pembagian secara tunai. Dividen dalam bentuk selain kas, seperti dividen saham atau properti, harus dinyatakan dalam bentuk khusus. Pembagian yang berasal dari sumber modal selain saldo laba harus dijelaskan asalnya, misalnya dividen likuidasi atau dividen pembagian modal setor.

Jenis-Jenis dividen

Jenis-jenis dividen (Stice et al., 2007: 142) adalah sebagai berikut:

a. Dividen Tunai

Jenis dividen yang paling sering dikenal adalah dividen tunai (*cash dividend*). Bagi perusahaan dividen tersebut mengurangi akun saldo laba dan kas. Bagi investor, dividen tunai tersebut menghasilkan kas dan dicatat sebagai pendapatan dividen (*dividend revenue*). Dalam hampir semua situasi, pengumuman dividen dipandang sebagai kewajiban hukum untuk membayar dividen kepada pemegang saham yang tidak dapat dibatalkan.

b. Dividen Properti

Distribusi kepada pemegang saham yang terutang dalam bentuk aset selain kas biasanya disebut sebagai dividen properti (*property dividend*). Seringkali aset yang didistribusikan adalah efek dari perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian perusahaan menstransfer kepada pemegang saham kepemilikannya di perusahaan lain dalam efek tersebut. Dividen properti sering kali dilakukan di perusahaan tertutup. Jenis transfer ini kadang-kadang disebut transfer searah kepada pemilik (*nonreciprocal transfer to owners*), saat tidak ada yang diterima perusahaan sebagai pengembalian dari distribusinya kepada pemegang saham. Transfer ini harus dicatat menggunakan nilai pasar wajar (pada tanggal pengumuman) atas aset yang dibagikan dan keuntungan maupun kerugian diakui sebesar selisih antara nilai buku tercatat dengan nilai pasar wajar aset perusahaan. Dividen properti dinilai pada nilai tercatat (*carrying value*) jika nilai pasar wajar aset tidak dapat ditentukan.

c. Dividen Saham

Perusahaan dapat membagikan saham tambahan dari perusahaan itu sendiri kepada para pemegang saham sebagai dividen saham (*stock dividends*). Suatu dividen saham tidak mentransfer kas atau aset lain kepada para pemegang saham. Intinya, dividen saham menghasilkan kue yang sama (perusahaan) di potong menjadi potongan-potongan yang lebih banyak (jumlah lembar saham yang beredar), saat masing-masing pemegang saham memiliki masing-masing proporsi yang sama seperti sebelum dividen saham dibagikan. Dari sudut pandang pemegang saham, penerimaan dividen saham bukanlah kejadian ekonomi.

d. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi (*liquidating dividends*) adalah suatu pembagian yang mencerminkan suatu pengembalian kepada para pemegang saham atas sebagian dari modal setor. Jika dividen tunai merupakan pendapatan dan dicatat dengan mengurangi saldo laba, maka dividen likuidasi juga merupakan pengembalian atas investasi. Dividen likuidasi dicatat dengan cara mengurangi Agio Saham.

Prosedur Pembayaran dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin 2010 dalam Pasadena (2013) dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

a. Tanggal Pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

b. Cum-Dividend Date

Cum-dividend date merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapat dividen.

c. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Date of Record*)

Date of record adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

d. Tanggal Pemisahan Dividen (*Ex-Dividend Date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas nama saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *exdividend date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah pencatatan saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

e. Tanggal Pembayaran (*Date of Payment*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas di debit dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividen payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya untuk pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2009:219)

Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sudana, 2009:220 menyebutkan ada tiga teori preferensi dari investor yaitu:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1961). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak memengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller

berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahantidak memengaruhi nilai perusahaan.

Inti dari pendapat MM adalah, bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di offset sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan. Misalkan perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membelanjai investasi atau membayar dividen dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

b. Bird In- The-Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner (1956). Berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakn dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain yield* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk dipakai membelanjai investasi, karena komponen *dividend yield* (D_1/P_0) risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan (g) pada persamaan pendapatan yang diharapkan (k atau $E(R) = D_1/P_0 + g$).

c. Tax Preference Theory

Teori dikemukakan oleh Lizenberger dan Ramaswamy (1979) Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negative terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*.

Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan diperusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil untuk menghindari pajak.

5. Arus Kas (Cash Flow)

Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana cara manajemen membelanjakannya. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (biasanya satu tahun buku). Menurut Jusup (2011:409), laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode yang dilaporkan arus kas akan membantu investor, kreditor, dan pihak-pihak lainnya dalam menilai:

1. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dimasa yang akan datang. Dengan mempelajari hubungan antara pos-pos dalam laporan kas, investor akan dapat membuat prediksi tentang jumlah, saat dan ketidakpastian kas yang akan datang, lebih baik daripada yang dihasilkan oleh data berbasis akrual.
2. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan membayar kewajibannya. Apabila perusahaan tidak memiliki kas yang mencukupi, maka perusahaan tidak akan dapat membayar gaji pegawai, membayar utang, atau membayar dividen. Para pegawai kreditor, dan para pemegang saham sangat tertarik pada laporan ini karena laporan ini dapat menunjukkan kas dalam bisnis.
3. Alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dengan kas bersih yang dihasilkan (digunakan) oleh aktivitas operasi. Laba bersih memberi informasi tentang keberhasilan atau kegagalan operasi perusahaan. Namun sejumlah pemakai laporan keuangan tidak puas akan digunakannya dasar akrual dalam penentuan laba bersih, karena didalamnya terdapat banyak estimasi. Akibatnya pemakai laporan mempertanyakan keandalan angka-angka dalam laporan. Banyak pemakai laporan arus kas ingin mengetahui alasan mengapa terdapat perbedaan antara laba bersih dengan kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi. Dengan demikian mereka akan dapat menilai keandalan angka laba.
4. Transaksi-transaksi kas untuk investasi dan pendanaan selama periode laporan. Dengan mempelajari transaksi-transaksi investasi dan pendanaan perusahaan, pembaca laporan keuangan akan dapat lebih mengerti mengapa aset berubah selama periode laporan.

6. Leverage

Leverage menggambarkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menekankan peran penting pendanaan utang bagi perusahaan

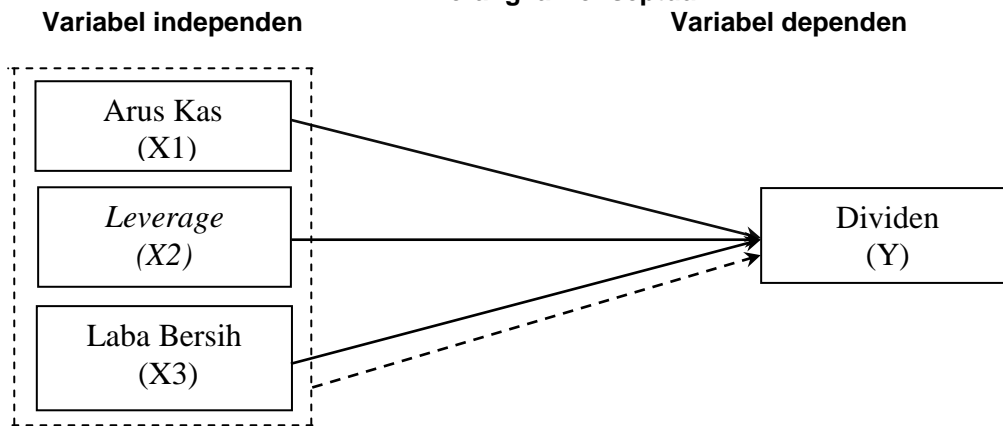
dengan menunjukkan presentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang (VanHome & Wachhowicz) dalam Jayati (2014). Salah satu alasan yang menyebabkan *payout ratio* rendah pada perusahaan yang tingkat pinjamannya tinggi adalah karena *leverage* berdampak pada kapasitas perusahaan untuk membayar dividen karena perusahaan yang mendanai aktivitas perusahaan melalui pinjaman akan cenderung lebih mengutamakan penyelesaian beban keuangan mereka, termasuk bunga dan pokok pinjaman.

Kegagalan dalam pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada periode yang telah ditentukan dapat meningkatkan resiko likuidasi dan kebangkrutan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk pembayaran dividen. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{DEBT TO EQUITY RATIO (DER)} = \frac{\text{TOTAL KEWAJIBAN}}{\text{TOTAL EKUITAS}}$$

Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Keterangan:

- > : pengaruh secara parsial
- - - - -> : pengaruh secara simultan

9. Pengembangan Hipotesis Penelitian

a. Pengaruh arus kas dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang

Brittian (1996) dalam Jayati berpendapat bahwa arus kas lebih penting dibandingkan dengan *net earnings* dalam menjelaskan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Arus kas dapat menjadi ukuran yang relevan untuk income perusahaan. Untuk

7. Laba Bersih

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang adalah laba akuntansi yaitu selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Jadi dalam hal ini laba hanya merupakan angka artikulasi dari tidak didefinisikan tersendiri secara ekonomik seperti halnya aktiva dan hutang (Chariri dan Ghozali 2007) dalam Prayoga (2012).

8. Jenis-Jenis Laba

Salah satu ukuran dari keberhasilan suatu perusahaan adalah mencari perolehan laba, karena laba pada dasarnya hanya sebagai ukuran efisiensi suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2011:303) dalam Prayoga (2012) menyatakan bahwa:

- a) Laba kotor (*gross Profit*) artinya laba yang diperoleh sebelum dikurangi biaya-biaya yang menjadi beban perusahaan. Artinya laba keseluruhan yang pertama sekali perusahaan peroleh.
- b) Laba bersih (*Net Profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak.

mengetahui tingkat kemampuan arus kas dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang digunakan arus kas dari aktifitas operasional sebagai proksi, karena aktifitas operasional arus kas adalah aktivitas yang berhubungan langsung dengan laba/rugi perusahaan yang akan mempengaruhi dividen perusahaan. Dari penelitian Jayati (2014) yang menunjukkan hasil bahwa variabel arus kas (*cash flow*) dinyatakan

secara uji t berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

Ha1: Arus kas berpengaruh positif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

b. Pengaruh leverage dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang

Menurut Suharli dalam Arilaha (2009) perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

Hutang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian hutang untuk kepentingan kreditor. Kreditor biasanya hanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan hutang untuk menjamin pembayaran pokok hutang dan bunga. Untuk itu semakin tinggi rasio hutang maka semakin ketat perusahaan terhadap perjanjian hutang. Hasil penelitian Akhadiyah (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha2 : *Leverage* berpengaruh negatif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

c. Pengaruh laba bersih dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang adalah laba akuntansi yaitu selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Jadi dalam hal ini laba hanya merupakan angka artikulasi dan tidak didefinisikan tersendiri secara ekonomik seperti halnya aktiva dan hutang (Chariri dan Ghozali 2007) dalam Prayoga (2012).

Laba bersih dalam hal ini mengukur nilai yang dapat diberikan oleh entitas kepada investor dan entitas masih memiliki kekayaan yang sama dengan posisi awalnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan tentu akan semakin tinggi pula *return* yang di dapatkan khususnya kaitannya dengan kebijakan dividen. Penelitian Purba (2012) menyatakan bahwa secara uji t laba berpengaruh positif signifikan terhadap dividen kas. Oleh karena itu hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha3 : Laba bersih berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

d. Pengaruh Arus Kas, Leverage dan Laba Bersih Secara Simultan Dalam Memprediksi Dividen Dimasa Yang Akan datang

Salah satu tujuan investor dalam berinvestasi adalah memperoleh dividen. Tujuan lain adalah memperoleh *capital gain* yaitu selisih lebih antara harga investasi saat ini dengan harga investasi dimasa lalu, banyaknya persaingan antara perusahaan menyebabkan perusahaan harus bisa memperhitungkan dividen dimasa yang akan datang dengan melihat nilai arus kas, *leverage* dan laba bersih perusahaan. Dari penelitian terdahulu yang dilakukan Rita (2015) membuktikan bahwa secara simultan arus kas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Pasadena (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen dan penelitian yang dilakukan oleh Cahyo (2013) membuktikan bahwa laba bersih secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hipotesis penelitian ini adalah:

Ha4: Arus kas, leverage dan laba bersih berpengaruh secara simultan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

METODOLOGI PENELITIAN

1. Klasifikasi dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

a. Klasifikasi Variabel Penelitian

1). Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2013:39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah arus kas, *leverage*, dan laba bersih.

2). Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah dividen.

b. Definisi Operasional Variabel

1) Dividen (Y)

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stoice et al, 2007:138). Dimana pengukuran dividen dalam penelitian ini menggunakan dividen tunai di log natural.

2) Arus Kas (X1)

Arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode yang dilaporkan, informasi yang tercantum dalam laporan arus kas akan membantu investor, kreditor, dan pihak-

pihak lainnya (Jusup: 2011). Dalam penelitian ini arus kas yang digunakan adalah arus kas operasi yang di loq natural.

3) Leverage (X2)

Leverage adalah seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Dalam penelitian ini rasio leverage. Menurut Jannati (2010) dalam Akhadiyah (2015) leverage diukur dengan:

$$DEBT\ TO\ EQUITY\ RATIO\ (DER) = \frac{TOTAL\ KEWAJIBAN}{TOTAL\ EKUITAS}$$

4) Laba Bersih (X3)

Sumber utama dari saldo laba adalah laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan usaha perusahaan. Akun saldo laba bertambah karena laba bersih dan berkurang karena rugi bersih dari kegiatan usaha (Stice et al, 2007:138). Dimana pengukuran laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai laba bersih perusahaan yang di loq natural.

2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif dengan bentuk hubungan sebab-akibat/kausal (Sugiyono, 2014:59) karena penelitian ini dapat memberikan bukti empiris dan dapat mengetahui pengaruh arus kas, *leverage*, dan laba bersih dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

a. Populasi dan Sampel/Obyek Penelitian

1) Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:115). Populasi

dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dari tahun 2011-2015 yang berjumlah 214 perusahaan.

2). Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013: 81). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling adalah pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan (Sugiyono, 2013). Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*:

1. Perusahaan manufaktur tersebut sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode (2011-2015).
2. Perusahaan yang terdaftar berturut-turut selama periode 2011-2015 di BEI.
3. Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah dan berakhir tanggal 31 desember selama periode (2011-2015).
4. Perusahaan yang selalu memperoleh laba (*profit*) berturut-turut selama periode (2011-2015).
5. Memiliki data lengkap selama periode berturut-turut selama periode 2011-2015.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling* maka terdapat 16 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, dengan jumlah data observasi sebesar 80 (5 tahun penelitian x 16 sampel perusahaan).

Tabel 3.2
Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di BEI 2011-2015

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk.
2	AUTO	PT. Astra Otopart Tbk.
3	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk.
4	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
5	DVLA	PT. Darya Varia Tbk.
6	EPMT	PT. Enseval Putra Megatrading Tbk.
7	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
8	HMSP	PT. HM Sampoerna Tbk.
9	KLBF	PT. Kalbe Farma
10	LMSH	PT. Lionmesh Prima
11	MERK	PT. Merck Tbk.
12	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk.
13	RALS	PT. Ramayana Indah Tbk.
14	TCID	PT.Mandom Indonesia Tbk.
15	TSPC	PT.Tempo Scan Pasifik Tbk.
16	UNTR	PT. United Tractor Tbk.

Sumber: Data sekunder yang diolah

3. Jenis dan Sumber Data

a. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan data kualitatif.

- Data kuantitatif adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2013:14).
- Data kualitatif adalah data yang berbentuk kata, skema, dan gambar (Sugiyono, 2013:14).

b. Sumber Data

Sumber data adalah segala sesuatu yang dapat memberikan informasi mengenai data. Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan. Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan alamat www.idx.co.id.

Data sekunder adalah data yang dikumpulkan untuk maksud selain menyelesaikan masalah yang dihadapi. Data ini dapat ditemukan dengan cepat dalam penelitian ini yang menjadi sumber data sekunder adalah literatur, artikel, jurnal serta situs di internet yang berkenaan dengan penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2009).

4. Tehnik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data emperis berupa laporan keuangan termasuk didalamnya laporan arus kas, *leverage* dan laba bersih yang sudah diaudit dan telah dipublikasikan oleh perusahaan tahun 2011-2015.

5. Tehnik Analisis Data

Dalam upaya mengolah data serta menarik kesimpulan maka peneliti menggunakan SPSS *version 22 for windows*. Tehnik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh arus kas (X1), *leverage* (X2), dan laba bersih (X3), terhadap dividen (Y) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 sampai 2015.

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Regresi linear berganda adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2012:95). Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan alat

tehnik regresi linear berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	=	Dividen
α	=	Konstanta
X1	=	Arus Kas
X2	=	<i>Leverage</i>
X3	=	Laba Bersih
$\beta_1-\beta_3$	=	Koefisien Regresi
e	=	<i>Error Term</i>

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Cara untuk mendeteksi, apakah residual berdistribusi normal atau dengan metode *Kolmogrov-Smirnov (K-S)*.

Uji normalitas residual dengan *Kolmogrov-Smirnov* yaitu digunakan untuk mengetahui distribusi data, apakah mengikuti distribusi normal, poisson, uniform, atau exponential. dalam hal ini untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau tidak. residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (Priyatno, 2012:147).

2) Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2012:105) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dengan melihat nilai tolerance > 0,10 dan lawannya nilai Variance Inflation Factor (VIF) < 0,10 berarti data tidak ada masalah multikolinearitas.

3) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dideteksi dengan uji Durbin-Waston (DW Test).

Tabel 3.3

Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tanpa keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$

Tidak ada autokorelasi negative	Tanpa keputusan	4-du≤d≤4-dl
Tidak ada autokorelasi positif negatif	Tidak ditolak	du<d<4-du

Sumber: (Ghozali, 2012:110).

4) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Priyatno, 2012:158). Model regresi apabila tidak terjadi heterokedastisitas. Cara memprediksi ada tidaknya heterokedastisitas pada suatu model adalah dari pola gambar *scatter plot* model tersebut.

5) Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:97). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji Simultan (Uji statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2012:98). Kriteria mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis dapat ditentukan sebagai berikut:

Kriteria pengujian:

- Dengan membandingkan F hitung dengan F tabel
 - Jika F hitung ≤ F tabel maka Ho diterima dan Ha ditolak.
 - Jika F hitung ≥ F tabel maka Ha diterima Ho ditolak.
- Berdasarkan signifikansi
 - Jika nilai signifikansi < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.
 - Jika nilai signifikansi > 0.05 maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Rumus pengujian untuk uji statistik F menurut Riduwan dan Akdon, (2009) adalah:

$$F = \frac{r^2/k}{\frac{1-r^2}{n-k-1}}$$

Dimana:

- F = Nilai F yang dihitung
- r = Nilai koefisien korelasi ganda
- k = Jumlah variabel bebas
- n = Jumlah sampel

c. Uji Parameter individual (Uji statistik t)

Uji statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:98). Pengambilan keputusan pada uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikannya pada taraf kepercayaan 0,05. Jika nilai signifikannya ≥ 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikannya < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian:

- Membandingkan t hitung dengan t tabel.
 - Jika t hitung ≤ t tabel maka Ho diterima Ha ditolak.
 - Jika t hitung ≥ t tabel maka Ho ditolak Ha diterima.
- Berdasarkan signifikansi.
 - Jika signifikansi < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.
 - Jika signifikansi > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Rumus pengujian untuk uji statistik t menurut Riduwan dan Akdon, (2009) adalah:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Dimana:

- t = Nilai t hitung yang dicari
- r = Koefisien korelasi
- n = jumlah sampel

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi data Penelitian

Analisis deskriptif data digunakan untuk menggambarkan statistik data berupa mean, sum, standar deviasi, *variance*, *range*, dan lain-lain, dan untuk mengukur distribusi data apakah normal. Selain itu analisis ini dapat digunakan untuk melihat data yang *outlier*, yaitu data yang menyimpang jauh dari rata-ratanya.

Tabel 4.1
Hasil analisis Deskriptif Data
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	80	10.10	27.62	18.8352	4.94795
X1	80	-25.76	28.53	17.6320	10.05517
X2	80	.01	1.10	.4706	.24880
X3	80	11.85	28.38	19.7386	5.33000

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	80	10.10	27.62	18.8352	4.94795
X1	80	-25.76	28.53	17.6320	10.05517
X2	80	.01	1.10	.4706	.24880
X3	80	11.85	28.38	19.7386	5.33000
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah

Tabel 4.1 menjelaskan bahwa jumlah data dalam penelitian ini adalah 80 sampel data dengan keterangan dari masing-masing variabel sebagai berikut:

- Nilai dividen(Y) *maximum* adalah 27,62 sedangkan nilai terendah (*minimum*) 10,10. Nilai rata-rata (*mean*) adalah 18,8352 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,94795. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata maka data pada variabel dividen memiliki sebaran data yang tidak begitu besar. Sehingga data yang digunakan merupakan data yang cukup baik.
- Nilai arus kas (X1) *maximum* adalah 28,53 sedangkan nilai *minimum* -27,76. Nilai rata-rata adalah 17,6320 dengan nilai standar deviasi sebesar 10,05517. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka arus kas memiliki sebaran data yang tidak begitu

besar. Sehingga data yang digunakan merupakan data yang cukup baik.

- Nilai *leverage* (X2) *maximum* adalah 1,10 sedangkan nilai *minimum* adalah 0,01. Nilai rata-rata adalah 0,4706 dengan nilai standar deviasi 0,24880. Karena nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi maka *leverage* memiliki sebaran data yang lebih besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan merupakan data yang baik.
- Nilai laba bersih (X3) *maximum* adalah 28,38 sedangkan nilai *minimum* 11,85. Nilai rata-rata adalah 19,7386 dengan nilai standar deviasi 5,33000. Karena nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi maka laba bersih memiliki sebaran data yang tidak begitu besar. Sehingga data yang digunakan merupakan data yang cukup baik.

2. Analisis Hasil Penelitian

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.2
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.005	.783		1.284	.203
	X1	.028	.017	.056	1.645	.104
	X2	.187	.655	.009	.285	.777
	X3	.874	.033	.942	26.735	.000

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari hasil analisis pada tabel 4.2 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,005 + 0,028X_1 + 0,187X_2 + 0,874X_3$$

Dari hasil uji regresi linear berganda dapat dideskripsikan sebagai berikut:

1) Konstanta (α)

Nilai konstanta yang didapatkan adalah 1,005. artinya jika arus kas operasi, *leverage*, dan laba bersih nilainya adalah Rp. 0 maka nilai dividen sebesar Rp.1,005.

2) Koefisien Regresi β₁X₁ (Arus Kas)

Nilai koefisien regresi variabel arus kas operasi (B₁) bernilai positif, yaitu 0,028. artinya setiap peningkatan arus kas operasi sebesar Rp.1,00 maka tingkat dividen juga akan

meningkat sebesar Rp. 0,028 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap (konstan).

3) Koefisien Regresi β₂X₂ (Leverage)

Nilai koefisien regresi variabel leverage (B₂) bernilai positif, yaitu 0.187. Artinya setiap peningkatan leverage sebesar Rp. 1,00 maka nilai dividen juga akan meningkat sebesar Rp. 0,187 dengan asumsi variabel independen lain nilainya konstan.

4) Koefisien Regresi B₃X₃ (Laba Bersih)

Nilai koefisien regresi variabel laba bersih (B₃) bernilai positif, yaitu 0,874. Artinya setiap peningkatan laba bersih sebesar Rp. 1,00 maka nilai dividen juga akan meningkat sebesar Rp. 0,874 dengan asumsi variabel independen lain nilainya konstan.

b. Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Uji One Sample Kolmogrov Smirnov*. Hasil pengujian normalitas data tampak dalam tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.31921686
Most Extreme Differences	Absolute	.145
	Positive	.145
	Negative	-.111
Kolmogorov-Smirnov Z		1.299
Asymp. Sig. (2-tailed)		.069

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder yang sudah diolah

Dengan melihat hasil output pada tabel 4.3 diatas dapat diketahui nilai signifikansi (*Asymp.Sig 2-tailed*) sebesar 0,069. karena signifikansi lebih dari 0,05 (0,069>0,05), maka nilai residual tersebut telah normal.

2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Inflation factor* (VIF). Suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, yaitu mempunyai nilai VIF (*Varian Inflation Faktor*) ≤ 10 dan *Tolerance* $\geq 0,10$.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.005	.783		1.284	.203		
X1	.028	.017	.056	1.645	.104	.802	1.246
X2	.187	.655	.009	.285	.777	.861	1.161
X3	.874	.033	.942	26.735	.000	.754	1.326

a. Dependent Variable: Y

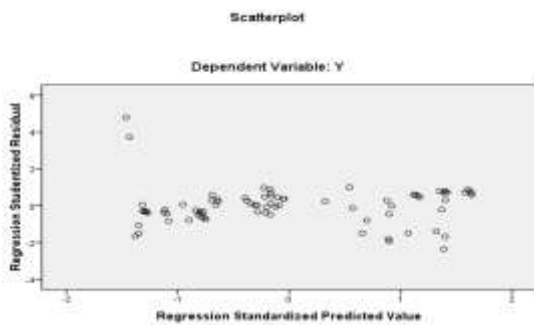
Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* ketiga variabel independen $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi, dan model regresi ini layak digunakan.

3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan pola gambar *scatter plot*.

plot. Pola gambar scatter plot dilihat dari penyebaran titik-titik datanya.

Gambar 4.1
Scatterplot



Sumber : Data sekunder yang sudah diolah

Dari gambar *scatterplot* diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. dengan demikian dapat di

nyatakan bahwa model regresi linear berganda tidak terjadi heteroskedastisitas.

4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Data yang digunakan untuk uji autokorelasi ini adalah data dari variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W:

Tabel 4.5
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tanpa keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	Tanpa keputusan	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghazali, 2012:1

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.964 ^a	.929	.926	1.34500	1.912

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

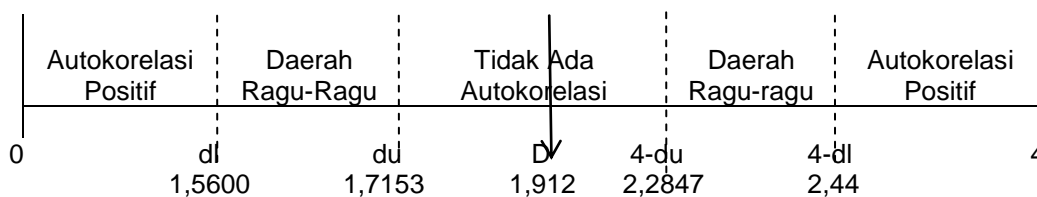
b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada tabel 4.6 diperoleh nilai hitung Durbin Watson sebesar sebesar 1,912; sedangkan besarnya DW-tabel *dl* (batas bawah) = 1,5600; *du* (batas atas)= 1,7153; $4 - du$ ($4 - 1,7153$)= 2,2847

maka dapat dilihat pada tabel keputusan Durbin-Watson dapat disimpulkan bahwa $du < dw < 4 - du$ ($1,7153 < 1,912 < 2,2847$) hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel.

Gambar 4.7
Hasil Uji Durbin-Watson



Sumber: Data sekunder yang diolah

5. Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini ada dua yaitu secara parsial (Uji-t) dan secara simultan (Uji-F). Uji parsial (Uji-t) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen

berpengaruh secara individual terhadap variabel dependen. Uji simultan (Uji-F) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.964 ^a	.929	.926	1.34500

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder yang diolah

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Pada tabel 4.7 diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,926. Ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel independen yaitu arus kas, *leverage* dan laba bersih terhadap variabel dependen yaitu dividen yang dapat diterangkan dalam model persamaan di atas adalah sebesar 92,6% sedangkan sisanya 7,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis secara simultan dilakukan untuk mengetahui apakah variabel arus kas, *leverage*, dan laba bersih berpengaruh

bersama-sama terhadap dividen. Untuk membuktikan kebenaran hipotesis digunakan uji F sebagai berikut:

1. Dengan membandingkan F hitung dengan F tabel
 - a. Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
 - b. Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak
2. Berdasarkan signifikansi
 - a. Jika signifikansi $< 5\%$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima
 - b. Jika signifikansi $> 5\%$ H_0 diterima dan H_a ditolak

Tabel 4.8
Hasil Uji Simultan
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1796.609	3	598.870	331.044	.000 ^a
Residual	137.486	76	1.809		
Total	1934.095	79			

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Dari tabel 4.8 dapat dilihat nilai F hitung sebesar 331,044. dan nilai F tabel sebesar 2,72 dengan derajat kebebasan ($df=n-k-1$ atau $df=80-3-1=76$) selanjutnya dilihat dari nilai signifikansi berdasarkan tabel diatas diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa arus kas, *leverage* dan laba bersih berpengaruh secara bersama-sama dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

c. Uji Parsial (Uji-t)

Pengambilan keputusan pada uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikannya pada taraf kepercayaan 0,05. Jika nilai signifikannya $\geq 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikannya $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian:

1. Membandingkan t hitung dengan t tabel.
 - a. Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima H_a ditolak.
 - b. Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_0 ditolak H_a diterima.
2. Berdasarkan signifikansi.
 - a. Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
 - b. Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4.9
Hasil Uji Parsial
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.005	.783		1.284	.203
X1	.028	.017	.056	1.645	.104
X2	.187	.655	.009	.285	.777
X3	.874	.033	.942	26.735	.000

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data Sekunder yang diolah

a. Arus Kas

H₀₁ : Arus kas tidak berpengaruh positif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

H_{a1} : Arus kas berpengaruh positif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

1. Dengan membandingkan t hitung dengan t tabel

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh nilai t hitung sebesar 1,645. t tabel dicari pada signifikansi 0,025 dengan derajat kebebasan= n-k-1 atau 80-3-1= 76. Hasil di peroleh untuk t tabel sebesar 1,991. Karena t hitung < t tabel maka H_{a1} di tolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa arus kas secara parsial tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

2. Berdasarkan signifikansi

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,104. Karena tingkat signifikansi > 0,05 (0,104 >0,05) maka H₀₁ diterima.

b. Leverage

H₀₂ : *Leverage* tidak berpengaruh negatif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

H_{a2}: *Leverage* berpengaruh negatif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

1. Dengan membandingkan t hitung dengan t tabel

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,285. t tabel dicari pada signifikansi 0,025 dengan derajat kebebasan= n-k-1 atau 80-3-1= 76. Hasil di peroleh untuk t tabel sebesar 1,991. Karena t hitung < t tabel maka H_{a2} di tolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage* secara parsial tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

2. Berdasarkan signifikansi

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,777. Karena tingkat signifikansi > 0,05 (0,777 >0,05) maka H₀₂ diterima. Artinya *leverage* tidak berpengaruh

secara signifikan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

c. Laba Bersih

H₀₃ : Laba bersih tidak berpengaruh positif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

H_{a3}: Laba bersih berpengaruh positif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

1. Dengan membandingkan t hitung dengan t tabel

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh nilai t hitung sebesar 26,735. t tabel dicari pada signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan= n-k-1 atau 80-3-1= 76. Hasil di peroleh untuk t tabel sebesar 1,991. Karena t hitung > t tabel maka H₀₃ di tolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa laba bersih secara parsial berpengaruh positif dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

2. Berdasarkan signifikansi

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi < 0,05 (0,000 <0,05) maka H₀₃ ditolak Artinya laba bersih berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas, *leverage* dan laba bersih baik secara parsial maupun secara simultan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

1. Analisis Pengaruh Arus Kas Dalam Memprediksi Dividen Dimasa yang akan Datang

Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh nilai koefisiensi arus kas bernilai positif sebesar 0,028 dengan nilai t hitung sebesar 1,645 dan nilai t tabel sebesar 1,991 pada signifikansi 0,025 dapat dinyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh secara parsial dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel (1,645<1,991). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Rita (2015) dan menemukan hasil bahwa secara uji t arus kas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas tidak bisa dijadikan sebagai dasar dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

Hal ini bisa saja terjadi karena pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek selama tahun 2011-2015 beberapa nilai arus kas perusahaan bernilai negatif yang bisa menyebabkan penurunan nilai terhadap penilaian dividen dimasa yang akan datang. Ketika nilai arus kas selalu mengalami penurunan rata-rata setiap tahun hal ini menyebabkan kemungkinan arus kas operasi tidak bisa dijadikan acuan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Ketidakkonsistenan nilai arus kas yang selalu berubah-ubah setiap tahun mengakibatkan pada nilai dividen dimasa yang akan datang.

2. Analisis Pengaruh Leverage Dalam Memprediksi Dividen Dimasa yang akan Datang

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh nilai t hitung sebesar 0,285 dan t tabel sebesar 1,991 maka DER tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

Pada dasarnya ketika nilai *leverage* mengalami peningkatan maka akan mempengaruhi nilai dividen, karena ketika perusahaan harus membayarkan dividen perusahaan juga diharuskan untuk membayar bunga pinjaman perusahaan hal ini tentu berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini DER dinyatakan tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akhadiyah (2015) dengan hasil penelitian secara uji t *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

3. Analisis pengaruh Laba Bersih Dalam Memprediksi Dividen Dimasa yang akan Datang

Dalam penelitian ini laba bersih berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh nilai koefisien positif sebesar 0,874, dengan nilai signifikansi lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti jika laba bersih meningkat sebesar 0,874 maka dividen akan meningkat 0,874 dan signifikan.

Ketika nilai laba bersih mengalami peningkatan yang signifikan maka akan meningkatkan nilai dividen dimasa yang akan datang hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata laba

bersih yang diperoleh perusahaan manufaktur 5 tahun terakhir yaitu dari tahun 2011-2015. Pada tahun 2011 nilai rata-rata laba bersih perusahaan adalah 19,68 ditahun 2012 sebesar 19,83 di tahun selanjutnya yaitu 2013 sebesar 19,77 ditahun 2014 sebesar 19,76 dan di tahun 2015 sebesar 19,65 hal ini berbanding lurus dengan nilai rata-rata dividen dari tahun ketahun. Tahun 2011 rata-rata dividen tunai adalah 19,05 ditahun 2012 sebesar 19,30 ditahun 2013 sebesar 18,52 ditahun 2014 sebesar 18,68 dan ditahun 2015 sebesar 18,63. Dengan melihat nilai laba bersih yang selalu mengalami peningkatan yang selalu sejalan dengan dividen tentu hal ini dapat dijadikan sebagai ukuran dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

Pada dasarnya ketika perusahaan mendapatkan nilai laba bersih yang tinggi tentu akan mempengaruhi pembagian dividen kepada investor. Semakin tinggi nilai laba bersih yang di dapatkan perusahaan tentu akan semakin tinggi pula dividen yang di bagikan kepada investor.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Purba (2015) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba bersih mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Cahyo (2013) yang mengemukakan bahwa hasil uji statistik secara parsial laba bersih yang di proksi dengan MBVE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Analisis Pengaruh Arus Kas, Leverage dan Laba Bersih Secara Simultan Dalam Memprediksi Dividen Dimasa yang akan Datang

Berdasarkan uji F diketahui bahwa F hitung sebesar 331,044 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Maka penelitian ini dapat membuktikan bahwa variabel arus kas, *leverage*, dan laba bersih berpengaruh secara simultan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Hal ini berarti perusahaan manufaktur memperhatikan semua variabel bebas untuk memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

PENUTUP

1. Simpulan

- Arus kas secara parsial tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.
- Leverage* (DER) secara parsial tidak berpengaruh dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka akan semakin rendah pula nilai dividen dimasa yang akan datang.
- Laba bersih secara parsial berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai laba

bersih maka nilai dividen akan semakin meningkat secara signifikan.

- d. Variabel arus kas, *leverage* dan laba bersih berpengaruh secara bersama-sama (simultan) dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel arus kas, *leverage* dan laba bersih memiliki pengaruh yang secara simultan berarti perusahaan manufaktur memperhatikan semua variabel dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

2. Keterbatasan Penelitian

- a. Dalam penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang digunakan untuk memprediksi dividen dimasa yang akan datang yaitu arus kas operasi, *leverage* dan laba bersih.
- b. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan "*purposive sampling*". Dengan jumlah populasi 214 perusahaan manufaktur dan sampel perusahaan yang didapatkan adalah 16 perusahaan manufaktur yang berdasarkan beberapa kriteria.
- c. Penelitian ini hanya menggunakan kurun waktu penelitian 5 tahun dari tahun 2011 sampai 2015.

3. Saran

- a. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan berguna bagi manajemen perusahaan dalam mempertimbangkan faktor-faktor dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang pada perusahaan manufaktur khususnya arus kas, *leverage* dan laba bersih.
- b. Bagi Investor
Bagi para investor hendaknya memperhatikan nilai arus kas operasi, *leverage* dan laba bersih sebelum menanamkan modalnya di perusahaan khususnya perusahaan manufaktur. Karena dalam menanamkan modalnya perusahaan harus memperhatikan hal-hal yang mempengaruhi nilai dividen.
- c. Bagi Peneliti Selanjutnya
Bagi peneliti diharapkan agar menambah variabel penelitian karena sedikitnya variabel penelitian yang digunakan peneliti serta kurun waktu penelitian yang sedikit yaitu 5 tahun penelitian (periode 2011-2015).

DAFTAR PUSTAKA

- Akhyadiyah, Widya. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen. *Tesis*. Yogyakarta: Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.
- Arilaha, Muhammad A. 2009 "*Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen*". *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol.13. No.1 hal 78-87.

- Belkauoi, Ahmed, dkk. 1993. "*Teori Akuntansi*". Edisi Kedua, Erlangga.
- Brian. Dody Candra Purba. 2012. Analisa Laba dan Laba Operasional Terhadap Kebijakan Dividen Kas. *Tesis*. Depok: Program Pascasarjana Universitas Indonesia.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2001. "*Manajemen Keuangan*". Edisi 8 Jakarta: Erlangga,
- Chariri dan Ghozali. 2007. "*Teori Akuntansi*". Semarang: Badan Penerbit Undip
- Dwi. Agung Cahyo. 2013. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan *Investment Opportunity* terhadap kebijakan dividen. *Tesis*. Tanjung Pinang: Program Pascasarjana Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjung Pinang.
- Elingga, M dan Supatmi. 2008. "Pengaruh Komponen Akuntansi Akruat Sebagai Prediktor Arus Kas Operasi Saat Krisis Dan setelah Krisis". *Jurnal Akuntansi* Vol.2. Mei: 132-141
- Endiane. Dinda Putri Ananda. 2012. Pengaruh *Profitabilitas, likuiditas, Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *Tesis*. Yogyakarta: Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah.
- Ghozali, Imam. 2012. "*Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20*" Cetakan VI. Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 2011. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. "*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*". Jakarta: Salemba Empat.
- Jayati.Leditya. 2014. Analisa Pengaruh *Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan dengan *Size* Perusahaan dan *Life Cycle* Perusahaan sebagai *Moderating Variable*. *Tesis*. Semarang: Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Jemes C. Van Home dan Jonh M. Wachowicz. 2005. "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*". Edisi Kedua Belas, Jakarta: Salemba Empat
- Jensen, Michael, C., & W, H. Meckling. 1976 "*Theory of The Firm: Managerial Behavior, agency Cost and Ownership Structure*". *Journal of Financial Economics* 3, 305-306.
- Jusup. Haryono. 2011. "*Dasar-Dasar Akuntansi jilid 2*". Edisi 7. Yogyakarta: YKPN
- Kasmir. 2011. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- 2012. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Lam, Nelson dan Peter Lau. 2014. "Akuntansi Keuangan". Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir.2010. "*Analisis Laporan Keuangan*". Edisi 4. Yogyakarta: Liberty
- Nur. Siti Rita. 2015. Pengaruh Arus Kas, *Likuiditas*, Laba Bersih dan Ukuran

- Perusahaan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Tesis. Kediri: Program Pascasarjana Universitas Nusantara PGRI.
- Persia, Rizka Pasadena. 2013. Pengaruh *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Tesis. Jakarta: Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Priyatno, Duwi. 2012. *“Belajar Analisis Data Dengan SPSS 20”*. Yogyakarta: ANDI.
- Riduwan dan Akdon. 2009. *“Rumus dan Data dalam Analisis Statistika”*. Cetakan ke.3. Alfabeta: Bandung.
- Stice, E.k, Stice, J.D, dan Skousen, K.F. 2007. *“Intermediate Accounting”*. 16th Edition, Edward Tanujaya.
- Sudana, Made. 2009. *“Manajemen Keuangan Teori dan Praktik”*. Surabaya: Airlangga University.
- Sugiyono. 2009. *“Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif Kualitatif, dan R&D)”*. Bandung: Alfabeta.
- 2012. *“Memahami Penelitian Kualitatif”*. Bandung: Alfabeta.
- 2013. *“Metodologi Penelitian Bisnis”*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2010 *“Manajemen Keuangan”*. Edisi 6 Jakarta: Literata Lintas Media.
- Syafriadi, Hepi. 2000. “Kemampuan Earning Dan Arus Kas Dalam Memprediksi Earning dan Arus Kas Masa Depan: Studi Di Bursa Efek Jakarta. *“Jurnal Bismsi dan Akuntansi, Vol.2 No.1. April, Hal 76-88*
- www.idx.co.id.