BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Semakin pesatnya perkembangan dunia usaha, akan menuntut perusahaan-perusahaan di dunia untuk meningkatkan kinerjanya, peningkatan tersebut sangatlah penting, agar perusahaan dapat bertahan dan semakin berkembang, untuk meningkatkan kinerjanya, perusahaan membutuhkan dana yang besar, dana tersebut bisa didapatkan dari para investor (Isaura, 2011). Para investor pada umumnya mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen atau *capital gain*, tapi di lain pihak perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya (Prihantoro, 2003). Masih menurut Prihantoro (2003) hal tersebut akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan di satu sisi lain juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan (Arilaha, 2009). Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan (Rosdini,

2009). Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi saham yang akan dapat memberikan dividen yang tinggi, Sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan (Arilaha, 2009)

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) dalam Putri (2012), kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan rasio dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham, DPR mengindikasikan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan terhadap laba perusahaan (Ronowati, 2005 dalam Putri, 2012).

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah *debt covenant*, likuiditas, posisi kas, prospek pertumbuhan perusahaan, dan kuasa kendali para pemegang saham yang memiliki mayoritas saham perusahaan (Gitman, 2003 dalam Rosdini, 2009). Pembayaran dividen khususnya *cash dividend* kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia dan *free cash flow* dapat menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan (Rosdini, 2009). Masih menurut Rosdini (2009) perusahaan dengan *free cash flow* berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik, karena perusahaan dengan *free cash flow* tinggi bisa diduga lebih *survive* dalam situasi yang buruk, sedangkan *free cash flow* negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi

untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru**.**

Menurut Jensen (1986) dalam Rosdini (2009) *Free cash flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. Penampakan *free cash flow* pada perusahaan menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan hutang atau imbal hasil ke pemegang saham (Subramanyam dan Wild, 2009 dalam Lucyanda dan Lilyana, 2012).

Selain posisi kas perusahaan menurut kartika (2005) dalam Putri (2012) pembayaran deviden juga dipengaruhi oleh utang perusahaan, penggunaaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena laba yang diperoleh perusahaan sebagian besar akan digunakan sebagai cadangan pelunasan utang, sebaliknya pada tingkat utang perusahaan yang rendah perusahaan akan mengalokasikan sebagian besar labanya untuk pembagian dividen.

Utang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditor, kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan utang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga (Arilaha, 2009). Masih menurut Arilaha (2009) semakin tinggi rasio utang/ekuitas, maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian utang, kaitannya dengan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan semakin tinggi rasio utang/ekuitas, pembayaran dividen akan semakin kecil. Rasio utang/ekuitas adalah rasio yang mencerminkan kemampuan seluruh kewajibannya yang ditunjukan oleh berapa bagian modal sendiri uang digunakan

untuk membayar utang, Oleh karena itu dengan semakin rendahnya rasio utang/ekuitas akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal, maka beban utang akan semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen semakin rendah karena pembayaran utang akan diprioritaskan oleh perusahaan (Prihantoro, 2003)

Perusahaan-perusahaan telekomunikasi sangat penting bagi seluruh perusahaan di Indonesia untuk meningkatkan kinerjanya, karena dengan berkembangnya telekomunikasi akan menciptakan efisiensi kerja di perusahaan (Bagas,2006). Oleh karena itu perusahaan yang bergerak dalam bidang telekomunikasi sangat dibutuhkan oleh perusahaan lainnya karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan, para investor tidak akan segan untuk berinvestasi diperusahaan tersebut (Bagas, 2006).

Berikut adalah data *free cash flow, debt to equity ratio* dan *debt to equity ratio* pada perusahaan telekomunikasi:

Tabel 1.1
Data *Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*

Perusahaan	Tahun	Free Cash Flow		Debt to equity ratio		Dividend Payout Ratio	
PT Telekomunikasi Indonesia	2012	16630	N	66.28	T	64.88	T
	2011	16048	N	68.99	T	64.93	N
	2010	11241	N	76.83	T	54.81	N
	2009	7887	N	96.24	T	50	T
	2008	7771		137.72		55	
PT Indosat	2012	4300	N	184.73	N	50.01	=
	2011	1282	N	177.28	T	50	=
	2010	878	N	189.63	T	50	=
	2009	-6619	T	200.97	N	50.01	=
	2008	-3773		195.26		50.01	

Laporan Keuangan PT Telkom dan PT Indosat

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat *free cash flow, debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* perusahaan telekomunikasi. Dalam tabel dapat dilihat *free cash flow* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2010 dan 2011 mengalami kenaikan dari tahun-tahun sebelumnya, hal ini juga diikuti dengan kenaikan *dividend payout ratio* pada tahun yang sama. Tetapi yang terjadi pada tahun 2009 dan 2012 berbeda dengan tahun 2010 dan 2011. Pada tahun 2009 terjadi kenaikan *free cash flow* pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk hal ini tidak diikuti kenaikan *dividend payout ratio* pada tahun yang sama, *dividend payout ratio* PT Telkom pada tahun 2009 malah menurun. Kejadian tersebut juga terjadi pada tahun 2012, kenaikan *free cash flow* pada tahun 2012 tidak menyebabkan naiknya *dividend payout ratio.*

Kejadian pada tahun 2009 dan 2012 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk tidak sesuai dengan teori yang dikatakan Jansen (1986) dalam Rosdini (2009) yaitu semakin besar jumlah investasi dalam satu periode tertentu, akan semakin kecil dividen yang diberikan, dengan demikian perusahaan yang bertumbuh dapat diidentifikasi sebagai perusahaan yang *free cash flow*-nya rendah dengan pembayaran dividen kepada pemegang saham yang rendah pula, maka hubungan yang terjadi antara *free cash flow* dengan dividen (DPR) adalah positif. Hal yang terjadi pada tahun 2009 dan 2012 pada PT Telekomunikasi Tbk tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lucyanda dan Liliyana (2012) yang menyimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, naik turunya

free cash flow tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* PT Indosat mereka tetap membagikan dividend secara stabil di angka 50% .

Dari tabel 1.1 juga dapat dilihat *debt to equity ratio* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2010 dan 2011 yang menurun menyebabkan naiknya dividend payout ratio PT Telkom pada tahun yang sama. Berbeda dengan tahun 2010 dan 2011, turunya *debt to equity ratio* PT Telkom pada tahun 2009 dan 2012 tidak menyebabkan naiknya *dividend payout ratio, dividend payout ratio* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2009 dan 2012 malah menurun.

Hal ini bertentangan dengan teori dari Lukman (2004:53) dalam Putri (2012) yang menyatakan bahwa pembayaran bunga pada kreditor atas modal yang dipinjam perusahaan haruslah didahulukan sebelum laba dibagikan kepada para pemegang saham, peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada pembayaran dividen. Jika beban utang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Selain teori dari Lukman, penelitian yang dilakukan Dhiti Amanda Putri (2012) menyimpulkan bahwa rasio hutang dengan modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sama seperti *free cash flow, debt to equity ratio* pada PT Indosat tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* PT Indosat, karena dapat dilihat dalam tabel *dividend payout ratio* PT Indosat cenderung stabil.

Selain berdasarkan tabel diatas, menurut Harry Sasongko, Direktur Utama Indosat yang dikutip dari *www.indonesiafinancetoday.com* pada tanggal 27 Juni

2011, Indosat berencana melunasi utang maksimal senilai US$ 220 juta atau Rp 1,87 triliun dari total utang Rp 24 triliun. Harry menjelaskan perusahaan mulai mengurangi utang yang memiliki beban bunga tinggi dengan menggunakan arus kas bebas (*free cash flow*). Posisi *free cash flow* perusahaan di akhir tahun lalu sebesar Rp 868 miliar. Dalam rapat umum pemegang saham, Jumat, Indosat membagikan dividen sebesar Rp 59,55 per saham atau setara 50% dari laba bersih tahun lalu atau sama seperti tahun-tahun sebelumnya.

Rencana Indosat melunasi utang senilai Rp 1,87 triliun dengan menggunakan arus kas bebas seharusnya membuat *dividen payout ratio* Indosat menurun, karena posisi *free cash flow* di akhir tahun yang hanya Rp 868 miliar akan digunakan untuk melunasi utang, Indosat harus menyiapakan dana yang lebih besar untuk melunasi utang dengan cara menahan laba lebih besar atau mengurangi pembayaran dividen, tapi hal tersebut tidak berpengaruh terhadap *dividen payout rasio* PT Indosat, mereka tetap membagikan dividen 50% dari laba bersih, sama seperti tahun – tahun sebelumnya. Kejadian ini juga berbeda dengan teori dan peneliti-peneliti diatas yang menyimpulkan bahwa *free cash flow* dan utang perusahaan berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Dari apa yang telah diuraian dalam latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan mengetahui lebih lanjut tentang **“ Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.**

1.2 Identifikasi Masalah

Dilihat dari uraian latar belakang penelitian, identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pada tahun 2009 terjadi kenaikan *free cash flow* pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk hal ini tidak diikuti kenaikan *dividend payout ratio* pada tahun yang sama, *dividend payout ratio* PT Telkom pada tahun 2009 malah menurun. Kejadian tersebut juga terjadi pada tahun 2012, kenaikan *free cash flow* pada tahun 2012 tidak menyebabkan naiknya *dividend payout ratio.*
2. Turunya *debt to equity ratio* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2009 dan 2012 tidak menyebabkan naiknya *dividend payout ratio, dividend payout ratio* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2009 dan 2012 malah menurun.
3. *Dividend payout ratio* PT Indosat tidak dipengaruhi oleh *free cash flow* dan *debt to equity ratio,* karena walaupun *free cash flow* mereka negative dan *debt to equity ratio* mereka sangat tinggi dibandingkan dengan PT Telkomunikasi Indonesia, *dividend payout ratio* PT Indosat cenderung stabil di angka 50%.

1.3 Rumusan Masalah

Sesuai dengan identifikasi masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah *Free Cash Flow (FCF)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah *Free Cash flow (FCF)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Secara Parsial.
3. Apakah *Free Cash flow (FCF)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Secara Simultan.

1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.4.1 Maksud Penelitian

Sesuai dengan masalah-masalah yang telah dirumuskan sebelumnya, maka penelitian dilakukan dengan maksud untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui *Free Cash Flow (FCF)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui *Free Cash Flow (FCF)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Secara Parsial.
3. Untuk mengetahui *Free Cash Flow (FCF)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Secara Simultan.

1.5 Kegunaan Penelitian

Menurut Uma Sekaran (2009) kegunaan penelitian dapat dilakukan untuk dan tujuan berbeda. Berdasarkan tujuannya, penelitian dapat dibagi menjadi dua yaitu kegunaan praktis (*Applied Research*) dan kegunaan akademis (*Basic Research*).

1.5.1 Kegunaan Praktis (*Applied Research*)

Kegunaan ini bertujuan untuk memecahkan masalah mutakhir yang dihadapi oleh manajer dalam konteks pekerjaan yang menuntut solusi tepat waktu.

Dari definisi diatas maka kegunaan penelitian berdasarkan penelitian terapan adalah untuk memecahkan masalah *free cash flow* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga diperoleh kegunaan praktis yaitu:

1. Bagi Perusahaan

   Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman dan masukan bagi perusahaan sektor telekomunikasi dalam meningkatkan lagi kinerja keuangan perusahaan dari segi *free cash flow* dan *debt to equity ratio* sehingga dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaannya dan dapat menjaga kestabilan dalam pembagian deviden.

2. Bagi Investor

   Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang pengaruh *free cash flow* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sehingga investor dapat berinvestasi dengan aman pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan selalu meningkat.

1.5.2 Kegunaan Akademis (*Basic Research*)

Dilakukan untuk menghasilkan pokok pengetahuan dengan berusaha memahami bagaimana masalah tertentu yang terjadi dalam organisasi dapat diselesaikan

Dari uraian diatas maka kegunaan penelitian jika dilihat dari penelitian dasar adalah agar hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk pengembangan ilmu akuntansi khususnya tentang pengaruh *free cash flow* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* dan dapat dijadikan masukan jika ada penelitian yang serupa berikutnya. Dari penjelasan diatas, maka dapat dikatakan bahwa kegunaan akademis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pengembangan Ilmu Akuntansi

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, referensi dan kemudahan bagi pengembangan pengetahuan ilmu akuntansi khususnya yang mengkaji tentang pengaruh *free cash flow* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi atau masukan bagi peneliti selanjutnya, khususnya bagi yang mengkaji topik pengaruh *free cash flow* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* dan menambahkan variabel lain yang tidak diteliti.

1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.6.1 Lokasi Penelitian

Penulis melakukan penelitian di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bandung Jl. Veteran No.10 Bandung, Jawa Barat, Indonesia No.Telp.(022)-421-4349 No.Fax.(022)-421-4359.

1.6.2 Waktu Penelitian

Berikut adalah rekap jadwal penelitian selama penulis melakukan penelitian :

Tabel 1.1
Waktu Penelitian

Tahap	Prosedur	Bulan						
		Feb 2014	Mar 2014	Apr 2014	Mei 2014	Jun 2014	Juli 2014	Sep 2014
I	Tahap Persiapan							
	1.Persiapan judul dan teori	■						
	2.Membuat outline dan proposal UP	■						
	3.Mengambil formulir Penyusunan Skripsi	■						
	4. Menentukan Tempat Penelitian	■						
II	Tahap Pelaksanaan							
	1.Bimbingan UP		■					
	2.Seminar UP			■				
	3.Revisi UP			■	■			
	4.Membuat outline dan proposal skripsi				■	■		
	5.Penelitian perusahaan				■	■		
	6.Penyusunan Skripsi				■	■		
	7.Bimbingan Skripsi				■	■		
III	Tahap Pelaporan							
	1.Menyiapkan draft skripsi					■		
	2.Sidang akhir skripsi						■	
	3.Revisi laporan skripsi						■	
	4. Pengumpulan Skripsi						■	
	5. Wisuda							■