



**PENGARUH TINGKAT ARUS KAS OPERASI DAN TINGKAT LABA  
BERSIH TERHADAP KEBIJAKAN KETEPATAN BESARNYAN DIVIDEN  
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI TERDAFTAR  
DI BEI PERIODE 2013-2015**

**Skripsi**

Disusun Oleh :  
Surtini  
022113308

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR  
2017**

PENGARUH TINGKAT ARUS OPERASI DAN TINGKAT LABA BERSIH  
TERHADAP KEBIJAKAN KETEPATAN BESARNYA DIVIDEN  
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi program  
studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas

Surtini

022113308

Mengetahui



Dekan Fakultas Ekonomi

(Dr. Hendro Sasongko, AK., MM., CA.)

Ketua Program Studi

(Dr. Arief Tri Hardiyanto., AK., MBA., CMA.,  
CCSA., CA., CSEP., QIA)

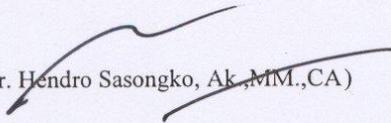
PENGARUH TINGKAT ARUS OPERASI DAN TINGKAT LABA BERSIH  
TERHADAP KEBIJAKAN KETEPATAN BESARNYA DIVIDEN  
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

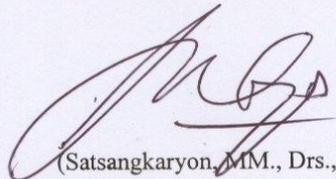
Pada hari : Senin, 30 oktober 2017

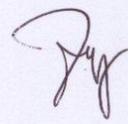
Menyetujui,  
Dosen Penilai

  
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)

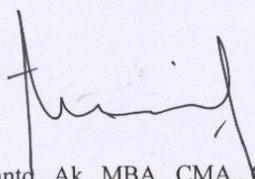
Ketua Komisi Pembimbing

Anggota Komisi Pembimbing

  
(Satsangkaryon, MM., Drs., Akt.)

  
(Asep Alipudin, SE., M.Ak)

Mengetahui,  
Ketua Program Studi

  
(Dr. Arif Tri Hardiyanto., Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA.)

## ABSTRAK

Surtini 022113308. Pengaruh Tingkat Arus Kas Operasi dan Tingkat Laba Bersih Terhadap Kebijakan Ketepatan Besarnya Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015. Dibawah bimbingan : Satsangkaryon dan Asep Alipudin, 2017.

Industri barang konsumsi sub sektor Farmasi adalah adalah salah satu sektor yang cukup berpengaruh dalam perekonomian Indonesia sehingga banyak investor yang tertarik berinvestasi, dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi investor harus melihat dari kinerja keuangan perusahaan farmasi itu sendiri.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui tolak ukur mana antara tingkat arus kas operasi dan tingkat laba bersih yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015

Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, dengan menggunakan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, multikorelitas dan autokorelasi, uji hipotesis yaitu uji koefisien determinasi, uji f, uji t dan analisis regresi linier berganda. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS 23. Sampel yang digunakan adalah industry barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI selama 2013-2015.

Hasil penelitian bahwa tingkat arus kas operasi mampu mempengaruhi *dividen payout ratio*. Dengan nilai  $t_{hitung}$  adalah 4.523 dengan tingkat signifikan 2.14457. nilai  $t_{hitung}$  yang besar ini menunjukkan merupakan tingkat arus kas operasi merupakan indikator yang baik untuk membayar dividen. dengan tingkat signifikan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat arus kas operasi berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* di perusahaan industri farmasi. Sedangkan *NPM* diperoleh  $t_{hitung}$  -974 dengan nilai signifikan -2.14457 yang lebih rendah ini menunjukkan bahwa *NPM* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan industri farmasi.

Kata kunci : arus kas operasi, laba bersih dan kebijakan dividen.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat kepada Allah S.W.T atas berkat Rahmat, Hidayah, dan Karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul **“PENGARUH TINGKAT ARUS KAS OPERASI DAN TINGKAT LABA BERSIH TERHADAP KEBIJAKAN KETEPATAN BESARNYA DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015”**. Penulis skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyelesaian Skripsi ini, penulis telah mendapatkan banyak bantuan dan kontribusi dari berbagai pihak. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
2. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto., Ak., MBA. CCSA.,CA.,CESP.,QIA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
3. Ibu Retno Martanti Endah Lestari,SE., M.,SI., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
4. Bapak Satsang Karyon.,MM.Drs Akt., M.M dan bapak Asep Alipudin S.E.,M AK Selaku ketua komisi pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dan sangat sabar membimbing dan memotivasi penulis selama menyusun proposal penelitian ini.
5. Bapak. Asep Alipudin S.E., M.Ak Selaku anggota komisi pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dan memberikan ilmu serta nasihat kepada penulis.
6. Segenap Dosen lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor, yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
7. Seluruh staf Tata Usaha dan Petugas Perpustakaan di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
8. Kedua orang tua penulis Bapak H. Sukana dan Ibu Hj Dati dan kaka kaka khususnya Kasih Widianti yang telah memberikan perhatian, kasih sayang, senantiasa mendoakan, dan mendukung penulis baik moril maupun materil setiap waktu.
9. Teman-teman Akuntansi 2013, kelas H khususnya Amel fitri aryani, Fitria Rahmawati, Lukman nulhakim SE, Rijal, Ayu prasetio SE yang telah memberikan kehangatan keluarga yang begitu harmonis.

10. Teman-Teman kosan Rumah Putri Edelweiss Fitriyani Kusnadi SE, Desi Puspitasari Spd, Nita Peratiwi SE, Yunita Rusmana Putri SE, Delia Edwina Sopian SE, Dini febriani SE Estri lestari, Aghitsni Rahmaniyyah yang telah memberikan semangat serta dukungan dalam menyelesaikan skripsi.

Serta pihak yang telah ikut membantu kesuksesan kegiatan penelitian ini yang tidak dapat di sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa laporan penelitian ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu segala kritik dan saran diterima dengan senang hati, semoga laporan ini berguna bagi pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

Bogor, Agustus 2017

Surtini

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iv
<b>DAFTAR ISI</b> .....	v
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	vii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	viii
<b>BAB I     PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan dan Identifikasi Masalah .....	3
1.2.1 Identifikasi Masalah .....	3
1.2.2 Perumusan Masalah .....	4
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian .....	4
1.3.1 Maksud Penelitian .....	4
1.3.2 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Kegunaan Penelitian .....	5
<b>BAB II    TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Laporan Keuangan .....	6
2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan .....	6
2.1.2 Manfaat Laporan Keuangan .....	6
2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan .....	7
2.2 Arus Kas .....	7
2.2.1 Pengertian Arus Kas .....	7
2.2.2 Laporan Arus Kas .....	8
2.2.3 Klasifikasi Arus Kas .....	8
2.2.4 Arus Kas Operasi .....	9
2.3 Laba .....	10
2.3.1 Pengertian Laba .....	10
2.3.2 Jenis-jenis Laba .....	10
2.3.3 Rasio-rasio Laba Bersih .....	10
2.4 Dividen .....	11
2.4.1 Pengertian deviden .....	11
2.4.2 Jenis Jenis Dividen .....	12
2.4.3 Prosedur Pembayaran Dividen .....	12
2.5 Kebijakan Dividen .....	13

2.5.1	Pengertian Kebijakan Dividen .....	13
2.5.2	Teori Kebijakan Dividen .....	13
2.5.3	Keputusan Dividen Dalam Prakteknya .....	15
2.5.4	Tipe Kebijakan Dividen .....	16
2.5.5	Ukuran-Ukuran Kebijakan Dividen .....	17
2.6	Penelitian Terdahulu .....	18
2.7	Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian .....	19
2.7.1	Kerangka Pemikiran .....	19
2.7.2	Paradigma Penelitian .....	20
2.8	Hipotesis Penelitian .....	20
<b>BAB III</b>	<b>METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1	Jenis Penelitian .....	21
3.2	Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian .....	21
3.3	Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	22
3.4	Operasionalisasi Variabel .....	22
3.5	Metode Penarikan Sampel .....	23
3.6	Metode Pengumpulan Data .....	23
3.7	Metode Pengolahan/Analisis Data .....	24
3.7.1	Statistik Deskriptif .....	24
3.7.2	Uji Asumsi Klasik.....	25
3.7.3	Analisis Regresi Berganda.....	26
3.7.4	Uji Hipotesis .....	27
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL PENELITIAN</b>	
4.1	Gambaran Umum Perusahaan .....	29
4.2	Hasil Data yang dikumpulkan .....	31
4.3	Analisis Data.....	33
4.3.1	Analisis Kualitatif .....	33
4.3.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	41
4.3.3	Uji Asumsi Klasik.....	42
4.3.4	Uji Regresi Linear Berganda .....	45
4.3.5	Uji Hipotesis .....	47
4.4	Interpretasi Hasil Penelitian.....	49
<b>BAB V</b>	<b>SIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1	Simpulan .....	51
5.2	Saran .....	52
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Data Arus Kas Operasi, Laba bersih dan Dividen pada Perusahaan Farmasi Tahun 2013-2015 .....	3
Tabel 2	Hasil Penelitian Terdahulu .....	18
Tabel 3	Operasional Variabel Pengaruh Tingkat Arus Kas Operasi dan Tingkat Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ..	22
Tabel 4	Perusahaan farmasi yang menjadi Sampel Penelitian .....	23
Tabel 5	Arus kas operasi Perusahaan farmasi Periode 2013-2015 .....	31
Tabel 6	<i>NPM</i> Perusahaan Farmasi Periode 2013-2015 .....	32
Tabel 7	Dividen <i>Payout</i> Ratio Perusahaan Farmasi Tahun 2013-2015.....	33
Tabel 8	Perkembangan Tingkat Arus Kas Operasi Perusahaan Farmasi Periode 2013-2015.....	34
Tabel 9	Perkembangan <i>NPM</i> Perusahaan Farmasi Periode 2013-2015 .....	35
Tabel 10	Perkembangan Tingkat <i>DPR</i> Periode 2013-2015.....	37
Tabel 11	Analisis Statistik Deskriptif .....	41
Tabel 12	Hasil Uji Normalitas .....	42
Tabel 13	Hasil Uji Multikolinieritas .....	44
Tabel 14	Hasil Uji Autokolerasi .....	45
Tabel 15	Uji Regresi Linear Berganda .....	46
Tabel 16	Uji Koefisien Derteminasi .....	47
Tabel 17	Uji t.....	48
Tabel 18	Uji F.....	49

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Paradigma Penelitian .....	20
Gambar 2	Grafik Tingkat Arus Kas Operasi .....	34
Gambar 3	Grafik Tingkat <i>Net Profit Margin</i> .....	36
Gambar 4	Grafik Tingkat <i>Dividen Payout Ratio</i> .....	37
Gambar 5	Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap DPR .....	39
Gambar 6	Pengaruh NPM Terhadap DPR .....	40
Gambar 7	Grafik Terdistribusi .....	43
Gambar 8	Scatterplo.....	44

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.5 Latar Belakang

Menurut Sjahrial (2010 : 305) perusahaan akan bertumbuh dan berkembang kemudian pada waktunya akan memperoleh keuntungan atau laba. Laba ini terdiri dari laba yang ditahan dan laba yang dibagikan, pada tahap selanjutnya laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Dari seluruh laba yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen.

Dividen menurut Waston dan Copeland adalah keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada pemegang saham, besarnya dividen yang diberikan ditentukan dalam rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam suatu jumlah atau persentase (%) tertentu atas nilai nominal saham dan bukan atas nilai pasarnya.

Menurut Harjito dan Martono kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividen policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil.

Menurut Ahamd Rodoni dan Herni Ali ( 2010 : 121) Pada perseroan terbatas, pembagian keuntungan kepada pemilik dilakukan melalui dividen. Dividen hanya dapat dibayarkan jika saldo laba ditahan positif, laba ditahan positif adalah laba bersih perseroan dalam tahun buku berjalan yang telah menutup akumulasi kerugian perseroan dari tahun buku sebelumnya. Jadi Dalam hal laba bersih perseroan dalam buku tahun berjalan belum seluruhnya menutup akumulasi kerugian dari tahun buku sebelumnya, maka perseroan tidak dapat membagikan dividen karena perseroan masih mempunyai saldo laba bersih negatif

Menurt Harry ( 2014 : 44 ) dalam beberapa kasus, ukuran laba (*net income*) tidak memberikan gambaran yang akurat mengenai hasil kinerja perusahaan yang sesungguhnya selama periode tertentu. Ketika perusahaan melaporkan beban non kas yang besar, seperti beban penyisihan yang piutang ragu ragu dan penyusutan aktiva tetap, ukuran laba mungkin memberikan gambaran yang suram mengenai hasil kondisi operasional perusahaan. Beban non kas yang besar ini akan membuat laba bersih seolah olah menjadi tampak kecil, padahal beban beban tersebut diakui tanpa

adanya pengeluaran uang kas. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, laba bersih yang dihasilkan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki uang kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendeknya.

Menurut IAI 2015 arus kas operasi diperoleh terutama dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu arus kas tersebut umumnya dihasilkan dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi pendapatan laba rugi.

Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar.

Tingkat arus kas operasi adalah penurunan dan kenaikan bersih selisih dari jumlah arus kas masuk arus kas keluar dan setara kas dari kegiatan operasi.

Alasan peneliti memilih perusahaan industri barang konsumsi sub sektor farmasi karena. Perusahaan farmasi merupakan salah satu sektor yang cukup berpengaruh dalam perekonomian Indonesia sehingga banyak investor tertarik untuk berinvestasi, dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi investor harus melihat dari kinerja keuangan perusahaan farmasi itu sendiri.

Menurut penelitian Ardisusilo Putro ( 2007 ) informasi laba dan arus kas dapat menjadi alat bantu utama untuk membantu investor dan kreditur untuk mengurangi resiko karena pengambilan keputusan, salah satunya adalah keputusan untuk berinvestasi. Oleh karena itu investor harus menganalisis laporan keuangan sebelum berinvestasi di suatu perusahaan, salah satunya dengan mempertimbangkan tingkat arus kas dan tingkat laba bersih di suatu perusahaan tersebut agar mendapatkan dividen.

Perusahaan farmasi didalam operasionalnya mendapatkan laba besar dalam kegiatan bisnisnya selama setahun tetapi, laba tersebut tidak mencerminkan jumlah kas atau likuiditas perusahaan yang sebenarnya, hal ini disebabkan karena pendapatan maupun penjualan tidak selamanya berupa kas tetapi masih dalam bentuk piutang yang akan diterima dalam beberapa bulan kedepan, namun perusahaan tetap mengakuinya sebagai pendapatan.

Berdasarkan pernyataan diatas penulis tertarik memilih judul ini karena terdapat Fenomena Laba (*income*) sering dinyatakan sebagai indeks kemampuan perusahaan membayar dividen dalam kasus yang sama arus kas operasi adalah indikator yang lebih baik menggambarkan perusahaan dalam menggambarkan apakah perusahaan dapat memenuhi komitmennya pada waktu dekat terhadap para kreditor.

Oleh karena itu penulis ingin mengetahui informasi antara tingkat arus kas operasi dan tingkat laba bersih yang lebih signifikan terhadap besarnya dividen.

Tabel 1  
Data Arus Kas Operasi, Laba bersih dan Dividen pada  
Perusahaan Farmasi Tahun 2013-2015.

( dalam jutaan rupiah )

No	Nama Perusahaan	Tahun	Data		Dividen (Rp)
			Laba bersih (Rp)	Arus kas operasi (Rp)	
1	Kimia Farma Tbk	2013	215.642	253.783	30.769
		2014	326.531	286.309	53.637
		2015	187.943	175.966	46.925
2.	Darya Varia Labotaria Tbk.	2013	125.796	106.931	52.640
		2014	80.929	104.436	24.640
		2015	104.177	214.166	78.144
3	Merck Indonesia Tbk	2013	175.444	133.009	79.986
		2014	181.472	232.826	140.000
		2015	104.177	160.700	219.520
4	Tempo Scan Pasific Tbk	2013	647.146	448.669	337.500
		2014	602.833	512.956	288.000
		2015	581.461	788.700	2250
5	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	2013	149.521	153.706	128.360
		2014	164.808	160.898	143.360
		2015	148.660	139.931	163.840
6	Kalbe Farma Tbk	2013	2.004.243	927.163	964.821
		2014	2.129.215	2.316.126	796.877
		2015	2.083.402	2.456.995	890.627

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

Berdasarkan data diatas dapat diketahui pada perusahaan Merck Indonesia pada tahun 2014-2015 membagikan dividen lebih kecil dari tahun sebelumnya padahal tingkat laba bersih mengalami peningkatan. Dan pada 5 perusahaan farmasi lainnya membagikan dividen berbanding lurus pada jumlah laba yang diperoleh, laba meningkat maka dividen yang dibagikan semakin besar. Berdasarkan latar belakang diatas, didapatkan satu gambaran adanya pengaruh yang timbul oleh jumlah arus kas dan jumlah laba yang didapatkan terhadap pembagian dividen. oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian untuk menganalisis Pengaruh Tingkat Arus Kas Operasi dan Tingkat Laba Bersih terhadap Ketepatan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Farmasi Periode 2013-2014.

## 1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah

### 1.2.1. Identifikasi Masalah

Menurt Harry (2014 : 44) dalam beberapa kasus, ukuran laba (*net income*) tidak memberikan gambaran yang akurat mengenai hasil kinerja perusahaan yang sesungguhnya selama periode tertentu. Ketika perusahaan melaporkan beban non kas

yang besar, seperti beban penyisihan yang piutang ragu ragu dan penyusutan aktiva tetap, ukuran laba mungkin memberikan gambaran yang suram mengenai hasil kondisi operasional perusahaan. Beban non kas yang besar ini akan membuat laba bersih seolah olah menjadi tampak kecil, padahal beban beban tersebut diakui tanpa adanya pengeluaran uang kas. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, laba bersih yang dihasilkan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki uang kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendeknya.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka terdapat fenomena Laba (*income*) sering dinyatakan sebagai indeks kemampuan perusahaan membayar dividen dalam kasus yang sama arus kas operasi adalah indikator yang lebih baik menggambarkan perusahaan dalam menggambarkan apakah perusahaan dapat memenuhi komitmennya pada waktu dekat terhadap para kreditor. Sehubungan dengan hal tersebut, peneliti ini melakukan penelitian terhadap ketepatan kebijakan dividen pada perusahaan farmasi periode 2013-2015.

### **1.2.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas maka penulis merumuskan masalah yang terjadi di perusahaan farmasi periode 2013-2015 sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan arus kas operasi dan laba bersih pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana perkembangan besarnya dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI?
3. Apakah tingkat laba bersih dan tingkat arus kas operasi berpengaruh terhadap besarnya dividen secara parsial dan simultan pada perusahaan farmasi?

## **1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian**

### **1.3.1. Maksud Penelitian**

Maksud penulis melakukan penelitian ini adalah untuk menambah wawasan penulis serta memperoleh data dan informasi yang diperlukan, yang berkaitan dengan identifikasi masalah, untuk mengetahui seberapa penting pengaruh arus kas operasi dan laba bersih terhadap kebijakan dividen, yang akan digunakan dalam bahan kajian dan pendukung dalam penyusunan makalah skripsi ini, guna memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

### **1.3.2. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perkembangan arus kas operasi dan tingkat laba bersih pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Untuk mengetahui perkembangan besarnya dividen pada sub sektor industry perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan antar tingkat arus kas operasi dan tingkat laba bersih terhadap besarnya dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian ini adalah hasil dari penelitian yang dapat digunakan oleh berbagai pihak. Penulis berharap agar hasil dari penelitian dapat memberikan manfaat. Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah :

1. Kegunaan Teoritis

- a. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini merupakan pengalaman yang sangat berguna untuk memperluas pengetahuan serta mengembangkan dan mempertajam analisis berpikir mengenai pengaruh profitabilitas terhadap harga saham sehingga dapat menerapkan dan menyelaraskan teori yang diperoleh ke dalam praktik yang sebenarnya.

- b. Bagi pembaca

Diharapkan dengan adanya peneliti dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi pembaca mengenai pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Serta, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan dijadikan sebagai bahan penelitian lebih lanjut.

2. Kegunaan Praktis

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan informasi bagi masyarakat umum agar dapat dijadikan acuan dalam rangka pengambilan keputusan investasi pada perusahaan. Selain itu juga diharapkan agar penelitian ini dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk periode selanjutnya sehingga kekurangan-kekurangan di masa lalu dapat diperbaiki agar tujuan perusahaan dapat dicapai sesuai yang diharapkan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **3.1 Laporan Keuangan**

##### **3.1.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi, yang disajikan sebagai bahan informasi bagi para pemakai yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tersebut.

Laporan keuangan (*financial statements*) merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis. Seorang akuntan diharapkan mampu untuk mengorganisir seluruh data akuntansi hingga menghasilkan laporan keuangan, dan bahkan harus dapat menginterpretasikan serta menganalisis laporan keuangan yang dibuatnya. (Harry, 2016 : 2)

Menurut Kamaludin (2012 : 34) laporan keuangan adalah hasil akhir dari suatu proses pencatatan yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Laporan keuangan adalah salah satu dokumen yang sangat menarik dan ditunggu-tunggu oleh pembacanya seperti investor, kreditor, direktur, manager dan lainnya. Laporan keuangan dapat menjelaskan kondisi perusahaan apakah bermasalah atau tidak. (Harry, 2016 : 63)

Menurut laporan keuangan merupakan suatu ringkasan transaksi yang dilakukan dari perusahaan yang terjadi selama satu periode akuntansi atau satu tahun buku, yang berisikan tentang informasi tentang prestasi perusahaan dimasa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk menetapkan kebijakan dimasa yang akan datang. (Hermanto dan Agung, 2015 : 1 )

Dari definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk mendapatkan informasi sehubungan dengan posisi keuangan yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan.

##### **3.1.2 Manfaat Laporan Keuangan**

Dengan adanya laporan keuangan yang disediakan oleh pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan.

Menurut Fahmi (2012 : 5) laporan keuangan sangat berguna dalam melihat kondisi suatu perusahaan, baik kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat prediksi untuk kondisi dimasa yang akan datang (*forecast analyzing*).

### **3.1.3 Tujuan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan dimaksudkan untuk menyediakan informasi keuangan mengenai suatu perusahaan yang akan dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Adapun tujuan laporan keuangan menurut PSAK No.01 (revisi 2009 : 13) menyatakan bahwa :

Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

Menurut Setiawan (2015 : 63) tujuan laporan keuangan adalah :

1. Sebagai bahan evaluasi dan perbandingan untuk melihat dampak keuangan yang timbul dari keputusan atau kejadian ekonomis yang telah terjadi sebelumnya.
2. Sebagai alat untuk menilai dan meramalkan kondisi badan usaha di masa yang akan datang sehingga antisipasi dapat disediakan sedini mungkin.
3. Sebagai bahan pertimbangan investasi. Untuk mengetahui kualitas dari badan usaha, para investor dapat menelaah laporan keuangan yang dihasilkannya.
4. Sebagai alat untuk menilai kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan seperti perpajakan, bank sentral atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Sedangkan menurut Herry (2016.3) tujuan keseluruhan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit.

Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan lainnya secara wajar dan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum.

## **2.2 Arus Kas**

### **2.2.1 Pengertian Arus Kas**

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut,

Arus kas merupakan jiwa bagi setiap perusahaan dan fundamental bagi eksistensi sebuah perusahaan serta menunjukkan dapat tidaknya sebuah perusahaan membayar semua kewajibannya. laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas, yang baik berasal dari aktivitas operasional, aktivitas investasi maupun aktivitas pendanaan. Informasi tersebut dapat membantu menunjukkan bagaimana mungkin sebuah perusahaan yang melaporkan kerugian dapat membeli aktiva tetap atau membayar deviden. (Prastowo, 2014)

Arus Kas terdiri aliran kas masuk netto tahunan (*net annual inflow of cash*) yaitu hasil yang diperoleh dari investasi baru atau “*proceeds*” dan aliran kas keluar netto tahunan (*net annual outflow of cash*) yaitu dana yang diperlukan untuk investasi baru atau “*outlay*”. (Sjahrial, 2010 : 19)

### **2.2.2 Laporan Arus Kas**

Laporan arus kas digunakan manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan dimasa yang akan datang. Laporan arus kas juga digunakan oleh kreditor dan investor dalam menilai tingkat likuiditas maupun potensi perusahaan dalam menghasilkan laba. (Harry, 2016 : 88)

Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas, yang baik berasal dari aktivitas operasioal, investasi maupun pendanaan. Informasi tersebut dapat membantu menunjukkan bagaimana mungkin sebuah perusahaan yang melaporkan kerugian dapat membeli aktiva tetap atau membayar deviden. (Prastowo, 2014 : 33)

Menurut Harahap (2011 : 259) tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan ini membantu para investor,kreditor.

Dari definisi diatas, maka Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode. Laporan arus kas ini akan memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban, dan membayar deviden.

### **2.2.3 Klasifikasi Arus Kas**

Menurut Prastowo (2014 : 34) laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan harus mengklasifikasi arus kas tersebut menurut akitivitas operasi, investasi dan pendanaan. Penyajiaan arus kas menurut ketiga klasifikasi tersebut dilakukan dengan cara yang paling sesuai dengan karakteristik bisnis suatu perusahaan.

1. Arus kas aktivitas operasi (*operating activities*)  
Adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen laba bersih. Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber utama. Penerimaan kas lainnya berasal dari pendapatan bunga, deviden, dan sebagainya. Sedangkan arus kas keluar meliputi pembayaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji upah, membayar dividen, membayar beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa, dan sebagainya.  
Maka tingkat arus kas operasi adalah penurunan dan kenaikan bersih selisih dari arus kas masuk arus kas keluar dan setara kas dari kegiatan operasi.
2. Aktivitas Investasi (*investing activities*)  
Adalah aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Arus kas dari aktivitas investasi antara lain mencakup penerimaan kas dari penjualan aktiva tetap dan pengeluaran kas untuk pembelian mesin produksi.
3. Aktivitas pendanaan (*financing activities*)  
Adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (utang) jangka panjang dan modal (*ekuitas*) perusahaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan antara lain mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru, dan pengukuran kas untuk pembayaran utang jangka panjang.

#### **2.2.4. Arus Kas Operasi**

Menurut IAI 2015 jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar.

Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu arus kas tersebut umumnya dihasilkan dari transaksi yang mempengaruhi laba rugi. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi :

1. Penerimaan kas dari penjualan barang atau jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas dan pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas kepada untuk kepentingan karyawan

5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim anuitas, dan manfaat polis lain.
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara spesifik sebagai aktivitas pendanaan dan investasi
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan.

## **2.3 Laba**

### **2.3.1 Pengertian Laba**

Menurut IAI 2007 laba adalah sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbal hasil investasi (*retun on investement*) atau lab per saham (*earning per share*).

Menurut Subramanyam (2008 : 109) laba, (*income-* disebut juga *earnings* atau *profit*) merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan.

### **2.3.2 Jenis-jenis Laba**

Laba dapat digolongkan menjadi beberapa jenis, yaitu :

1. Laba kotor adalah selisih positif antara penjualan dikurangi retur penjualan dan potongan penjualan.
2. Laba usaha (operasi) adalah laba kotor dikurangi harga pokok penjualan dan biaya biaya atas usaha.
3. Laba bersih sebelum pajak adalah laba yang diperoleh setelah laba usaha dikurangi dengan biaya bunga.
4. Laba bersih adalah jumlah laba yang diperoleh setelah adanya pemotongan pajak.
5. Laba per saham adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dipegangnya. Laba per saham dapat dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham beredar.

### **2.3.3 Rasio- rasio laba bersih**

Pemakaian laporan keuangan dalam membantu menganalisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan dengan membandingkan rasio keuangan dari tahun ke tahun sehingga dapat menentukan apakah terdapat kenaikan atau penurunan kondisi keuangan dan kinerja keuangan selama periode tertentu. Menurut Herry ( 2015:166) berdasarkan sumber data analisis, analisis rasio keuangan dapat digolongkan sebagai berikut :

1. Analisis rasio neraca, yaitu membandingkan angka angka keuangan yang hanya bersumber dari neraca saja. Misalnya *Current Ratio*, *Current Liabilities to asset Ratio* dan lain lain.

2. Analisis rasio laporan laba rugi yaitu membandingkan angka angka yang hanya bersumber dari laporan laba rugi saja. Misalnya *Net Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, *Operating Ratio* dan lain lain
3. Analisis rasio antar laporan, yaitu membandingkan angka angka bersumber dari dua laporan yaitu neraca dan laporan laba rugi. Misalnya *Asset Turnover*, *Receivables Turnover* dan lain lain.

Menurut Herry ( 2015;169 ) “ Margin laba bersih ( *Net Profit Margin* ) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjuallan bersih.”

Menurut Dwi Prastowo ( 2014;97 ) “Rasio *Net Profit Margin* mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Rasio *NPM* memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai presentase dari penjualan”

Menurut Irham Fahmi ( 2014;82 ) menyatakan bahwa Rasio *net profit margin* disebut juga rasio pendapatan atas penjualan bersih menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus dengan memeriksa margin laba dan norma industry sebuah perusahaan pada tahun tahun sebelumnya, pemakaian laporan dapat menilai efisiensi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lainya dalam industry yang sama.

Rasio *Net Profit Margin* ( *NPM* ) atau rasio laba bersih terhadap penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin ( NPM )} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\%$$

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa rasio *net profit margin* (*NPM*) dalam bentuk dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan khususnya para pemegang saham, investor ataupun calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih terhadap penjualan bersih perusahaan dalam bentuk presentase. Walaupun rasio tidak memberi jawaban, namun seringkali memberikan indikasi apa yang dapat diharapkan,

## **2.4 Dividen**

### **2.4.1 Pengertian deviden**

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2011:140) deviden adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk tunai (*cash deviden*) atau (*stock deviden*).

Menurut Rusdin (2006 : 227) deviden adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan pada pemegang saham

Menurut Fahmi (2012:83) Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

#### **2.4.2 Jenis Jenis Dividen**

Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, menurut Darmaji, Fakhruddin, (2011:140) dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis sebagai berikut.

1. Dividen tunai (*Cash Dividen*) yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai)
2. Dividen saham (*Stock Dividen*) yaitu dividen yang dibagikan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
3. Dividen Properti (*Property Dividen*) yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga
4. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividen*) yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat likuidasi nya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajiban.

#### **2.4.3 Prosedur Pembayaran Dividen**

Prosedur pembayaran dividen adalah sebagai berikut :

1. Tanggal pengumuman (*date of declaration*)  
Adalah tanggal dimana direksi secara formal mengumumkan dibagikannya kepada pemegang saham bahwa dividen akan dibagikan, suatu hutang dividen harus diakui dan laba yang ditahan berkurang.
2. Cum – (*dividen date*)  
Tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.
3. Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)  
Tanggal pencatatan adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.
4. Tanggal pemisahan dividen (*ex- dividen date*)  
Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu pada bursa internasional disepakati adanya *ex-dividen date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*).
5. Tanggal pencatatan

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas didebet dan piutang dieleminasi. Pembayaran deviden akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

## **2.5 Kebijakan Dividen**

### **2.5.1 Pengertian Kebijakan Dividen**

Menurut Kamaludin dan Indriani (2011:330) kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Menurut Harjito dan Martono ( 2011 : 270 ) Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan guna modal pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividen policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Apabila laba perusahaan jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dan sebaliknya jika laba yang ditahan kecil maka dividen yang dibagikan besar.

### **2.5.2 Teori Kebijakan Dividen**

Menurut Kamaludin dan Indriani (2012:334) teori kebijakan dividen

#### **1. Kebijakan Dividen Relevan**

##### **a. Kebijakan Dividen Pendekatan Walter**

Menurut Walter pembayaran dividen akan optimal ditentukan dengan mengubah dividen (D) hingga harga saham per lembar di pasar menjadi maksimum. Walter memberikan rumus, dividen akan optimal jika rasio pembayaran dividen sebesar nol (0) jika r (ROI) lebih besar dari tingkat kapitalis pasr (P).

##### **b. Bird in the Hand Teory (BIH)**

Teori ini terinspirasi bahwa investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dibandingkan menunggu capital gains yang belum pasti. Ingat

pepatah lama “mengharap burung terbang tinggi punai ditangan dilepaskan”, artinya kita hendaknya lebih realistis apa yang ada di depan mata itu lebih pasti. Menurut Myrton Gordon dan John Unter bahwa biaya ekuitas ( $k_e$ ) akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap *capital gains* dibandingkan seandainya menerima dividen yang lebih pasti. Myrton Gordon dan John Unter yang berpendapat bahwa investor jauh lebih menghargai pendapat yang diharapkan dari dividen ( $D_1/P_0$ ) risiko lebih kecil dibandingkan komponen  $g$  dalam total pengembalian yang diharapkan sebesar  $k_e = D_1/P_0 + g$

c. *Tax Preference Theory (TPT)*

Dasar berpijak teori ini bahwa bagi investor pendapatan yang relevan baginya adalah pendapatan bersih setelah pajak, sehingga tingkat keuntungan yang diharapkan juga adalah pendapatan setelah pajak. Karena dividen dikenakan pajak, maka tentunya keuntungan akan lebih rendah sehingga investor lebih suka menahan laba mereka ke dalam perusahaan, dapat berupa stock dividen, ada beberapa alasan investor lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah; pertama, di beberapa negara seperti di AS *capital gains* tidak dikenakan pajak atau hanya 40% dari *capital gains* yang dikenakan pajak, jika surat berharga ditahan lebih 6 bulan. Sementara itu dividen dikenakan pajak saat ini. Jadi investor lebih senang rasio pembayaran dividen yang rendah, karena dividen dikenakan pajak. Kedua, pajak atas *capital gains* tidak mesti dibayar sebelum saham besar terjual.

d. *Smoothing theory*

Teori ini dikembangkan oleh lintner. Ketika manajemen diberi insentif yang didasarkan pada kinerja keuangan, hal ini dapat mendorong manajer menampilkan kinerja yang lebih baik melalui rekayasa laba. Perataan penghasilan merupakan salah satu teknik manajemen laba yang dilakukan dengan menekan variabilitas laba pada beberapa periode sehingga laporan laba memperlihatkan fluktuasi yang rendah atau dengan kata lain memperlihatkan laba perusahaan yang stabil. Dengan laba yang stabil maka kemungkinan dividen yang dibagikan oleh perusahaan juga akan stabil karena dividen yang dibagikan merupakan bagian dari laba yang dihasilkan perusahaan. Teori ini mengatakan bahwa jumlah dividen bergantung akan laba perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.

e. *Teori Keuangan*

Teori keuangan yang menyatakan bahwa jumlah dividen yang dibagikan merupakan kelebihan dana dari aktivitas operasi di atas keperluan investasi untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

## 2. Kebijakan Dividen Tidak Relevan

### *Modigliani dan Mille (MM)*

Menurut MM rasio pembayaran (D) tidak akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh daya laba (*earning power*), atau kebijakan investasi. MM mengasumsikan pasar modal sempurna. Ingat dalam pasar sempurna dilusi dan ketidak seimbangan dipasar termasuk harga saham hanya bersifat jangka pendek, dalam jangka panjang mekanisme pasar membuat saham yang *over value* atau *under value* akan kembali ke harga keseimbangan.

MM mengemukakan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan pembelajaran atau pemenuhan dana yang lain. Dalam situasi keputusan investasi given, maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sesuai sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan baru. Oleh karena itu, jika dividen dibagi atau ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

### **2.5.3 Keputusan Dividen Dalam Prakteknya**

Menurut Kamaludin dan Indriani (2012:337) keputusan dividen dalam prakteknya ada perbedaan dengan beberapa teori yang dikemukakan diatas. Dalam prakteknya diperlukan pertimbangan pertimbangan manajerial sebelum kebijakan dividen dilakukan.

Ada enam pertimbangan manajerial dalam mengambil keputusan kebijakan dividen suatu perusahaan :

#### 1. Posisi likuiditas perusahaan.

Dividen adalah arus kas keluar, maka semakin besar dividen yang dibayarkan maka akan memperkecil posisi likuiditas. Oleh karena itu jika posisi likuiditas perusahaan sangat baik maka semakin besar kemungkinan rasio dividen.

#### 2. Alternatif pembiayaan

Posisi likuiditas bukan satu satunya untuk melindungi terhadap ketidakpastian. Alternatif pembiayaan juga merupakan salah satu faktor yang dapat melindungi dari situasi yang tidak diinginkan. Apabila perusahaan dapat memperoleh alternatif pembiayaan dalam waktu yang relative singkat, maka perusahaan dapat lebih leluasa

memanfaatkan kas, termasuk untuk membayar dividen. Semakin mapan dan besar perusahaan biasanya akses pembiayaan akan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil dan baru berdiri.

3. Perkiraan Pendapatan.

Perusahaan yang tumbuh dengan baik selama beberapa tahun, biasanya manajemen telah menetapkan perkiraan pendapatan yang tinggi pula. Apabila prospek ekonomi masa yang akan datang lebih baik. Perusahaan seperti ini biasanya akan membayar dividen secara teratur dan stabil. Sebaliknya perusahaan yang perkiraan pendapatan tidak menentu, maka kebijakan dividen lebih tidak menentu yang banyak menunggu situasi menjelang pembayaran dividen untuk diputuskan.

4. Kontrol kepemilikan

Dalam situasi control kepemilikan agar saham tidak dikuasai oleh kelompok mayoritas manajemen dapat menetapkan dividen yang tinggi agar saham minoritas tidak jatuh pada kelompok tertentu, agar menyakinkan pemegang saham minoritas bahwa perusahaan berupaya memakmurkan para pemegang saham.

5. Inflasi.

Dalam perekonomian dengan tingkat inflansi yang tinggi akan berdampak pada sumber sumber pembiayaan. Artinya sumber pembiayaan sulit diperoleh, walaupun ada suku bunga sangat tinggi. Dalam situasi ini, satu satunya sumber pembiayaan yang biayanya relative murah dan menahan laba untuk tidak dibagi. Dalam situasi inflasi yang tinggi suatu perekonomian, biasanya akan memperkecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, karena dana kas lebih banyak diinvestasikan kembali untuk membiayai perusahaan.

#### **2.5.4 Tipe Kebijakan Dividen**

Pada umumnya perusahaan ingin mempertahankan dividen stabil tetapi hal itu sulit dilakukan karena fluktuasi laba bersih setelah pajak

Menurut Darsono (2009:207) Terdapat beberapa kebijakan dividen antara lain:

1. Kebijakan dividen stabil.

Kebijakan yang demikian bias mendorong harga saham yang lebih tinggi karena investor akan menghargai saham yang dividennya tinggi. Dividen stabil bias diwujudkan dalam jumlah rupiah yang konstan atau jumlah persentase konstan dari laba bersih setelah pajak misalnya 60 % yang disebut *dividen payout ratio*.

2. Kebijakan dividen residu

Laba bersih setelah pajak dikurangi dulu rencana ekspansi, kemudian sisanya dibagikan dividen. Kebijakan ini berorientasi pada ekspansi

usaha karena pemegang saham lebih suka mengembangkan perusahaan daripada menerima dividen. Disamping itu ekspansi yang dibiayai dengan laba ditahan lebih baik daripada dengan utang jangka panjang atau mengeluarkan saham baru cepat walaupun biayanya lebih tinggi, karena biaya modal laba ditahan sama dengan biaya modal saham biasa.

3. Kebijakan dividen kecil.

Kebijakan ini didasarkan pada praktek bahwa laba ditahan itu sangat fleksibel untuk pengembangan usaha untuk menambah modal kerja.

4. Kebijakan dividen besar

Kebijakan ini didasarkan pada praktek bahwa dengan membayar dividen besar dapat menaikkan nilai saham sehingga banyak investor yang tertarik.

### 2.5.5 Ukuran-Ukuran Kebijakan Dividen

Menurut Gumati ( 2013, 22 ) biasanya mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dengan menggunakan salah satu dari dua ukuran yang umum dikenal. Ukuran yang pertama disebut sebagai imbal hasil dividen (*dividend yield*), yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara matematis, rumus *dividend yield* adalah sebagai berikut :

$$\text{Devidend Yield} = \frac{\text{Deviden Tahun Per Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

*Dividend Yield* menjadi penting yuntuok dipahami karena menyiratkan ukuran bawah komponen dari *return* total disumbang oleh dividen. Artinya, dalam menghitung *return* total, investor harus memasukan unsur besarnya dividen yang diterima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan.

*Return* harapan atas saham adalah penjumlahan dari imbal hasil dividen dengan perubahan saham (*expected return on stock = deviden yield + price appreciation*). Imbalan hasil dividen juga dapat dijadikan sebagai ukuran risiko dan juga sebagai patokan penilaian investasi. Ada investor yang menggunakan besar *dividend yields* sebagai patokan dalam berinvestasi, yaitu mereka akan memilih saham saham yang memiliki *dividend yield* tinggi. Bukti empiris yang ada menunjukkan dukungan bahwa saham dengan *dividend yield* tinggi mampu menghasilkan *return* total lebih tinggi daripada pasar setelah disesuaikan dengan resiko.

Ukuran kedua yang sering juga daigunakan dalam mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio = DPR*). Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per saham, secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut :

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Deviden Tunai Per Saham}}{\text{Laba Bersih Per Saham}}$$

Rasio pembayaran dividen digunakan dalam berbagai situasi. Misalnya, rasio tersebut digunakan dalam penilaian sebagai suatu cara untuk menduga besarnya dividen ditahun mendatang. Karena kebanyakan analisis menggunakan pertumbuhan dalam laba daripada dividen. Kedua, rasio penambahan laba (*retention rate ratio*), yaitu rasio yang menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan diperusahaan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang (*future earning growth*). secara matematis rasio dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Retention Ratio} = 1 - \text{Rasio Pembayaran Dividen}$$

Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan *retention rate ratio* tinggi biasanya memiliki pertumbuhan laba mendatang yang tinggi daripada perusahaan dengan *retention rate ratio* rendah, dan sebaliknya perusahaan dengan *retention rate ratio* rendah akan memiliki pertumbuhan laba mendatang lebih rendah daripada perusahaan *retention rate ratio* yang tinggi.

Ketiga rasio pembayaran dividen cenderung mengikuti siklus hidup perusahaan. Rasio pembayaran dividen akan lebih rendah, bahkan tidak ada, manakala perusahaan berada dalam siklus pertumbuhan yang tinggi (*high growth*) dan secara bertahap besarnya akan meningkat pada siklus hidup dewasa.

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan Bursa Efek Indonesia telah banyak dilakukan oleh para peneliti :

Tabel 2  
Hasil penelitian terdahulu

Nama Peneliti	judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil penelitian
Ifah Marsifah 2014 Industri manufaktur	Analisis hubungan laba bersih dan arus kas operasi dan RUPS dengan dividen tunai Pada industri manufaktur	variabel independen= EAT, Cfo hasil RUPS variabel dependen = dividen tunai	Hasilnya adalah hubungan positif yang signifikan antara laba bersih dengan dividen kas Hubungan yang signifikan berarti bahwa nilai dividen kas dipengaruhi secara signifikan oleh nilai laba bersih. Sedangkan hubungan tidak signifikan berarti bahwa nilai dividen kas tidak dipengaruhi secara signifikan oleh nilai dari arus kas operasi dan RUPS
Ali Mutaqien 2015	Pengaruh laba bersih arus kas operasi terhadap kebijakan dividen	Variable independen = laba bersih, arus kas operasi Variable dependen= DPR	Hasil penelitian secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Sedangkan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan arus kas operasi dan laba bersi memiliki

			pengaruh secara bersama sama terhadap dividen
Dhira, Wulandari, Wahyuni	Pengaruh pengaruh laba bersih, arus kas operasi dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang go publik.	variabel independen = laba bersih, arus kas operasi ukuran perusahaan variabel dependen = DPR	hasil penelitiannya secara parsial arus kas operasi, laba bersih dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio, secara silmutan arus kas operasi laba bersih dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap DPR

## 2.7 Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian.

### 2.7.1 Kerangka Pemikiran.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan dan mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga saham perusahaan di pasar modal. Sehingga kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, dalam hal ini perusahaan dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi dari harapan akan hasil yang didambakan oleh seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham itu.

Seorang investor menanamkan modalnya diperusahaan mengharapkan suatu imbalan berupa dividen. Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2011:140) dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk tunai (*cash dividen*) atau (*stock dividen*).

Menurut Harry (2014 : 44) dalam beberapa kasus, ukuran laba (*net income*) tidak memberikan gambaran yang akurat mengenai hasil kinerja perusahaan yang sesungguhnya selama periode tertentu. Ketika perusahaan melaporkan beban non kas yang besar, seperti beban penyisihan yang piutang ragu ragu dan penyusutan aktiva tetap, ukuran laba mungkin memberikan gambaran yang suram mengenai hasil kondisi operasional perusahaan. Beban non kas yang besar ini akan membuat laba bersih seolah olah menjadi tampak kecil, padahal beban tersebut diakui tanpa adanya pengeluaran uang kas. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, laba bersih yang dihasilkan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki uang kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendeknya.

Menurut IAI 2015 arus kas operasi diperoleh terutama dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu arus kas tersebut umumnya dihasilkan dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi pendapatan laba rugi.

Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup

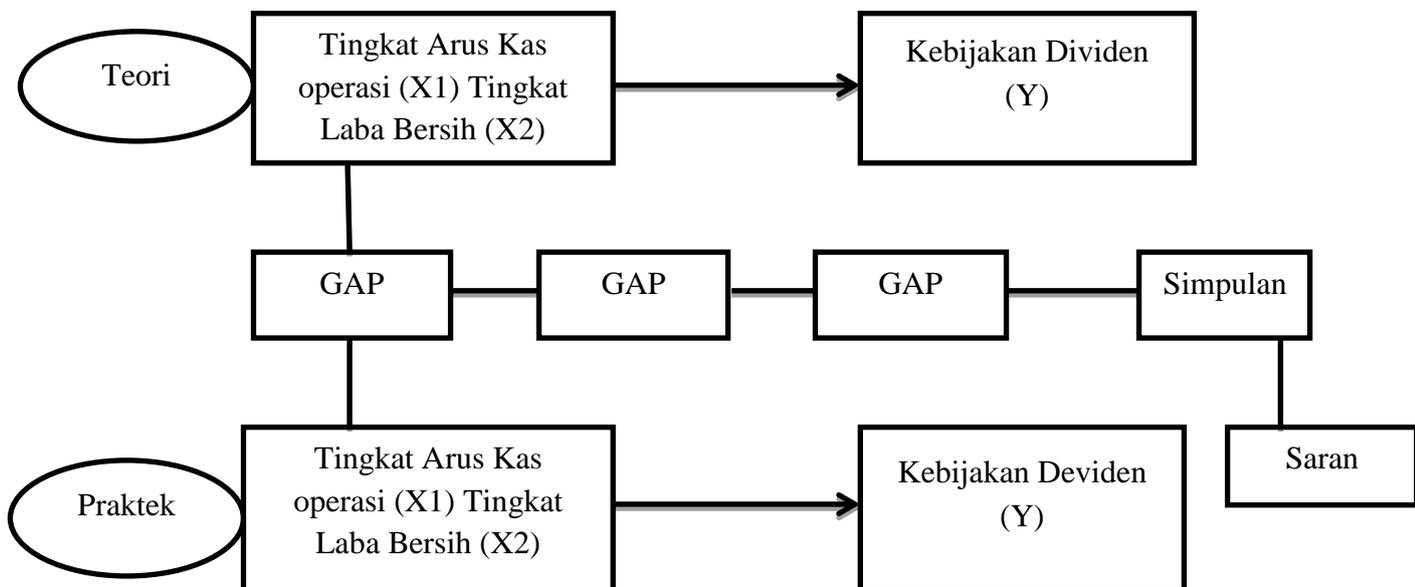
untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar.

Perusahaan akan memutuskan laba yang diperoleh akan dibagikan atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah guna pembiayaan, investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Kasmir (2011, 303) laba bersih (*net profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya biaya yang merupakan beban perusahaan dalam satu periode tertentu termasuk pajak. Laba perusahaan biasanya dianggap sebagai determinan utama dari dividen, tetapi dalam kenyataanya dividen lebih bergantung kepada arus kas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Arus kas menurut Prastowo (2014) merupakan jiwa bagi setiap perusahaan dan fundamental bagi eksistensi sebuah perusahaan serta menunjukkan dapat tidaknya sebuah perusahaan membayar semua kewajibanya. laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas, yang baik berasal dari aktivitas operasional, investasi maupun pendanaan. Informasi tersebut dapat membantu menunjukkan bagaimana mungkin sebuah perusahaan yang melaporkan kerugian dapat membeli aktiva tetap atau membayar dividen

### 2.7.2 Paradigma Penelitian

Berdasarkan judul penelitian “Pengaruh Tingkat Arus Kas Operasi dan Laba Bersih Terhadap Ketetapan Kebijakan Dividen pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI” gambar model paradigma penelitian bisa dilihat dalam 4 gambar berikut :



Gambar 1  
Paradigma Penelitian

## **2.8 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

1. H1= Arus kas operasi dan laba bersih pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI mengalami perubahan setiap tahunnya
2. H2= Besarnya dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI mengalami perubahan.
3. H3= Arus kas operasi dan laba bersih parsial dan simultan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.7 Jenis Penelitian**

Menurut Nana Syaodih Sukmadinata (2013) Penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Definisi lain menyebutkan penelitian kuantitatif adalah penelitian yang banyak menuntut penggunaan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Demikian pula pada tahap kesimpulan penelitian akan lebih baik bila disertai dengan gambar, tabel, grafik, atau tampilan lainnya. Penelitian kuantitatif didasari oleh filsafat positivisme yg menekankan fenomena fenomena objektif dan dikaji secara kuantitatif. Maksimalisasi objektivitas desain penelitian ini dilakukan dengan menggunakan angka-angka, pengolahan statistik, struktur dan percobaan terkontrol.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif verifikatif mengenai korelasi hubungan/ pengaruh tingkat arus kas operasi dan tingkat laba bersih terhadap ketetapan kebijakan dividen, yang menjelaskan dan menggambarkan aspek aspek yang relevan dengan fakta dan fenomena yang diamati secara sistematis dan faktual secara akurat, sehingga dalam penelitian ini akan terlihat apakah tingkat arus kas operasi dan tingkat laba bersih memiliki hubungan atau pengaruh terhadap ketetapan mengenai pengaruh tingkat arus kas operasi dan tingkat laba bersih terhadap kebijakan dividen.

#### **3.8 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah variabel-variabel yang meliputi kinerja keuangan dan kebijakan dividen .Untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan maka penulis melakukan penelitian atas variabel-variabel tersebut pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektor industri farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Unit analisis merupakan tingkat agregasi data yang dianalisis dalam penelitian ini unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah unit *organization*, yaitu divisi/organisas-organisasi pada perusahaan farmasi yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 sampai 2015 dengan menggunakan laporan keuangan sebagai dasar penelitian.

Untuk mendapatkan data dan informasi yang dibutuhkan, maka penulis memilih melakukan riset data pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangannya melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.9 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif yaitu jenis data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume, yang berupa angka-angka.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data. Jadi peneliti untuk mendapatkan data dan informasi diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan.

### 3.10 Operasionalisasi Variabel

Untuk memudahkan proses analisis, maka penulis mengklasifikasikan variabel penelitian kedalam dua kelompok. Harbani Pasolong ( 2012: 92)

1. Variabel Independen (Variabel Bebas)  
Variabel independen merupakan suatu variabel yang menjadi sebab berubahnya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat arus kas operasi, tingkat laba bersih .
2. Variabel Dependen (Variabel Terikat)  
Variabel dependen merupakan suatu variabel yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan adalah kebijakan penetapan besarnya dividen.

Tabel 3  
Operasional Variabel  
Pengaruh Tingkat Arus Kas Operasi dan Tingkat Laba Bersih Terhadap Ketetapan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
----------	-----------	--------	-------

Tingkat Arus Kas Operasi (X1)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kas masuk dari aktivitas operasi</li> <li>• Kas keluar dari aktivitas operasi</li> <li>• penurunan dan kenaikan bersih selisih dari arus kas masuk arus kas keluar dan setara kas dari kegiatan operasi.</li> </ul>	Naik turunnya arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas operasi	Rasio
Tingkat laba bersih (X2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Net Profit Margin</i> (NPM)</li> </ul>	Perbandingan <i>Net Profit Margin</i> tahun sebelumnya dan tahun berjalan	Rasio
Ketepatan kebijakan dividen (Y)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)</li> </ul>	Perbandingan <i>DPR (Dividen Payout Ratio)</i> tahun sekarang dan tahun berjalan	Rasio

### 3.11 Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan sampel data dokumen atau laporan keuangan dalam perusahaan yang diperoleh dari lokasi penelitian menggunakan metode penarikan sampel yaitu *purposive sampling* yang didasarkan atas pertimbangan-pertimbangan tertentu dari peneliti.

Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah:

1. Perusahaan telah terdaftar di BEI sejak tahun 2013 atau sebelumnya
2. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2013, 2014, 2015.
3. Perusahaan sampel yang secara berturut turut mengumumkan laba bersih selama periode penelitian yaitu tahun 2013 sampai dengan 2015.
4. Perusahaan sampel yang secara berturut turut membagikan dividen selama periode penelitian yaitu tahun 2013 sampai dengan 2015
5. Perusahaan sampel yang secara berturut turut mengumumkan total arus kas operasi selama periode penelitian yaitu tahun 2013 sampai dengan 2015

Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah perusahaan farmasi yang di jadikan sampel berjumlah 3 perusahaan dengan periode 2013-2015.

Tabel 4  
Perusahaan farmasi yang menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Kimia Farma Tbk	KAEF
2	Darya Varya Labotaria Tbk	DVLA
3	Merck Indonesia Tbk	MERK

4	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
5	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBB
6	Kalbe Farma Tbk	KLBF

(Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah tahun 2017 )

### 3.12 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis untuk melengkapi, memenuhi, dan menyusun skripsi ini melalui beberapa jenis prosedur pengumpulan data dan informasi, yaitu dengan cara sumber sekunder.

Menurut Harbani Pasolong (2012:70) Sumber data sekunder merupakan semua data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian, jadi penulis untuk mendapatkan data dan informasi melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan.

### 3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif statistik. Menurut Harbani Pasolong (2012:191) deskriptif statistik yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul apa adanya dan tidak untuk menarik kesimpulan secara umum. Penelitian ini menjabarkan jumlah data, rata-rata, nilai minimum dan maksimum serta standar deviasi. Penulis mengolah data dengan menggunakan SPSS 20 (*Statistical Product and Service Solution*).

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen tingkat arus kas operasi dan laba bersih terhadap kebijakan deviden industri farmasi di BEI sebagai variabel dependen.

Formulasi persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

- Y = variabel kebijakan deviden
- a = Konstanta
- b<sub>1</sub> = Koefisien regresi
- X<sub>1</sub> = variabel arus kas operasi
- X<sub>2</sub> = variabel laba bersih
- e = *Error Term*

Untuk mempermudah pengolahan data maka penulis menggunakan bantuan spss. Tahapan yang penulis tempuh untuk melakukan pengujian adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis dan menghitung Arus Kas Operasi dan Laba Bersih dalam penelitian ini berikut terkait perhitungan dari variabel independen yaitu.

a. Tingkat Arus Kas Operasi ( X1)

Penurunan dan kenaikan bersih selisih dari arus kas masuk arus kas keluar dan setara kas dari kegiatan operasi.  $= AKOt - AKOt-1$

Laba Bersih ( X2)

$Net Profit Margin = \frac{lababersih}{penjualan\ bersih} \times 100\%$

b. Menganalisis dan menghitung kebijakan penetapan besarnya dividen

$Dividen\ payout\ ratio = \frac{Deviden\ per\ share}{Earnings\ per\ share} \times 100\%$

### 3.7.1 Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif berkaitan dengan penerapan metode statistik untuk mengumpulkan, mengelola, menyajikan dan menganalisis data kuantitatif dengan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang menjadikan sebuah informasi lebih jelas dan mudah untuk dipahami, yang dilihat dari nilai standar deviasi. Pengujian statistik ini menggunakan software statistical product and servis solutions (SPSS) versi 23. Pengujian statistik menggunakan SPSS dilakukan untuk memperoleh hasil mengenai korelasi pearson dan signifikansi, serta akan dilakukan juga perhitungan dari analisis regresi linear, deskriptif statistik, perhitungan uji F dan uji T yang digunakan untuk membandingkan hubungan antar variabel.

### 3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan alat analisa regresi berganda, variabel-variabel yang digunakan akan melewati proses analisa agar diketahui apakah telah memenuhi beberapa kondisi asumsi-asumsi yang mendasarinya. Jika asumsi-asumsi tersebut tidak dapat dipenuhi, hasil analisa mungkin tidak memuaskan dan berbeda dari kenyataan. Beberapa asumsi yang umumnya digunakan, antara lain:

1. Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data perlu dilakukan uji normalitas baik menggunakan kurva persebaran data berupa *Histogram* dan *normal plot* atau menggunakan uji *Kolmogorof-Sminornov*, dengan kriteria pengujian:

- Jika residual memiliki signifikansi  $> 5\%$  maka residual berdistribusi normal
- Jika residual memiliki signifikansi  $< 5\%$  maka residual berdistribusi tidak normal

Dasar pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah:

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Harbani Pasolong (2012: 80) model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan untuk semua pengamatan pada model regresi. Terdapat dua macam uji heteroskedastisitas yaitu uji Glejser, melihat pola titik-titik pada *Scatterplots* Regresi dan uji koefisien korelasi *Spearman's rho*. Metode uji heteroskedastisitas dengan uji koefisien korelasi *Spearman's rho* yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan nilai unstandardized residual.

Kriteria pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan uji 2 sisi:

- a. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat signifikan  $> 5\%$  maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.
- b. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat signifikan  $< 5\%$  maka terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Selain uji *Spearman's rho*, ada atau tidak adanya heteroskedastisitas juga dapat dibuktikan melalui plot khusus. Dasar analisis dari uji heteroskedastisitas melalui grafik plot adalah sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Pengujian dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari masalah multikolinieritas.

Kriteria pengujian:

- a.  $VIF > 10$  antara variabel independen ( arus kas operasi dan laba bersih) terjadi korelasi/multikolinieritas.
- b.  $VIF < 10$  antar variabel independen ( arus kas operasi dan laba bersih) tidak terjadi korelasi/ multikolinieritas.

Alternatif lain yaitu dengan melihat hasil koefisien korelasi antar variabel independen. Koefisien korelasi yang tinggi mengindikasikan adanya multikolinieritas. Konsekuensi adanya multikolinieritas adalah koefisien korelasi yang tidak tertentu dan kesalahan menjadi sangat besar atau tidak tebingga.

### 4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Diagnose adanya autokorelasi dilakukan

melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin Waston* (uji DW). Dasar pengambilan keputusan

- a. Angka DW < - 2 terjadi autokorelasi
- b. Angka DW - 2 sampai +2 tidak ada autokorelasi
- c. Angka DW > +2 autokorelasi negatif

### 3.7.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen tingkat arus kas operasi dan laba bersih terhadap kebijakan deviden industri farmasi di BEI sebagai variabel dependen.

Formulasi persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

- Y = variabel kebijakan deviden  
a = Konstanta  
 $b_1b_2b_3$  = Koefisien regresi  
 $X_1$  = variabel arus kas operasi  
 $X_2$  = variabel laba bersih  
e = *Error Term*

### 3.7.4 Uji Hipotesis

#### 1. Analisis Determinasi

Analisis Determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Nilai  $R^2$  yang semakin mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen secara sempurna dapat menjelaskan variasi variabel dependen.

#### 2. Uji t

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel-variabel independen, yaitu tingkat arus kas operasi, laba bersih secara individual terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan deviden industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 Menurut Imam Ghazali (2006: 108), tahap-tahap pengujiannya adalah:

- a. Merumuskan hipotesis
- b. Menentukan tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau 5%
- c. Menentukan keputusan dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.
- 2) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.

3. Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas, yaitu rasio tingkat arus kas operasi dan laba bersih secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). Dalam pengujian ini akan dilihat arah dan signifikansi pengaruhnya, dengan cara sebagai berikut:

- a. Jika  $F_{hitung}$  diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari  $F_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika  $F_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai  $F_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Perusahaan**

1. PT KIMIA FARMA TBK (KAEF)

Cikal bakal kimia farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia oleh pemerintah hindia belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chermicalien Handle Rathkamp dan CO. berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan belanda dimasa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjaadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhineka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 agustus 1971, berbentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (persero).

Pada tanggal 4 juli 2004, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik – PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut perseroan. Bersama dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakkarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang kedua bursa telah merge dan kini bernama Bursa Efek Indonesia). Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, persero telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangasa, khusunya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.

2. PT DARYA –VARYA LABOTARIA TBK (DVLA)

PT Darya Varya Labotaria Tbk (Darya –Varia atau perseroan) memulai operasinya di Indonesia pada tahun 1976. Darya Varia menjadi perusahaan terbuka tahun 1994 sebagai bagian dari rencana pengembangannya. Tahun 1995, Pwrseroan mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa), memperkuat bisnis Perseroan dalam memproduksi berbagai macam produk obat resep dan *Consumer Health* (OTC dan *Naturals*).

Saat ini 92,66% saham darya-varia dimiliki oleh Blue Sphere Singapore Pte. Ltd. (BSSPL). BSSPL merupakan afiliasi dari United Laboratories, Inc (Unilab). Unilab terdiri tahun 1945, dengan kantor pusat di Filipin. dan memiliki jaringan afiliasi terbesar di Asia, termasuk Indonesia, Vietnam, Myanmar, Thailand, Malaysia, Singapur, Laos, Kamboja dan Cina.

Darya varia memiliki dua fasilitas manufaktur kelas dunia di Gunung Putri dan Citereup Bogor, keduanya bersertifikat cara pembuatan Obat yang baik (CPOB) Asean, memproduksi merek merek produk Perseroan serta toll, manufacturing bagi para mitra bisnis domestic dan internasional, untuk keperluan pemasaran local maupun ekspor.

Pabrik Darya Varya di Gunung Putri, Bogor, memiliki spesialis dalam produksi kapsul gelatin lunak dan produk produk cair, sementara pabrik Prafa di Citereup, Bogor, memiliki spesialis dalam produksi injeksi steril dan produk padat. Darya Varia juga melakukan toll manufacturing dengan perusahaan afiliasinya, PT Medifarma Labotaries, di pabrik Cimanggis, Depok.

3. PT Merck Indonesia Tbk (MERK)

Beroperasi pada bisnis farmasi dan kimia di Indonesia. Di bidang farmasi, perusahaan memproduksi produk sebagai berikut : Neurobin Sangobion dan Glucophage. Sedangkan di bidang kimia Merk memasarkan berbagai jenis bahan kimia, zat warna serta berbagai spesialisasi kimia lainnya. Merk tercatat pada Bursa Efek Indonesia di tahun 1981 pada papan pengembangan. Perusahaan didirikan pada tahun 1970 dan berpusat di Jakarta, Indonesia. MERK beroperasi sebagai anak usaha dari Merck KgaA, perusahaan farmasi yang berpusat di Jerman.

4. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) bergerak dalam bidang farmasi. Lini prooduk TSPC meliputi Hemaviton NEO hemaviton, Zevit-c Bodrex, Bodrexin, NEO Rheumacyl, OBB, Cnadyvit-C Flucly antara lain. Segmen usaha TSPC ini dibagi menjadi tiga katetgori : farmasi perawatan pribadi dan kosmetik, dan jasa distribusi. Anak usaha TSPC beroperasi dalam sektor distribusi makanan dan minuman, kosmetik, jasa keuangan, penelitian dan pengembangan, periklanan dan pemasaran, perdagangan dan farmasi. Fasilitas produksi TSPC berlokasi d cikarang, jawa barat. TSPC tercatat di Bursa Efek Indonesia di tahun 1994 pada papan utama. Perusahaan didirikan pada tahun 1970 dan berpusat di Jakarta, Indoneisa.

5. Thaiso Pharmaceutical Indonesia Tbk ( SQBB )

PT Thaiso Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB) dahulu bernama Pt Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk. Beroperasi pada pengembangan, pendaftaran, pengelolaan, produksi dan penjualan bahan kimia, farmasi dan produk perawatan kesehatan. SQBB memproduksi vitamin, analgesic, agen kardiovaskular, steroid, antijamur Dan antibiotic. SQBI membeli bahan baku dari PT Mead Johnson, Bristol-Myers Squibb dan Lawrence Laboratories. SQBB menjual produk mereka secara local dan ekspor ke fhilipin, Malaysia, hong kong , singapura, irlandia, italia dan Thailand. SQBI tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1983 pada papan pengembangan. Perusahaan didirikan pada tahun 1970 dan berpusat di Jakarta, Indonesia.

6. Kalbe Farma Tbk.- KLBF

Kalbe Farma Tbk ( KLBF) didirikan pada 10 september 196, oleh 6 bersaudara yaitu khow Lip Tjoen, Khouw Lip Hilang, Khow Lip Swan, Boenjamin Setiawan, Maria Karmila, F bing Aryanto. Kalbe farma telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Jakarta utara, selama lebih 40 tahun sejarah Kalbe, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisis strategis terhadap perusahaan perusahaan farmasi lainnya, Kalbe telah berhasil memposisikan merek mereknya sebagai pemimpin di dalam masing masing kategori terapi dan segmen industry tidak hanya di Indonesia tetapi di berbagai pasar internasiona.

**4.2 Hasil data yang dikumpulkan**

Agar penelitian ini dapat dilaksanakan sesuai yang diharapkan, sebelum melakukan proses analisis maka perlu dipahami berbagai unsur unsur yang menajadi dasar dari suatu penelitian ilmiah yang termuat dalam oprasionalisasi variabel penelitian. Secara lebih rinci akan disajikan hasil pengumpulan data yang diperoleh oleh website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.farmasi.com](http://www.farmasi.com)) karena penulis kesulitan mendapat data primer. Data yang diperoleh oleh penulis tersebut berupa :

Laporan keuangan tahunan (2013-2015) tterdiri dari:

- a. Laporan arus kas konsolidasian
- b. Laporan laba rugi
- c. Laporan perubahan ekuitas konsolidasian

Dari data tersebut diatas penulis membuat tabel perolehan arus kas operasi, laba bersih dan dividen periode 2013-2015 sebagai berikut:

1. Arus kas operasi

Tabel 5  
Arus kas operasi  
Periode 2013-2015

Dalam jutaan rupiah

No	Nama Perusahaan	Tahun	Arus kas tahun sekarang	Arus Kas tahun sebelumnya	(Naik / turun) arus kas operasi
----	-----------------	-------	-------------------------	---------------------------	---------------------------------

			(Rp)	(Rp)	(Rp)
1	KAEF	2013	257.783	230.612	27.171
		2014	286.309	253.783	32.526
		2015	175.966	286.309	(110.343)
2	DVLA	2013	106.931	119.207	(12.276)
		2014	104.436	106.931	(2.495)
		2015	214.166	104.436	109.73
3	MERK	2013	133.009	88.404	44.605
		2014	232.826	133.009	99.817
		2015	160.700	232.876	(72.176)
4	TSPC	2013	448.669	635.028	(186.359)
		2014	512.956	448.669	64.287
		2015	778.700	512.956	265.744
5	SQBB	2013	153.706	138.285	15.421
		2014	160.898	153.706	7.192
		2015	139.931	160.898	(20.967)
6	KLBF	2013	927.163	1.376.343	(449.271)
		2014	2.316.125	927.163	1.388.962
		2015	2.456.995	2.316.125	140.870

(sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah oleh penulis)

## 2. Laba bersih

Laba bersih yang diukur memakai rasio *Net Profit Margin*

$$NPM = \frac{\text{labu bersih}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\%$$

Tabel 6  
NPM  
Periode 2013-2015

Dalam jutaan rupiah

Nama perusahaan	Tahun	Laba Bersih (Rp)	Penjualan bersih (Rp)	NPM (%)
KAEF	2013	215.642	4.348.073	4.95
	2014	362.531	4.521.024	8.01
	2015	187.943	4.860.371	3.86
DVLA	2013	125.796	1.101.684	11.41
	2014	80.929	1.103.821	7.33
	2015	104.177	1.306.098	7.97
MERK	2013	175.444	1.193.952	14.69
	2014	181.472	863.207	21.02
	2015	148.818	983.446	15.13
TSPC	2013	674.146	6.854.889	9.83
	2014	602.833	7.512.115	8.02
	2015	581.461	818.148	71.07
SQBB	2013	149.521	1.426.436	10.48
	2014	164.808	497.501	33.12
	2015	148.66	514.708	28.88

Nama perusahaan	Tahun	Laba Bersih (Rp)	Penjualan bersih (Rp)	NPM (%)
KLBF	2013	1.970.542.	16.022.131	12.31
	2014	2.121.090	17.368.533	12..21
	2015	2.057.6941	17.877.464	11.50

(sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah oleh penulis)

### 3. Dividen

Dividen yang diukur memakai rasio

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earnings per share}} \times 100\%$$

Tabel 7  
*Dividen Payout Ratio*  
Tahun 2013-2015

Dalam jutaan rupiah

Nama Perusahaan	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR (%)
KAEF	2013	5.55	38.82	14.27
	2014	9.65	58.79	16.41
	2015	8.44	33.83	24.94
DVLA	2013	47	112.3	41.85
	2014	22	72.25	30.44
	2015	69.74	93.01	74.98
MERK	2013	3.57	7.83	45.59
	2014	6.25	8.1	77.16
	2015	9.8	6,64	147.50
TSPC	2013	75	149.8	50.06
	2014	64	113.9	56.18
	2015	0.5	129.2	38
SQBB	2013	131.6	153.8	85.56
	2014	147.4	177.7	82.94
	2015	168.5	152.9	110.20
KLBF	2013	20.58	4.01	513.2
	2014	17.00	4.41	385.4
	2015	19.00	4.96	383.0

(sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah oleh penulis)

## 4.3 Analisis Data

### 4.3.1 Analisis Kualitatif

Indikator analisis pada penelitian ini adalah tingkat arus kas operasi dan tingkat *Net Profit Margin* dan *Dividen Payout Ratio* berikut perkembangan *AKO NPM* dan *DPR* pada perusahaan farmasi periode 2012-2015.

#### 1. Perkembangan Tingkat Arus Kas Operasi

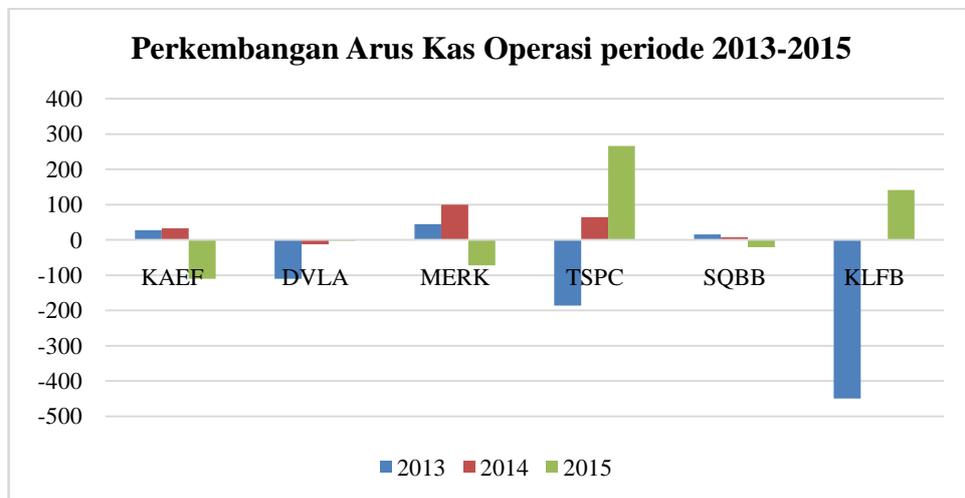
Tabel 8 dan gambar menyajikan data arus kas operasi yang diukur dengan nilai arus kas bersih aktivitas operasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.

Tabel 8  
perkembangan tingkat arus kas operasi  
periode 2013-2015

dalam jutaan rupiah

No	Nama Perusahaan	Tahun	Arus kas tahun sekarang (Rp)	Arus Kas tahun sebelumnya (Rp)	(Naik / turun) arus kas operasi (Rp)
1	KAEF	2013	257.783	230. 612	27.171
		2014	286.309	253.783	32.526
		2015	175.966	286.309	(110.343)
2	DVLA	2013	106.931	119.207	(12.276)
		2014	104.436	106.931	(2.495)
		2015	214.166	104.436	109.73
3	MERK	2013	133.009	88.404	44.605
		2014	232.826	133.009	99.817
		2015	160.700	232.876	(72.176)
4	TSPC	2013	448.669	635.028	(186.359)
		2014	512.956	448.669	64.287
		2015	778.700	512.956	265.744
5	SQBB	2013	153.706	138.285	15.421
		2014	160.898	153.706	7.192
		2015	139.931	160.898	(20.967)
6	KLBF	2013	927.163	1.376.343	(449.271)
		2014	2.316.125	927.163	1.388.962
		2015	2.456.995	2.316.125	140.870

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



Gambar 2  
Grafik tingkat arus kas operasi  
periode 2013-2015.

Tabel 8 dan gambar 2 menunjukkan perkembangan tingkat arus kas operasi yang diukur dengan nilai arus kas operasi bersih pada perusahaan farmasi periode 2013 2015.

Pada PT KAEF pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 29.809 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 5.353

Pada PT Daria Varia Tbk pada tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan sebesar 9.781 dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 107.235

Pada PT MERK tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 55.212 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 27.641.

Pada PT TSPC pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 122.072 dan pada tahun 2014 ke 2015 mengalami kenaikan sebesar 201.457

Pada PT SQBI pada tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan sebesar 8.229 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 13.775

Pada PT KLBF pada tahun 2013 ke 2015 mengalami kenaikan sebesar 1.838.106 dan pada tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan 1.248.092

Dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2013 dan 2014 arus kas yang tertinggi dimiliki oleh PT. MERK dan pada tahun 2015 dimiliki oleh PT TSPC

Arus kas yang tinggi menandakan suatu perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup memungkinkan bagi perusahaan untuk membayar semua kewajiban serta menandai pertumbuhannya tanpa mengandalkan pendanaan dari luar.

## 2. Perkembangan Tingkat Laba Bersih

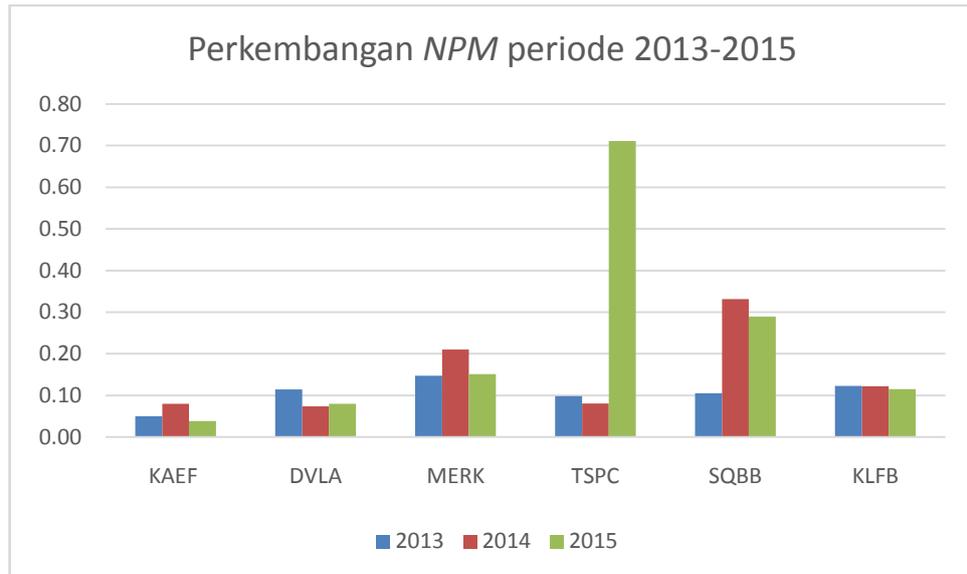
Tabel 9 dan gambar 3 menyajikan data laba bersih yang diukur dengan *net profit margin* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.

Tabel 9  
Perkembangan *NPM*  
Periode 2013-2015

Dalam jutaan rupiah

Nama perusahaan	Tahun	Lab Bersih (Rp)	Penjualan bersih (Rp)	NPM (%)
KAEF	2013	215.642	4.348.073	4.95
	2014	362.531	4.521.024	8.01
	2015	187.943	4.860.371	3.86
DVLA	2013	125.796	1.101.684	11.41
	2014	80.929	1.103.821	7.33
	2015	104.177	1.306.098	7.97
MERK	2013	175.444	1.193.952	14.69
	2014	181.472	863.207	21.02
	2015	148.818	983.446	15.13
TSPC	2013	674.146	6.854.889	9.83
	2014	602.833	7.512.115	8.02
	2015	581.461	818.148	71.07
SQBB	2013	149.521	1.426.436	10.48
	2014	164.808	497.501	33.12
	2015	148.66	514.708	28.88
KLBF	2013	1.970.542.	16.022.131	12.31
	2014	2.121.090	17.368.533	12..21
	2015	2.057.6941	17.877.464	11.50

(sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah oleh penulis)



Gambar 3  
Grafik Tingkat *NET PROFIT MARGIN*

Tabel 9 dan gambar 3 menyajikan perkembangan laba bersih yang diukur dengan nilai *Net Profit Margin* pada perusahaan farmasi periode 2103-2015 setiap perusahaan mengalami fluktuasi Hal ini bisa dilihat

PT KAEF pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 3.06% dan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 4.15%.

PT DVLA pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 4.08% dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0.64%

PT MERK pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 6.33% dan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 5.89%

PT TSPC pada tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan sebesar 1.81% 2013-2015 dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 63.05%

PT SQBB pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 22.64% dan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 4.24%

PT KLBF pada tahun 2013 ke 2014 mengalami peningkatan sebesar 0.2% dan pada tahun 2015 menurun sebesar 0.03%.

Dapat disimpulkan bahwa NPM yang paling tinggi pada tahun 2013 dimiliki oleh PT MERK pada tahun 2014 dimiliki oleh PT. SQBB dan pada tahun 2015 dimiliki oleh PT TSPC.

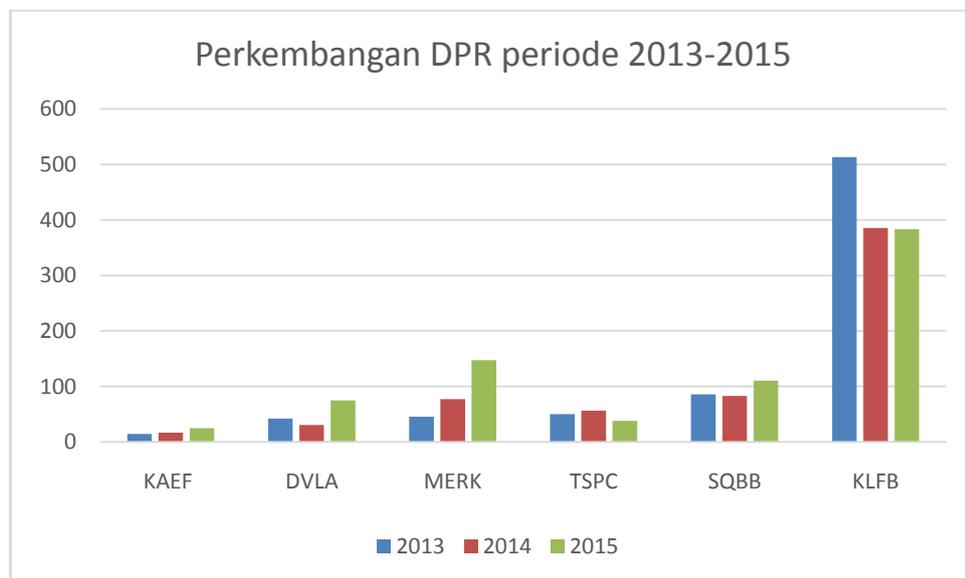
### 3. Perkembangan Besarnya Dividen pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perkembangan kebijakan dividen pada perusahaan farmasi periode 2013-2015 berikut kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* pada perusahaan farmasi periode 2013-2015.

Tabel 10  
Perkembangan Tingkat *DPR*  
periode 2013-2015

dalam jutaan rupiah

Nama Perusahaan	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR (Rp)
KAEF	2013	5.55	38.82	14.27
	2014	9.65	58.79	16.41
	2015	8.44	33.83	24.94
DVLA	2013	47	112.3	41.85
	2014	22	72.25	30.44
	2015	69.74	93.01	74.98
MERK	2013	3.57	7.83	45.59
	2014	6.25	8.1	77.16
	2015	9.8	6,64	147.50
TSPC	2013	75	149.8	50.06
	2014	64	113.9	56.18
	2015	0.5	129.2	38
SQBB	2013	131.6	153.8	85.56
	2014	147.4	177.7	82.94
	2015	168.5	152.9	110.20
KLBF	2013	20.58	4.01	513.2
	2014	17.00	4.41	385.4
	2015	19.00	4.96	383.0



Gambar 4  
Grafik tingkat *dividen payout ratio*

Tabel 10 dan gambar 4 menyajikan perkembangan pembagian besarnya dividen yang diukur dengan menggunakan rasio *dividen payout ratio* setiap perusahaan mengalami fluktuasi

PT KAEF pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 2.14% dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 8.53%

PT DVLA pada tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan sebesar 11.41% dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 44.54%

PT MERK pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan sebesar 31.75% dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 70.37%

PT TSPC pada tahun 2013 ke 2015 mengalami kenaikan sebesar 6.12% dan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 18.18%

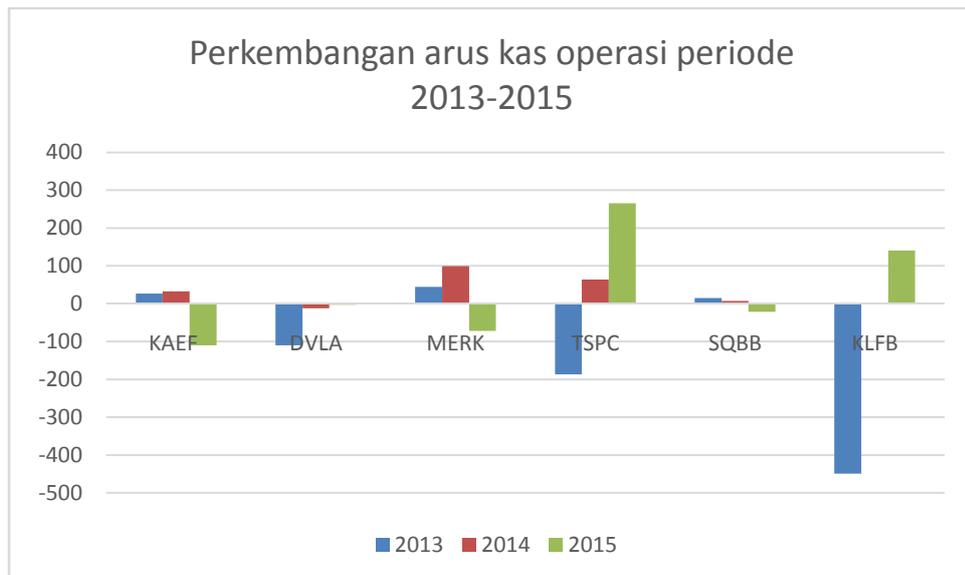
PT SQBB pada tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan sebesar 2.62% dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 27.26%

PT KLLBF pada tahun 2013 ke 2015 mengalami penurunan sebesar 12.7% dan pada tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan sebesar 2.4%

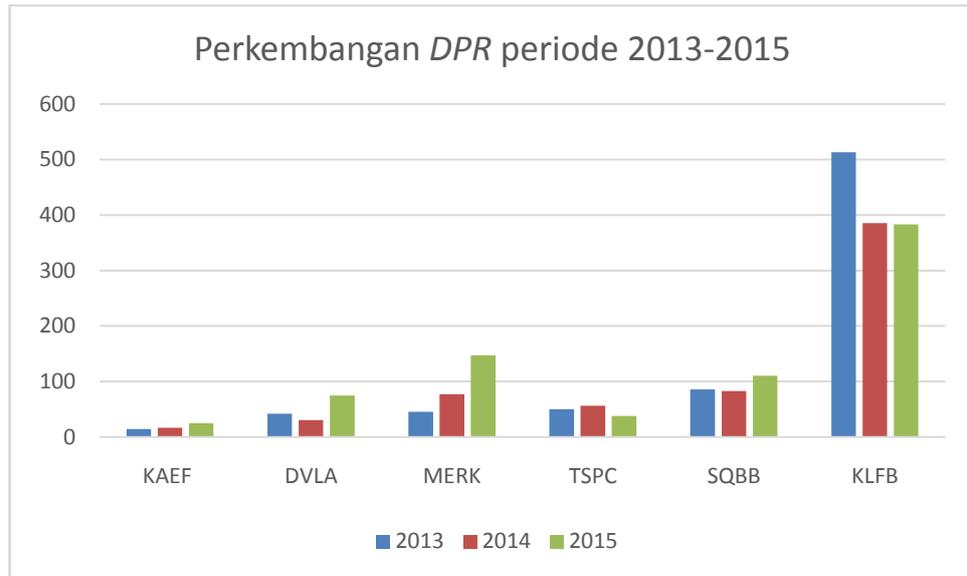
Dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2013 sampai dengan 2015 PT KLBF membagikan dividen paling tinggi diantara perusahaan farmasi lainnya.

#### 4. Pengaruh Tingkat Arus Kas Operasi dan Laba Bersih Terhadap Ketepatan Kebijakan Besarnya Dividen pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- a. Pengaruh tingkat arus kas operasi terhadap kebijakan dividen ( DPR )



Gambar 2  
Grafik tingkat arus kas operasi periode 2013-2015.



Gambar 4  
Perkembangan tingkat *DPR*  
periode 2013-2015.

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat kondisi pengaruh arus kas operasi terhadap *DPR* pada setiap perusahaan farmasi periode 2013 -2015.

Pada PT KAEF tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 arus kas operasi meningkat *DPR* meningkat, sedangkan pada tahun 2015 arus kas menurun tetapi dividennya meningkat

Pada PT DVLA tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 arus kas operasi meningkat *DPR* meningkat sedangkan pada tahun 2015 arus kas menurun tetapi *DPR* meningkat.

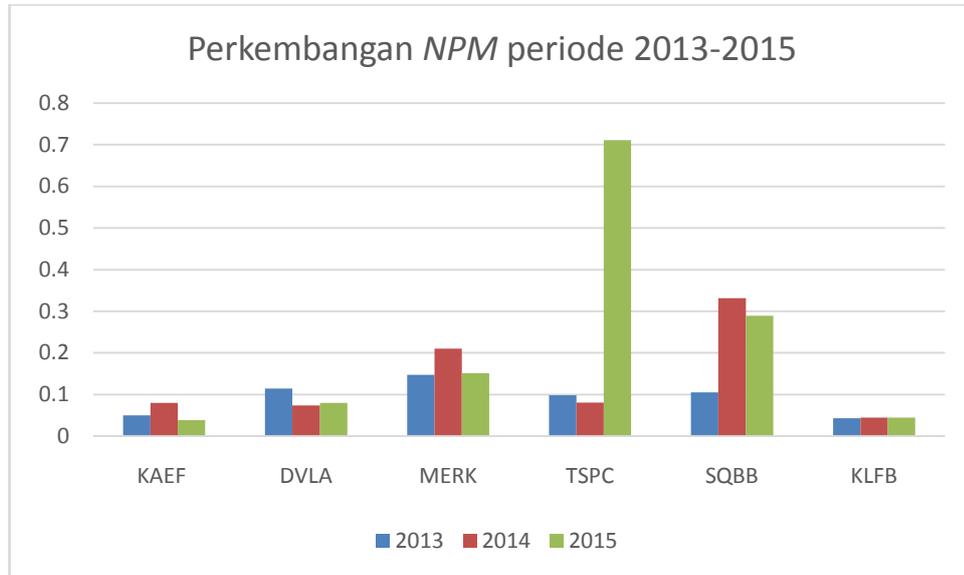
Pada PT MERK tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 arus kas operasi meningkat dan *DPR* meningkat sedangkan pada tahun 2015 arus kas menurun tetapi *DPR* meningkat

Pada PT SQBB tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 arus kas operasi meningkat dan *DPR* meningkat sedangkan pada tahun 2015 arus kas menurun tetapi *DPR* meningkat

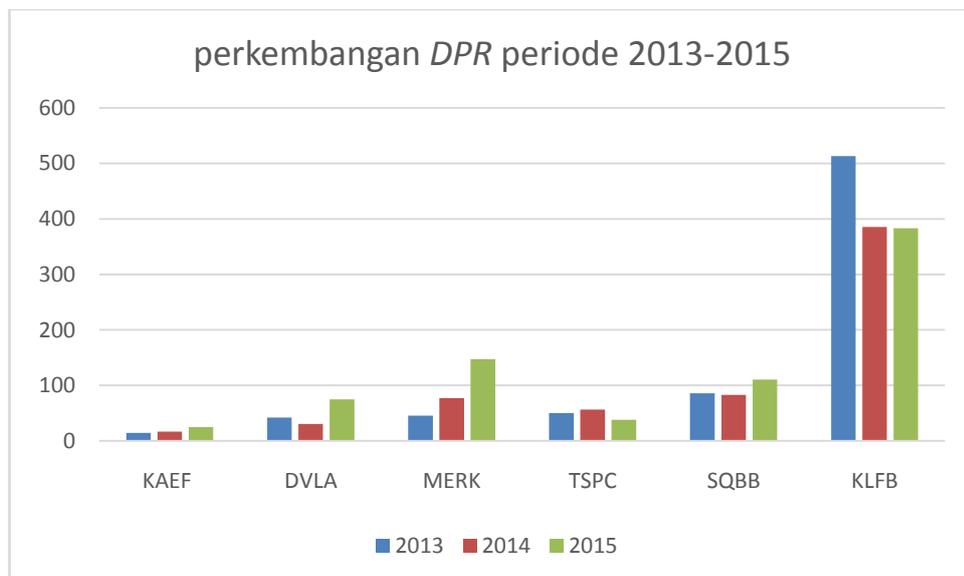
Pada PT KLBF terdapat pengaruh tetapi berbanding terbalik terbukti arus kas tahun 2013 sampai dengan 2015 mengalami kenaikan berturut turut *DPR* mengalami penurunan berturut turut selama tahun 2013-2015.

Dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi terhadap *DPR* berpengaruh pada PT KLBF namun pengaruh yang berbanding terbalik sedangkan pada perusahaan lainnya tidak ada pengaruh.

b. Pengaruh Tingkat laba bersih yang (*NPM*) terhadap kebijakan dividen (*DPR*)



Gambar 3  
Grafik Tingkat *NET PROFIT MARGIN*



Gambar 4  
Grafik tingkat *DPR* periode 2013-2015.

Berdasarkan gambar 6 diatas dapat dilihat kondisi pengaruh *NPM* terhadap *DPR* setiap perusahaan Farmasi periode 2013-2015. Pada PT KAEF tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013-2014 *NPM* meningkat dan *DPR* meningkat sedangkan pada tahun 2015 *NPM* menurun tetapi *DPR* tetap meningkat. Pada PT DVLA terdapat pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 *NPM* mengalami

penurunan dan *DPR* pada tahun tersebut mengalami penurunan dan pada tahun 2015 *NPM* meningkat dan diikuti pula oleh *DPR* yang meningkat.

Pada PT MERK tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 *NPM* menurun dan *DPR* meningkat dan pada tahun 2015 *NPM* menurun dan *DPR* meningkat.

Pada PT TSPC tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 *NPM* mengalami pe

nurunan dan *DPR* mengalami kenaikan dan pada tahun 2015 *NPM* mengalami kenaikan dan *DPR* mengalami penurunan

Pada PT SQBB tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 *NPM* mnegalami kenaikan dan *DPR* mengalami penurunan dan pada tahun 2015 *NPM* mengalami kenaikan dan *DPR* mengalami penurunan

Pada PT KLBF tidak ada pengaruh terbukti pada tahun 2013 ke 2014 *NPM* mangalami penurunan sedangkan *DPR* mengalami penurunan dan tahun 2015 *NPM* mengalami penurunan sedangkan *DPR* mengalami peningkatan.

Dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan *NPM* berpengaruh terhadap kenaikan *DPR* pada PT DVLA. Sedangkan untuk perusahaan lainnya tidak ada pengaruhnya.

#### 4.3.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dipergunakan untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan dan menganalisa data-data yang ada dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul untuk dijadikan informasi statistik seperti mean, standar deviasi, varian, modul, dan lain sebagainya. Pada tabel berikut merupakan hasil statistik deskriptif untuk penelitian iniyang terdiri arus kas operasi dan laba bersih sebagai variabel independen dan *DPR* sebagai variabel dependen dengan memberikan gambaran data tentang jumlah data, *minimum*, *maximum*, *mean* dan standar deviasi.

**Tabel 11**  
**Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Arus Kas Operasi	18	104.44	2457.00	531.8483	714.06906
Net Profit Margin	18	.04	.71	.1494	.16323
Dividen Payout Ratio	18	.14	5.13	1.2098	1.47083
Valid N (listwise)	18				

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan *software* SPSS 21, 2017)

Berdasarkan tabel 11, N=18 menggambarkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian, yaitu 6 sampel perusahaan farmasi dan periode penelitian yaitu selama 3 (tiga) tahun sehingga jumlah keseluruhan sampel yang diteliti adalah 18.

Dapat diketahui dari hasil analisis deskriptif statistik, bahwa rata-rata arus kas operasi pada perusahaan Farmasi periode 2013-2015 adalah sebesar 0, 531.8483 dengan standar deviasi sebesar 0. 714.06906.

Rata-rata Laba bersih pada perusahaan Farmasi periode 2013-2015 yaitu sebesar 0.1494 dengan Standar deviasi pada perusahaan Farmasi periode 2013-2015 adalah sebesar 0, .16323

Rata rata *dividen payout ratio* pada perusahaan Farmasi periode 2013-2015 yaitu sebesar 0, 1.2098. dengan Standar deviasi perusahaan Farmasi periode 2013-2015 adalah sebesar 0, 1.4708

### 4.3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi bertujuan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi. Uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari, uji normalitas, uji multiolineritas, autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas

#### 1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model distirbusi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini digunakan uji *one sampel Kolmogorov-runs test*. Penentuan normal atau tidaknya suatu distribusi data ditentukan berdasarkan taraf signifikan hasil hitung. menurut Dwi Priyantno ( 2012-77 ) data dinyatakan normal jika signifikan lebih besar dari 0,05. Berikut hasil dari uji normalitas terkait *dividen payout ratio* sebagai variabel dependen.

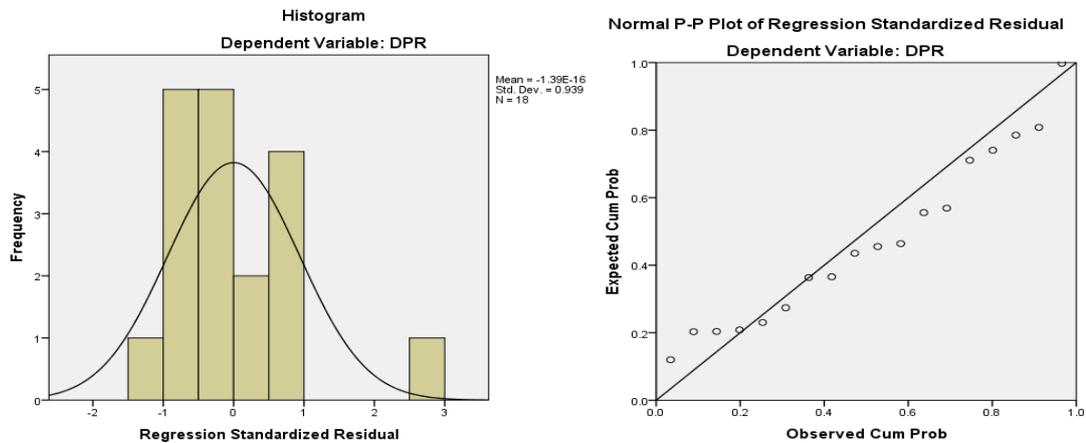
**Tabel 12**  
**Uji Normalitas**  
**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.21126
Cases < Test Value	9
Cases >= Test Value	9
Total Cases	18
Number of Runs	7
Z	-1.215
Asymp. Sig. (2-tailed)	.224

a. Median

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21, 2017)

Dari hasil pengolahan data pada Tabel 12, besarnya nilai signifikansi adalah 0,224. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Dimana data memiliki asyptotic lebih dari 0,05 ( $0,22 > 0,05$ ).



(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21, 2017)

Gambar 7  
Grafik Terdistribusi

Dari grafik di atas tampak bahwa grafik berbentuk lonceng (*bell-shaped*) atau memberikan pola distribusi yang tidak melenceng ke kanan maupun ke kiri, yang artinya bahwa data residual terdistribusi dengan normal. Pada *normal probability plot* terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal

## 2. Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat gejala korelasi diantara variabel-variabel independen pada suatu model regresi. Suatu model regresi yang baik akan bebas dari multikolineritas, sedangkan jika terjadi penyimpangan model asumsi klasik ini adanya multikolineritas dalam model regresi yang dihasilkan. Artinya antar variabel independen yang terdapat dalam model penelitian memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna. Deteksi multikolineritas dapat dilihat pada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

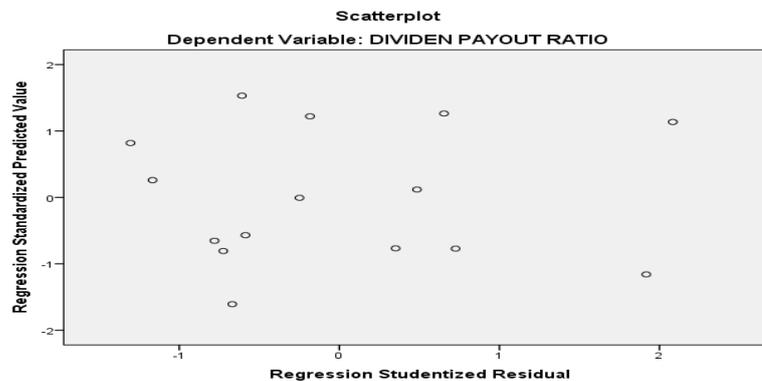
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.613	.380		1.611	.128		
1 Arus Kas Operasi	.002	.000	.741	4.523	.000	.984	1.016
Net Profit Margin	-1.437	1.476	-.160	-.974	.346	.984	1.016

a. Dependent Variable: Dividen Payout Ratio  
(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21, 2017)

Berdasarkan Tabel 13 di atas, nilai *tolerance* kedua variabel independen yaitu arus kas operasi dan laba bersih lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah multikolinierita. Arus kas operasi dan laba bersih yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini tidak mempunyai penyimpangan atau adanya hubungan yang linear antara arus kas operasi dan *NPM*

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. jika terjadi heteroskedastisitas maka varians tidak konstan dapat menyebabkan biasanya standar eror. Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel *Correlation* dengan melihat nilai Sig(2-tailed) pada kolom *Unstandardized Residual*, model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai Sig (2-tailed) > 0,05. atau dapat dilihat pada *Scatterplot*



(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21, 2017)

Gambar 8 Scatterplo

Dari gambar diatas dapat diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar yang bermakna tidak ada gangguan heteroskeditasitas pada model. Tidak adanya gangguan heteroskeditasitas menunjukan bahwa nilai-nilai dividen payout ratio yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan farmasi mempunyai nilai yang efisien dan tidak minimum.

4. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson*.

**Tabel 14**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.777 <sup>a</sup>	.604	.551	.98530	.604	11.441	2	15	.001	1.469
a. Predictors: (Constant), Net Profit Margin, Arus Kas Operasi										
b. Dependent Variable: Dividen Payout Ratio										

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21, 2017)

Uji autokorelasi yang digunakan adalah Uji Durbin Watson. Tabel 14 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1.469 Sedangkan dari tabel DW dengan signifikan 0,05 dan jumlah data (n) sebesar 18 dan k adalah 2 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai  $d_L$  = sebesar 1,07697 dan  $d_U$  sebesar 1,36054. Jadi  $4-d_U$  = 2,63946,  $4-d_L$  = 2,92303. Oleh karena itu, disimpulkan dalam model regresi tidak ada korelasi karena hasil perhitungan menunjukkan bahwa ( $d_U < DW < 4-d_U$ ) atau ( $1,36054 < 1.469 < 2,639$ ).

#### 4.3.4 Uji Regresi Linear Berganda.

Apabila semua data sudah memenuhi syarat asumsi klasik, maka selanjutnya data tersebut bisa dilakukan uji regresi. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh atau hubungan variabel independen dengan dependen model persamaan analisis regresi dalam penelitian sebagai berikut:

**Tabel 15**  
**Uji regresi linear berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.613	.380		1.611	.128		
1 Arus Kas Operasi	.002	.000	.741	4.523	.000	.984	1.016
Net Profit Margin	-1.437	1.476	-.160	-.974	.346	.984	1.016

a. Dependent Variable: Dividen Payout Ratio

$$Y = 613 + b_1 (002 \text{ arus kas operasi}) + b_2 (-1.437 \text{ NPM})$$

$$Y = 002 \text{ Arus kas operasi} - .437 \text{ NPM}$$

Keterangan :

Y = dividen payout ratio

X1 = arus kas operasi

X2 = laba bersih

a = nilai konstanta

B1 = koefisien regresi variabel arus kas operasi

B2 = koefisien regresi variabel laba bersih

Interpretasi dari persamaan regresi linear berganda tersebut adalah sebagai berikut :

1. Konstanta

Konstanta sebesar 613 memberi arti apabila semua variabel independen yaitu arus kas operasi dan laba bersih tidak ada atau dianggap konstan (bernilai 0) maka dividen payout ratio nilainya 613 atau mengalami penurunan sebesar 613

2. Koefisien regresi variabel arus kas operasi

Koefisien regresi variabel arus kas operasi positif sebesar 002. Artinya apabila arus kas naik sebesar satu satuan sedangkan variabel lainya dianggap konstan, maka dividen payout ratio akan mengalami kenaikan sebesar 002.

3. Koefisien regresi variabel arus kas operasi

Koefisien regresi variabel laba bersih sebesar -1.437 nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa tingkat laba bersih berpengaruh negatif terhadap dividen payout ratio. Hal ini menunjukkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen

laba bersih dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap, maka dividen payout ratio mengalami penurunan sebesar -1.437

#### 4.3.5 Uji Hipotesis

##### 1. Uji Koefisien Derteminasi.

Koefisien determinasi hanyalah konsep statistik, menyatakan bahwa sebuah garis regresi adalah baik jika nilai  $R^2$  tinggi dan sebaliknya bila nilai  $R^2$  rendah maka garis regresi kurang baik.

Uji koefisien determinasi  $R^2$  pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila angka koefisien determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen amat terbatas

**Tabel 16**  
**Uji Koefisien Derteminasi**

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.777a	.604	.551	.98530	.604	11.441	2	15	.001	1.469
a. Predictors: (Constant), Net Profit Margin, Arus Kas Operasi										
b. Dependent Variable: Dividen Payout Ratio										

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21, 2017)

Berdasarkan Tabel 15 dapat diketahui bahwa nilai *R Square* ( $R^2$ ) sebesar 0, .604 atau sama dengan 60,4 % Artinya,bahwa persentase pengaruh variabel independen ( arus kas operasi dan laba bersih) terhadap variabel dependen (*dividen payout ratio*) sebesar 64.%. Sedangkan sisanya sebesar 36% dipengaruhi dan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam metode penelitian ini.

##### 2. Uji t

Secara parsial, pengujian hipotesis dilakukan dengan *uji t-test*. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t (*t-test*) bertujuan untuk mengetahui bermakna atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu arus kas operasi dan laba bersih terhadap variabel dependen yaitu dividen payout ratio.

Tahap-tahap pengujian yang dilakukan yaitu sebagai berikut:

- a. Merumuskan hipotesis.
- b. Menentukan tingkat signifikannya yaitu 0,05.
- c. Menentukan keputusan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:
  - 1) Bila nilai  $t_{hitung} <$  daripada nilai  $t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima ( adanya pengaruh )
  - 2) Bila nilai  $t_{hitung} >$  daripada nilai  $t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak( tidak ada pengaruh

**Tabel 17**  
**Uji t Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.613	.380		1.611	.128		
	Arus Kas Operasi	.002	.000	.741	4.523	.000	.984	1.016
	Net Profit Margin	-1.437	1.476	-.160	-.974	.346	.984	1.016

a. Dependent Variable: Dividen Payout Ratio

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21, 2017)

Analisis uji t pengaruh arus kas operasi ( X1 ) dan *NPM* (X2) terhadap *DPR* (Y) berdasarkan data pada Tabel 17 adalah sebagai berikut:

- a. Pengaruh arus kas operasi terhadap kebijak
- b. an dividen (*DPR*)

Berdasarkan tabel uji t terlihat bahwa arus kas operasi memiliki nilai sig 0,000 < taraf nyata 0,05. Hal ini sesuai dengan hasil pengujian statistic yang membandingkan antara t hitung dengan t tabel. Dimana nilai  $t_{hitung}$  (4.523) > tabel (2.14457) yang berarti  $H_0$  ditolak. Dengan demikian, variabel independen arus kas operasi secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen *DPR*

- c. Pengaruh laba bersih (*NPM*) terhadap kebijakan dividen ( *DPR* ). Berdasarkan uji t terlihat bahwa *NPM* memiliki nilai sig 346 > taraf nyata 0,05. Hal ini sesuai dengan pengujian statistik yang membandingkan t hitung dengan t tabel (-.974) <  $t_{tabel}$  (2.14457) yang berarti  $H_0$  diterima. Dengan demikian, variabel independen laba bersih secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen kebijakan dividen

### 3. Uji Statistik F

Uji ini digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat, dalam hal ini untuk mengetahui arus kas operasi dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap dividen . Selain dengan melihat nilai F hitungnya, pengambilan keputusan dapat dilihat dari signifikannya. Jika nilai signifikannya > 0.05 maka menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya atau  $H_0$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

**Tabel 18****Uji F**ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.215	2	11.107	11.441	.001 <sup>b</sup>
	Residual	14.562	15	.971		
	Total	36.777	17			

a. Dependent Variable: Dividen Payout Ratio

b. Predictors: (Constant), Net Profit Margin, Arus Kas Operasi  
(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21, 2017)

Tabel 17 menunjukkan hasil uji F secara simultan variabel independen memiliki nilai 0.001 dan  $f_{hitung}$  sebesar 11.441 . dengan, menggunakan tingkat keyakinan 95%  $\alpha = 5\%$  df 1 (jumlah variabel-1) dan df2 2 ( n-k-1 ) atau 18-2-1 =15, hasil diperoleh  $f_{tabel}$  sebesar 3,34 dengan demikian  $f_{hitung} (35.75) > f_{tabel} (3,34)$ . Jika dilihat dari signifikan didapat nilai sebesar  $0.001 < 0.05$ . oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen yaitu laba bersih dan arus kas operasi secara bersama sama berpengaruh positif terhadap kebijakn dividen.

#### 4.4 Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian diatas. Maka dibawah ini menginterpretasikan hasil penelitian yang diperkuat dengan teori teori yang ada dan hasil penelitian peneliitian sebelumnya sebagai berikut :

##### 4.4.1 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Berdasarkan tabel uji t terlihat bahwa arus kas operasi memiliki nilai sig 0,000 < taraf nyata 0,05. Hal ini sesuai dengan hasil pengujian statistic yang membandingkan antara t hitung dengan t tabel. Dimana nilai  $t_{hitung} (4.523) > t_{tabel} (2.14457)$  yang berarti  $H_0$  ditolak. Dengan demikian, variabel independen arus kas operasi secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen *DPR*. Hasil penelitian ini mendukung teori keuangan yang menyatakan bahwa jumlah dividen yang dibagikan merupakan kelebihan dana dari aktivitas operasi diatas keperluan investasi untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

##### 4.4.2 Pengaruh Laba Bersih (*NPM*) Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Berdasarkan uji t terlihat bahwa *NPM* memiliki nilai sig 346 > taraf nyata 0,05. Hal ini sesuai dengan pengujian statisitik yang membandingkan t hitung dengan t tabel  $(-.974) < t_{tabel} (2.14457)$  yang berarti  $H_0$  diterima. Dengan demikian, variabel independen laba bersih secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen kebijakan dividen. penelitian ini tidak mendukung teori smoothing theory

yang menyatakan bahwa jumlah dividen yang dibayarkan tergantung kepada keuntungan sekarang.

#### **4.4.3 Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap *Dividen Payout Ratio*.**

Berdasarkan uji F secara simultan variabel independen memiliki nilai 0.001 dan  $f_{hitung}$  sebesar 11.441 . dengan, menggunakan tingkat keyakinan 95%  $\alpha = 5\%$  df 1 (jumlah variabel-1) dan df2 2 ( n-k-1 ) atau 18-2-1 =15, hasil diperoleh  $f_{tabel}$  sebesar 3,34 dengan demikian  $f_{hitung}$  (35.75) >  $f_{tabel}$  (3,34). Jika dilihat dari signifikan didapat nilai sebesar 0.001 < 0.05. oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen yaitu laba bersih dan arus kas operasi secara bersama sama berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan Uji Koefisien Determinasi (R) diketahui arus kas operasi ( arus kas bersih operasi) dan laba bersih (*net profit margin* ) mempengaruhi *dividen payout ratio* sebesar 64% dan sisanya 36% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab empat, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Perkembangan tingkat arus kas operasi dan tingkat laba bersih terhadap ketepatan kebijakan dividen.
  - a. Rata-rata perkembangan tingkat arus kas operasi pada perusahaan farmasi periode 2013-2015 yang terdaftar di BEI cenderung berfluktuasi. Fluktuasi ini berdampak pada keputusan investor dalam melakukan investasi. Terbukti selama tiga tahun penelitian lima perusahaan sub sektor farmasi menghasilkan kenaikan dan penurunan yang cukup baik. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan kas dari aktivitas operasinya. Karena arus kas operasi yang positif merupakan indikator utama menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup memungkinkan bagi perusahaan untuk membayar semua kewajibannya serta mendanai pertumbuhannya tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.
  - b. Rata-rata Laba bersih yang diukur dengan *Net Profit Margin* pada 6 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI cenderung mengalami fluktuasi. Fluktuasi ini akan berdampak pada keputusan investor dalam melakukan investasi. Apabila laba bersih yang dilihat melalui *Net Profit Margin* perusahaan tinggi, ada kemungkinan kebijakan perusahaan dalam membagikan rasio pembayaran dividen akan rendah, karena terkadang perusahaan dalam operasi normalnya mempunyai laba yang besar selama satu tahun, tetapi laba tersebut tidak mencerminkan jumlah kas atau likuiditas perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan pendapatan maupun penjualan tidak selamanya diterima berupa kas tetapi masih berupa piutang.
2. Perkembangan dividen pada perusahaan farmasi periode 2013-2015.

Kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI cenderung mengalami fluktuasi. Terbukti selama tiga tahun naik turunnya kebijakan dividen yang dilihat dari data dividen payout ratio pada 5 perusahaan farmasi dihasilkan berdasarkan besar kecilnya arus kas operasi dan laba yang dihasilkan selama periode 2013-2015. Sehingga pentingnya informasi keuangan yang dilaporkan perusahaan sebagai informasi

bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi dengan harapan mendapatkan imbalan atau keuntungan kembali atas investasi yang ditanam.

3. Berdasarkan hasil penelitian pengaruh arus kas operasi dan laba bersih terhadap kebijakan dividen secara simultan dan parsial.
  - a. Perusahaan farmasi terdaftar di BEI dapat diuraikan sebagai berikut:

Secara parsial laba bersih (*net profit margin*) memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dan arus kas operasi (AKO) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.
  - b. Secara simultan arus kas operasi ( arus kas bersih operasi) dan laba bersih (*net profit margin*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
  - c. Melalui Uji Koefisien Determinasi (R) diketahui arus kas operasi ( arus kas bersih operasi) dan laba bersih (*net profit margin*) mempengaruhi *dividen payout ratio* sebesar 64% dan sisanya 36% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

## 5.2 Saran

Adapun saran yang dapat disampaikan sehubungan dengan permasalahan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

### 1. Bagi Perusahaan

Untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan maka perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus dan menyampaikan informasi yang cukup kepada investor mengenai perkembangan perusahaan. Pengumuman mengenai dividen merupakan informasi penting yang harus disampaikan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

### 2 Bagi Peneliti Selanjutnya

Saran bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan objek yang luas dengan memperpanjang periode penelitian dan menambah perusahaan yang ada dalam satu sub sektor agar sampel yang diperoleh akan lebih akurat. Pengujian ini sebaiknya tidak hanya dilakukan pada perusahaan farmasi selanjutnya dapat mengetahui bagaimana pengaruh tingkat arus kas operasi dan tingkat laba bersih terhadap ketepatan kebijakan besarnya dividen sub sektor lainnya, untuk itu diharapkan agar peneliti memilih sub sektor yang lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito (2012), *Manajemen Keuangan Edisi ke 2*, Yogyakarta : Ekonosia
- Achmad Noviyanto (2016), *Pengaruh laba bersih arus kas operasi dan likuiditas terhadap kebijakan deviden*, jurnal profita edisi 8 tahun 2016. (UNY) (diakses maret 2016)
- Agung dwi cahyo, *Pengaruh laba bersih arus kas operasi dan investement opportunity set terhadap kebijakan deviden perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI*, jurnal agungpdf.(politeknik semarang). (Diakses maret 2017)
- Bambang Hermanto dan Mulyo Agung (2015), *Analisa Laporan Keuangan, cetakan4*
- Darmawan Sjahrial (2010), *Manajemen Keuangan*, Jakarta : Mitra Wacana Media
- Darsono (2009), *Manajemen Keuangan*, Jakarta : Nusantara Consulting
- Dwi Prastowo (2014), *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Harbany pasolong ( 2012 ), *Metode Penellitian Administrasi Publik* : Alfabeta
- Harry SE (2016), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : PT Gramedia Widiaserana Indonesia Building
- Harry Setiawan (2015), *Laporan Keuangan Belajar Finance*, Depok : Herya Media
- IAI (2007), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat
- Ifah Marsifah ( 2014 ) *Analisis hubungan laba bersih dan arus kas operasi dan RUPS dengan deviden tunai Pada industri manufaktur*, jurnal organisasi dan manajemen. (UT) (Diakses maret 2017)
- Irham Fahmi (2012), *Manfaat Laporan Keuangan Manajemen Investasi Edisi ke 2*, Jakarta : Salemba Empat
- Kamaludin dan Rini Indriani (2012), *Manajemen Keuangan*, Bandung : Mandar Maju
- Kasmir (2011), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : PT Rajapraseda Grafindo
- K.R. Subramanyam dan Jhon J.Wild (2008), *Analisis Laporan Keuangan Edisi 10*, Jakarta : Salemba Empat.
- Nana Syaodin Sukmadinata (2013), *Metode Penelitian Pendidikan*, Bandung : PT Remaja Rosdakarya

Rusdin (2006), *Pasar Modal Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*, Bandung :  
alfabeta

Sofyan Syarif Harahap (2015), *Teori Akuntansi Edisi Revisi*, Jakarta : Rajawali Pres.

Tatang Ary Gumati (2013) *Kebijakan Deviden*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Tjipto Darmaji dan Hendy M Fahrudin (2011), *Pasar Modal Indonesia* : Salemba  
Empat

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ( Diakses maret 2017 )