“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN”

(StudiPadaPerusahaanTelekomunikasi Indonesia Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia)

Greggy
Universitas Komputer Indonesia
greggygandara@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Fenomena yang terjadi adalah arus kas bebas PT. Telkomyang mengalami devisit kas pada tahun 2008 dan 2009, namun PT. Telkom memilih mengambil kebijakan untuk membagikan dividennya. Penurunan arus kas bebas PT. Telkom dipengaruhi oleh beberapa faktor, mulai dari penurunan arus kas operasi yang mengalami penurunan, belanja modal, dan perubahan modal kerja yang mengalami kenaikan dengan tahun yang lainya.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif. Unit analisis dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada 3 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan jumlah sampel 3 perusahaan. Pengujian statistik yang dilakukan adalah uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, uji auto korelasi. Analisis linier berganda, analisis korelasi, dan koefisien determinasi. menggunakan *software SPSS 2.0*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerialberpengaruh siginifikan negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijkan dividen, namun jika kepemilikan manajerial dan arus kas bebas secara bersama-sama maka hasilnya berpengauh signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan telekomunikasi Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: **Kepemilikan Manajerial,Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen**.

PENDAHULUAN

Menurut Lisa Marlina dan Clara Denica yang dikutip oleh Cendikia Septabaskara Putra (2011:18), perkembangan ekonomi suatu negara dapat di ukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai *instrument* keuangan.Dalam aktivitas pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa dividen.

Menurut Lisa Marlina dan Clara Denica yang dikutip oleh Cendikia Septabaskara Putra (2011:18),kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akanmengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana

eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko.

KAJIAN TEORI

Kepemilikan manajerial.

Menurut Bodie, (2006:9) mendefinisikan kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut :

"Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak *outsider* dengan pihak *insider*. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapatberpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer".

Sedangkan menurut Melinda (2008), kepemilikan manajerial adalah:

didefenisikan sebagai persentase suara yang berkaitan dengan saham dan *option* yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal.

Menurut Djabib (2009:252) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

"kepemilikan manajerial yang meningkat akan membuat kekayaan pribadi perusahaan". kepemilikan manajerial yang meningkat akan membuat kekayaan pribadi manajemen terikat dengan kekayaan perusahaan sehingga manajemen akan berusaha mengurangi resiko kehilangan kekayaannya dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang.

Arus Kas Bebas

Menurut Brigham & Houston yang diterjemahkan oleh Ali A.Y(2009:65), mendefinisikan Arus kas bebas sebagai berikut :

"Arus kas bebas yang berarti arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan".

Menurut Wild, John J, K.R Subramanyam dan Robert F. Halsey yang diterjemahkan oleh Dewi Yanti(2010:109), Arus Kas Bebas adalah:

"arus kas bebas adalah turunan analisis laporan arus kas yang bermanfaat adalah perhitungan arus kas bebas *(free cash flow-fcf)*. Sebagaimana ukuran analisis lainya, komponen-komponen perhitungan tersesbut harus diperhatikan. Motivasi tersembunyi dalam pelaporan komponen yang digunakan untuk menghitung arus kas bebas terkadang mempengaruhi manfaatnya. Meskipun kesepakatan atas definisi pasti arus kas bebas."

Sedangkan Menurut R. Pramono (2008) Arus kas bebas adalah :

"arus kas bebas adalah uang tunai yang benar-benar bisa disediakan oleh perusahaan untuk para investornya setelah perusahaan bisa memiliki aktiva tetap dan memiliki cukup modal kerja untuk menunjang kegiatan bisnisnya termasuk memelihara aktiva tetapnya".

Kebijakan Dividen

Menurut Adler Haymans Manurung (2012:109) mengemukakan,Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

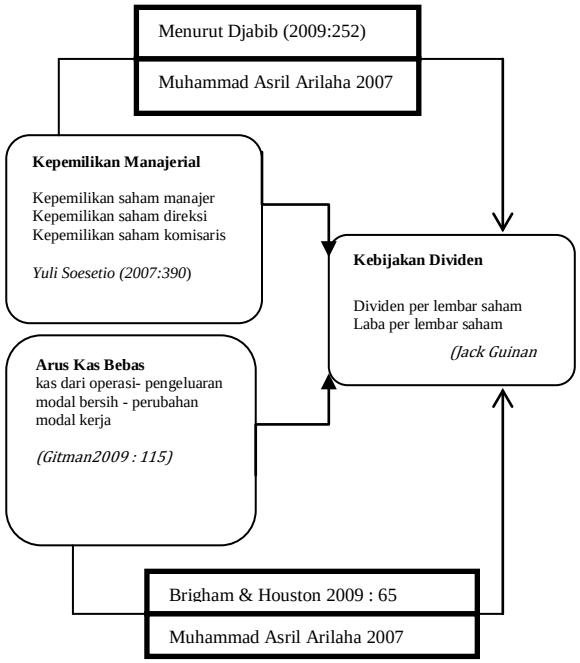
Menurut Prasetiono, (2000:136) Kebijakan dividen mengemukakan :

"pembagian dividen tergantung pada keputusan rapat umum pemegang saham. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan bisa tetap (tidak mengalami perubahan) dan bisa mengalami perubahan (ada kenaikan atau penurunan) dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi nvestor yaitu informasi tentang naik turunya dividen tunai dibagikan perusahaan karena informasi tersebut mengandung muatan

informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh para investor atau calon investor dalam melakukan penilaian perusahaan".

Sedangkan Menurut Rimsky K. Judisseno (2004:104), deviden adalah:
"Pembagian keuntungan perusahaan dengan nama dan dalam bentuk apapun karena dalam praktek sering dijumpai pembagian atau pembayaran dividensecara terselubung, misalnya pengalihan harta perusahaan kepada pemegang saham atau peserta penggantian harta dibawah harga pasar, sehingga mengakibatkan suatu selisih antara harga pasat dan harga yang dibayar oleh pemegang saham yang secara tidak langsung adalah pembayaran dividen secara terselubung".

Kerangka Pemikiran



Hipotesis
Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
H1 : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Dividen
H2 : Arus Kas Bebas Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen
H3 : Kepemilikan Manajerial Dan Arus KAs Bebas Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen

METODE PENELITIAN
Dalam melakukan penelitian penulis menggunakan metode deskriptif dan verivikatif dengan pendekatan kuantitatif

pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data menurut angka. Jadi penelitian deskriftif, Verifikatif dengan pendekatan kuantitatif adalah menjelaskan, mendeskriftifkan masing-masing variabel dengan menggunakan data, berupa angka kemudian menjelaskan hubungan kedua variabel melalui uji hipotesis

Operasionalisasi Variabel
Pada penelitian ini terdapat tiga variabel yang terdiri dari 2 pariabel bebas dan 1 variabel terikat
Variabel Independen (X)
Pengertian variabel independent menurut Sugiyono (2010 : 59) yaitu:
"Variabel independen (bebas) adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya
variabel dependen (terikat)".
Karena itu, yang menjadi variabel independent atau variabel bebas (X) pada penelitian ini adalah arus kas bebas dan kepemilikan manajerial. Indikator yang digunakan adalah Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas.
Variabel Dependen (Y)
Pengertian variabel dependent menurut Sugiyono (2010:59) yaitu:
"Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau
yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas."
Karena itu yang menjadi variabel dependen (Y) atau variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan divide
Kepemilikan Manajerial (X1)

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\textit{Kepemilikan saham manajer, direksi \& dewan komisaris}}{} \times 100$$

Yuli Soesetio (2007:390

Arus Kas Bebas (X2)

Arus Kas Bebas =
kas dari operasi- pengeluaran modal bersih - perubahan modal kerja

Gitman (2009 : 115)

Kebijakan Dividen (Y)

$$DPR = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlemabar Saham}}$$

Gitman (2009;611)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regressi, apabila model regressi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regressi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regressi.

Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		21
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.27830306
Most Extreme Differences	Absolute	.209
	Positive	.209
	Negative	-.421
Kolmogorov-Smirnov Z		.956
Asymp. Sig. (2-tailed)		.321

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

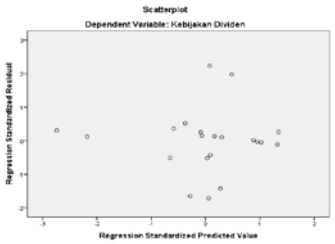
dapat dilihat nilai probabilitas (asymp.sig.) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,312 Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal

Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastis dan jika berbeda disebut heteroskedastis. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisistas.Untuk menguji gejala heteroskedastisitas, digunakan metode *scatterplot.*Dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (poin-poin) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angak 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan *software* SPSS



Uji Heteroskedastisitas dengan Menggunakan Metode Grafik

Berdasarkan *scatterplot* di atas, terlihat bahwa titik-titik koordinat menyebar tidak beraturan atau menyebar secara acak, yang menunjukan tidak ditemukannya indikasi pelanggaran gejala heteroskedastisitas dalam data.

Uji Asumsi Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi.Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar tetapi pada pengujian koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien

regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai variance inflation factors (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas. Pada tabel di bawah ini dapat dilihat nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas sebagai berikut :

Hasil Pengujian Asumsi Multikolnieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Kepemilikan Manajerial	.941	1.062
ArusKas Bebas	.941	1.062

nilai VIF yang diperoleh menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas.Nilai VIF dari kedua variabel bebas sebesar 1.062 masih lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel bebas

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang negative terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menandakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial perusahaan maka semakin menurun kebijakan dividen yang akan dibagiakan kepada pemegang saham. Yang berarti manajer dan komisaris tidak menginginkan sahamnya dibagikan.
2. Arus kas bebas tidak memiliki pengaruh dan hubungan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya bahwa besar kecilnya kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh arus kas bebas. Ketika arus kas bebas meningkat maka kebijakan dividen padaperusahaan dapat mengalami peningkatan ataupun pemurunan.

3. Kepemilikan manajerial dan arus kas bebas memiliki pengaruh dan hubungan yang rendah terhadap kebijakan dividen padaperusahaan sub sector telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa jika kepemilikan manajerial dan arus kas bebas secara bersama-sama makahasilnya akan signifikan (adapengaruh). Kepemilikan manajerial dan arus kas bebas pengarunya rendah terhadap kebijakan dividen. Informasi mengenai kondisi kepemilikan manajerial dan arus kas bebas yang dihasilkan perusahaan sangat berguna bagi perusahaan, karena dengan mengetahui kedua factor tersebut, perusahaan dapat mentukan kebijakan dividen yang akan di bagikan kepada para pemegang saham atau investor setelah memperhitugkan beberapa faktor yang lain perusahaan akan semakin sedik kekeliruan dalam menentukan kebijakan dividennya.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penulis mencoba memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat dan sebagai bahan pertimbangan bagiperusahaan sub sektorTelekomunikasiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ataupun peneliti selanjutnya, antara lain:

Meskipun kebijakan dividen sangat penting untuk nilai perusahaan di mata investor sebaiknya perusahaan juga lebih berhati-hati dalam mentukan kebijakan dividennya. Walaupun arus kas bebas adalah hak penuh para investor, perusahaan harus menyimpan untuk biaya tak terduga yang bisaterjadi di tengah berlangsungnya perusahaan. Karenajikadividen yang dibagikan selalu besar, perusahaan akan lama berkembang karena kurangnya dana untuk mengembangkan perusahaan. Ada baiknya perusahaan dan pemegang saham menjadikan dividen menjadil abaditahan untuk mengembangkan perusahaan, ketika perusahaan sudah berkembang dan maju pendapatan pun akan meningkat baikuntuk investor maupun perusahaan. Namun itu tidak akan terjadi jika perusahaan dan para pemegang saham terus menerus membagikan dividen yang besar tanpa pernah menahan labanya untuk pengembangan perusahaan.