

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Rosdini (2009) menyatakan bahwa manajemen dipercaya dan diberi wewenang untuk mengelola sumber daya yang diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh pemilik dengan konsekuensi bahwa manajemen harus bisa mempertanggungjawabkan pelaksanaan wewenang tersebut secara berkala. Perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan pihak pemegang saham seringkali memungkinkan terjadinya konflik. 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*.

Pemegang saham selaku pemilik perusahaan menghendaki agar *free cash flow* didistribusikan dalam bentuk dividen guna meningkatkan kesejahteraan mereka, sedangkan manajer sebagai pengelola perusahaan menghendaki agar *free cash flow* didistribusikan untuk menjalankan proyek-proyek yang menguntungkan dan meningkatkan fasilitas-fasilitas yang mereka terima. Hal tersebut menyebabkan terjadinya *agency problem* (masalah keagenan) dimana Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori keagenan yang menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga bisa terjadi konflik diantara keduanya. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan perusahaan, sebaliknya

pemegang saham tidak menyukai kepentingan perusahaan, karena kepentingan tersebut akan menambah *cost* dan *investment* perusahaan yang menyebabkan penurunan dividen yang akan terima oleh pemegang saham.

Rosdini (2009) menyatakan bahwa *free cash flow* menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan, perusahaan dengan *free cash flow* tinggi memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain, karena mereka dapat memperoleh keuntungan yang tidak dimiliki oleh perusahaan lain. Apabila perusahaan dengan *free cash flow* kecil atau *negatif*, perusahaan tersebut akan kesulitan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Dengan demikian, perusahaan harus mencari sumber pendanaan dari berbagai sumber.

Menurut Smith dan Watts (1992) menyatakan bahwa untuk menghindari terjadinya *overinvestment* (*free cash flow problem*), manajer akan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi. Lang and Litzenberger (1989) menyatakan bahwa bagi perusahaan *overinvesting*, kenaikan dividen mengimplikasikan pengurangan kebijakan manajemen atas investasi yang telah *overinvesting* sehingga respon pemegang saham positif terhadap kenaikan dividen tersebut.

Peningkatan dividen merupakan sinyal yang positif tentang pertumbuhan masa yang akan datang, karena meningkatnya dividen diartikan sebagai adanya keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang sebagai hasil yang diperoleh dari keputusan investasi yang perusahaan dengan *net present value* positif (Hasnawati, 2004).

Faktor lain yang juga memengaruhi pembayaran dividen adalah profitabilitas, yang merupakan tingkat keuntungan atau laba bersih yang berhasil diperoleh selama masa operasional perusahaan. Sebagian dari keuntungan bersih tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan akan membagikan dividen jika perusahaan tersebut memperoleh keuntungan bersih setelah dipenuhi kewajiban utamanya, yaitu membayar beban bunga dan pajak. Hal tersebut mengakibatkan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen (Prihantoro, 2003).

Terdapat faktor selain profitabilitas yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen, salah satu faktornya adalah likuiditas perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek (Sutrisno, 2005). Likuiditas adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas juga berarti kemampuan perorangan atau perusahaan untuk mengkonversikan aset menjadi tunai atau ekuivalen tunai tanpa kerugian yang berarti (Marbun, 2005). Sebelum perusahaan membagikan laba bersihnya, maka perusahaan perlu melunasi atau membayar semua kewajibannya, sehingga likuiditas mempunyai pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Dividend payout ratio (rasio pembayaran dividen) merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham

Sartono (2001), sedangkan Gitman (2011), menyatakan *dividend payout ratio* merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas.

Dalam pembayaran rasio dividen pada perusahaan melibatkan tidak hanya faktor *free cash flow*, melainkan juga faktor profitabilitas dan juga likuiditas perusahaan dikarenakan sebelum perusahaan membagikan dividen, perusahaan perlu melihat profitabilitas serta kemampuan membayar kewajiban perusahaan tersebut.

Terjadi kejanggalan pada rasio *free cash flow*, likuiditas, dan juga profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014, dimana rasio likuiditas yang tidak stabil dari tahun ke tahun tidak berpengaruh secara signifikan pada *dividend payout ratio*, dan rasio yang profitabilitas yang terus menurun dari tahun ke tahun menyebabkan *dividend payout ratio* menurun tetapi tidak sebanding dengan penurunan profitabilitas itu sendiri, dan bahkan pada tahun 2013 terjadi peningkatan *dividend payout ratio* walaupun rasio profitabilitas menyentuh angka terendah pada periode 2010-2014, dan juga *free cash flow* yang terus menurun tidak menyebabkan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *dividend payout ratio*.

Adanya perbedaan hasil penelitian juga merupakan faktor dilakukannya penelitian ini yang merupakan pengembangan dari penelitian Rosdini (2009), Yunita (2010), dan Ariani (2010). Hasil penelitian Rosdini (2009)

menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan penelitian Yunita (2010) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, penelitian Ariani (2010) menyatakan bahwa *free cash flow* dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Dengan demikian, penulis tertarik untuk membuat penelitian yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan-Perusahaan yang Bergerak Dalam Sub Sektor Pakan Ternak yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2010-2014.”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka identifikasi masalahnya :

1. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *free cash flow*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014 ?
2. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara *free cash flow*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui adakah pengaruh secara simultan antara *free cash flow*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sub pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui adakah pengaruh secara parsial antara *free cash flow*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sub pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini berguna bagi :

Bagi Investor :

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. Memberi masukan kepada investor mengenai likuiditas yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan untuk dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

3. Memberi masukan kepada investor mengenai profitabilitas yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan untuk dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.
4. Memberikan pengetahuan dan kontribusi untuk penelitian pasar modal, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Bagi Perusahaan :

1. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengatur besarnya dividen yang dibagikan kepada investor berdasarkan *free cash flow* yang tersedia.
2. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengatur besarnya dividen yang dibagikan kepada investor berdasarkan tingkat likuiditas perusahaan.
3. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengatur besarnya dividen yang dibagikan kepada investor berdasarkan profitabilitas yang dicapai.
4. Menjadi evaluasi bagi kemajuan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sub sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.