

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investor dalam berinvestasi saham mengharapkan imbal hasil dari perusahaan dalam bentuk dividen dan *capital gain*. Pilihan atas dividen dan *capital gain* bergantung pada kebutuhan dan tujuan investor. Investor yang lebih memilih dividen berharap tingkat pembagian dan pertumbuhan dividen tersebut disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Menurut Levy & Sarnat (1990) dalam penelitian Jurica & Lilyana (2012), kebijakan dividen atau keputusan dividen pada hakikatnya adalah untuk menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Umumnya kebijakan pembagian dividen ini menggunakan indikator laba bersih (*net income*) perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap pembagian dividen masih sedikit, karena perhitungan *free cash flow* masih belum dikenal luas oleh investor. Penelitian Dini (2009) menguji pengaruh *free cash flow* terhadap pembagian dividen, menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Manajemen seringkali menggunakan dana yang seharusnya digunakan untuk membayar pemegang saham dalam bentuk dividen untuk melakukan investasi yang

berlebihan. Keputusan untuk melakukan investasi tersebut menyebabkan masalah keagenan (*agency problem*). Menurut Kouki & Guizani (2009) dalam penelitian Jurica & Lilyana (2012), *agency problem* adalah masalah yang muncul ketika terjadi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Para pemegang saham hanya tertarik pada hasil keuangan atau pertumbuhan investasi pada perusahaan sedangkan manajer menginginkan insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitian Jurica & Lilyana (2012), masalah keagenan tersebut dapat dikurangi dengan cara meningkatkan kepemilikan pihak dalam. Kepemilikan pihak dalam tersebut dapat dilakukan dengan cara memberikan *stock option* kepada manajer. Selain itu, kepemilikan pihak dalam tersebut dapat dilakukan dengan memiliki proporsi saham mayoritas sehingga pemegang saham tertentu dapat menjadi pengendali dalam suatu perusahaan.

Menurut Jurica & Lilyana (2012), struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan dalam perusahaan dapat terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan negara (BUMN), kepemilikan asing dan kepemilikan publik. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik tidak digunakan dalam penelitian ini karena kepemilikan manajerial pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak lebih dari 5%. Menurut Chai (2010), prosentase lebih dari 5% merupakan indikator yang sesuai dalam melakukan penelitian mengenai kepemilikan saham di perusahaan. Kepemilikan negara juga tidak digunakan

karena kebijakan pembagian dividen pada perusahaan BUMN diatur oleh peraturan yang ditetapkan oleh pemerintah.

Kepemilikan saham yang berbeda menghasilkan tujuan yang berbeda sehingga kebijakan dalam pembayaran dividen berbeda pula. Penelitian Jurica & Lilyana (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap pembayaran dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*, kepemilikan keluarga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*, dan kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Chai (2010) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap dengan tingkat pembayaran dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*.

Adanya perbedaan pada hasil penelitian mengenai pengaruh *free cash flow* dan struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio* menyebabkan terjadinya ambiguitas dalam pengambilan kesimpulan. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian kembali sehubungan dengan pengaruh *free cash flow* dan struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Jurica & Lilyana (2012), Dini (2009), dan Sisca (2008) yang menguji pengaruh *free cash flow* dan struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian kali ini bermaksud untuk mengungkap *free cash flow* dan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing menguji pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 ?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 ?
3. Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 ?
4. Apakah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka peneliti memiliki tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

2. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
3. Untuk mengetahui apakah kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
4. Untuk mengetahui apakah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

1.4 Manfaat Penelitian

a. Bagi Pemegang Saham

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan informasi kepada para pemegang saham pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat memberikan solusi alternatif terkait berapa dividen yang akan dibagikan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam kebijakan dividend, khususnya yang berkaitan dengan masalah aliran kas bebas dan struktur kepemilikan saham bila akan melakukan *dividend payout ratio* (DPR) untuk kesejahteraan bersama.

c. Bagi Kalangan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan tambahan wacana dan referensi serta literatur di bidang keuangan, sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, manfaat penulisan, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan diuraikan mengenai tinjauan pustaka yang menguraikan tentang penelitian terdahulu yang selain menjadi rujukan juga menjadi perbandingan dengan penelitian ini. Selain itu, berisi pula landasan teori yang berkaitan dengan free cash flow, struktur kepemilikan dan dividend payout ratio yang mendasari penelitian ini, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan menjelaskan tentang Rancangan penelitian, Batasan penelitian, Identifikasi penelitian, Definisi operasional dan Pengukuran Variabel, Populasi sampel dan Teknik pengambilan sampel, Data dan Metode pengumpulan data, serta Teknik analisis data yang digunakan.

BAB VI GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini akan menjelaskan tentang Gambaran Subyek Penelitian, Analisis Data dan Pembahasan yang berisi pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang Kesimpulan dari semua hasil penelitian ini, Keterbatasan Penelitian dan Saran untuk peneliti selanjutnya atas keterbatasan penelitian tersebut.