

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Aliran kas bebas menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan kepada perusahaan tidak sekedar “strategi” menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang melakukan pengeluaran modal, aliran kas bebas akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan di masa depan dan yang tidak.

Kas tersebut biasanya menimbulkan konflik kepentingan antar manajer dan pemegang saham (pemilik). Manajer lebih menginginkan dana tersebut diinvestasi lagi pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini akan meningkatkan insentif yang diterima. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan menambah kesejahteraan mereka (Uyara dan Tuasikal (2003)).

Seorang investor di pasar modal yang ingin memelihara keuntungannya haruslah memiliki perencanaan investasi yang efektif. Perencanaan investasi yang efektif ini selalu dimulai dari adanya perhatian terhadap optimalisasi keseimbangan antara tingkat risiko (*risk*) yang ingin ditanggung dan sejumlah *return* yang diinginkan dari setiap transaksi. Semakin tinggi risiko yang dihadapi, semakin tinggi tingkat *return* yang disyaratkan. Untuk menentukan titik keseimbangan ini secara tepat, maka

seputar aktivitas perusahaan. Dengan adanya informasi ini maka investor tersebut diharapkan akan lebih mampu untuk memformalisasikan harapan dari pelaku *risk-return* yang akan mereka pilih dalam berbagai bentuk wahana investasi yang sesuai.

Untuk memenuhi kebutuhan informasi para investor, maka manajemen yang mendaftarkan sahamnya di pasar modal berkewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan minimal setiap setahun sekali. Melalui penerbitan laporan keuangan, maka perusahaan tersebut dapat menginformasikan tentang posisi keuangan, kinerja dan laporan arus kas yang diharapkan dapat bermanfaat bagi para pemakainya, khususnya para pemegang saham sebagai penanam modal berisiko. Selanjutnya, oleh para investor informasi keuangan tersebut akan digunakan sebagai salah satu determinan di dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi yang rasional ataupun pengefisien alokasi sumber daya investasi yang telah atau akan mereka lakukan. Keputusan-keputusan inilah yang nantinya akan membentuk harga sebuah saham. Hal ini telah ditegaskan lebih jauh oleh PSAK sebagai keputusan ekonomi yang diambil pemakai laporan keuangan yang memerlukan evaluasi atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas), dan waktu serta kepastian dari hasil tersebut. Kemampuan ini akhirnya menentukan, misalnya, kemampuan pembayaran kepada para karyawan dan para pemasok, kemampuan pembayaran bunga, pembayaran kembali pinjaman perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) dengan lebih baik kalau mereka mendapat

informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan (IAI 1999:3 par. 15).

Agar dapat dijadikan sebagai salah satu alat pengambil keputusan yang andal dan bermanfaat, sebuah laporan keuangan haruslah memiliki kandungan informasi yang bernilai bagi investor. Informasi tersebut setidaknya harus memungkinkan mereka untuk melakukan proses penilaian (*valuation*) saham yang mencerminkan hubungan antara risiko dan hasil pengembalian yang sesuai dengan preferensi masing-masing investor. Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi bila publikasi dari laporan tersebut menyebabkan bergeraknya reaksi pasar. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas bersangkutan yang lazimnya diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahannya (Aji, 2003).

Dari uraian yang telah dikemukakan tersebut, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian tentang hubungan rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal dengan *earnings response coefficient*, dengan judul: **“MODERASI ALIRAN KAS BEBAS DAN HUTANG TERHADAP HUBUNGAN RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN DAN PENGELUARAN MODAL DENGAN *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Uyara dan Tuasikal (2003) terhadap seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1994 sampai 1996. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil periode pengamatan dari tahun 2001 sampai 2003, untuk

B. Batasan Masalah

1. Penelitian ini hanya memfokuskan pada hubungan rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal dengan *earning response coefficient* yang dimoderasi oleh aliran kas bebas dan hutang.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder dari perusahaan go publik yang selama tiga tahun berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2001 sampai 2003.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah aliran kas bebas berpengaruh terhadap hubungan rasio pembayaran dividen dengan *earning response coefficient*?
2. Apakah aliran kas bebas berpengaruh terhadap hubungan pengeluaran modal dengan *earning response coefficient*?
3. Apakah hutang berpengaruh terhadap hubungan rasio pembayaran dividen dengan *earning response coefficient*?
4. Apakah hutang berpengaruh terhadap hubungan pengeluaran modal dengan *earning response coefficient*?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh aliran kas bebas terhadap hubungan rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal dengan *earnings response coefficient*.
2. Untuk mengetahui pengaruh hutang terhadap hubungan rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal dengan *earnings response coefficient*

E. Manfaat Penelitian

1. Memberikan informasi kepada investor untuk menggunakan aliran kas bebas serta mempertimbangkan hutang yang dimiliki oleh perusahaan ketika mereka memprediksikan harga saham dan *return* saham.
2. Memberikan pengetahuan bagi para akademisi dalam memperkaya pengetahuan mereka mengenai hubungan rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal dengan EBC