

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Di dalam era ekonomi modern sekarang ini, khususnya pada perusahaan *Go Public*, terdapat pemisahan antara pihak manajemen dan pemilik. Manajemen adalah pihak yang menjalankan dan mengendalikan jalannya perusahaan. Sedangkan pemilik perusahaan adalah pihak yang memiliki perusahaan. Apabila perusahaan tersebut adalah perusahaan *Go Public*, maka pihak pemilik lebih sering disebut sebagai investor, yang memiliki perusahaan berdasarkan persentase jumlah saham yang dimilikinya atau biasa disebut pemegang saham. Seseorang dapat dikatakan menjadi pemilik perusahaan atau investor apabila telah membeli atau memiliki saham perusahaan tersebut yang diperdagangkan di Bursa Efek.

Manajemen dipercaya dan diberi wewenang untuk mengelola sumber daya yang diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh pemilik. Konsekuensi dari hal ini adalah pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan pelaksanaan wewenang tersebut secara periodik kepada pemilik.

Kepentingan manajemen dan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga memungkinkan terjadinya konflik. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Dalam mencapai tujuan tersebut pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak yang lebih profesional yang disebut manajer. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa manajer dianggap

sebagai *agent* yang bertindak atas nama *principal* (pemegang saham) untuk mengelola modal yang dipercayakan kepada mereka. Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah memaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer.

Konflik dapat muncul karena baik pemegang saham maupun manajer saling berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan masing-masing. Permasalahan yang sering terjadi adalah mengenai aliran kas bebas atau *free cash flow*. Ross *et al.* (2000) mendefinisikan bahwa *free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap. Pemegang saham selaku pemilik perusahaan menghendaki agar *free cash flow* didistribusikan dalam bentuk dividen guna meningkatkan kesejahteraan mereka. Sedangkan manajer selaku pihak yang mengelola perusahaan menghendaki agar *free cash flow* digunakan untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan dan juga untuk meningkatkan fasilitas-fasilitas yang akan mereka terima seperti pemberian bonus dan tunjangan-tunjangan. Pemegang saham tidak menyukai apabila *free cash flow* digunakan untuk tindakan yang tidak efisien yang dilakukan oleh manajer karena hal itu tidak secara langsung meningkatkan kesejahteraan yang akan mereka terima.

Jensen (1986) dalam Rosdini (2009) mengemukakan bahwa manajer memiliki insentif untuk memperbesar perusahaan melebihi ukuran optimalnya

sehingga mereka tetap melakukan investasi meskipun memberikan *net present value* negatif. *Overinvestment* semacam ini dilakukan dengan menggunakan dana yang dihasilkan dari sumber internal perusahaan yaitu aliran kas bebas untuk menghindari pengawasan yang berhubungan dengan penambahan modal dari luar perusahaan. Padahal dana semacam ini seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk peningkatan dividen atau pembelian kembali saham perusahaan.

Free cash flow menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi atau berlebih memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain, karena mereka dapat memperoleh keuntungan yang mungkin tidak didapatkan oleh perusahaan lainnya. Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi dapat dikatakan akan dapat bertahan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang kecil. Apabila perusahaan dengan *free cash flow* kecil atau negatif, berarti perusahaan tersebut akan kesusahan dalam membiayai kegiatan operasional sehari-hari. Dengan demikian perusahaan harus mencari sumber pendanaan dari berbagai sumber, seperti hutang atau penerbitan saham baru.

Berbagai kondisi perusahaan dapat mempengaruhi nilai dari *free cash flow*, misalnya apabila perusahaan memiliki *free cash flow* tinggi dengan tingkat pertumbuhan rendah maka *free cash flow* tersebut seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sedangkan apabila perusahaan dengan *free cash flow* tinggi dengan tingkat pertumbuhan tinggi maka *free cash flow* tersebut

sebaiknya ditahan untuk sementara atau dapat juga digunakan untuk investasi kembali.

Penelitian sebelumnya meneliti mengenai “Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio*” (Rosdini, 2009). Penelitian tersebut mengemukakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan penelitian tersebut, penulis tertarik untuk membahas pengaruh *free cash flow* terhadap besarnya dividen yang dibayarkan yaitu dengan menggunakan proksi *dividend payout ratio*. Penelitian kali ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menambahkan variabel kontrol yaitu laba dan ukuran (*size*) perusahaan karena pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan variabel *free cash flow* sebagai variabel independen. Dengan adanya penambahan variabel kontrol diharapkan penelitian ini akan didapat model empiris yang lebih lengkap dan lebih baik. Pada penelitian ini laba diproksikan dengan menggunakan laba bersih setelah bunga dan pajak. Sedangkan ukuran perusahaan (*size*) diproksikan dengan total asset atau aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, penulis tertarik untuk meneliti dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2007”.

1.2. Rumusan Masalah

Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2001-2007?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Memberi masukan kepada investor mengenai *free cash flow* yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan untuk dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.
2. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam mengatur besarnya dividen yang dibagikan kepada investor berdasarkan *free cash flow* yang tersedia.
3. Menambah referensi penelitian pasar modal khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

1.5. Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pembahasan penulisan skripsi ini, akan dibagi menjadi beberapa bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memberikan pedoman keseluruhan isi skripsi secara garis besar, dengan menggunakan Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian dan Sistematika Penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang Landasan Teori yang meliputi Pengertian *Free Cash Flow*, Manfaat *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, *Dividend Payout Ratio*, Penelitian terdahulu, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi Populasi Penelitian dan Sampel Penelitian, Data dan Sumber Data, Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian, Metode Analisis Data, dan Teknik Analisa Data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang Analisis Data, dan Pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang Kesimpulan dari penelitian, Keterbatasan Penelitian, dan Saran untuk penelitian selanjutnya.