

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Manajer keuangan memiliki tugas utama yaitu bertanggung jawab dalam membantu perencanaan sebuah bisnis dan dalam pengambilan keputusan dengan memberikan nasihat keuangan yang sesuai karena salah satu tujuan utama seorang manajer keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan yang baik. Adapun tiga keputusan utama bagi seorang manajer keuangan agar dapat mencapai tujuan utamanya yakni: keputusan investasi atau *investment decision*, keputusan pendanaan atau *financing decision* dan keputusan dividen atau *dividen decision*. Diantara ketiga keputusan yang ada, keputusan investasi merupakan sebuah hal yang paling penting. Investasi adalah penanaman dana yang dapat dilakukan oleh sebuah perusahaan kedalam suatu asset atau sebuah aktiva dengan harapan akan mendapatkan pendapatan lebih besar atau keuntungan dimasa yang akan datang (Martono dan D.Agus Marjito, 2002). Menurut Tandelilin (2010) investasi adalah tindakan komitmen atas sejumlah dana yang umumnya berupa uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau selisih lebih besar antara dana awal yang diinvestasikan dimasa lalu dan di masa yang akan datang. Jadi, secara umum investasi merupakan sebuah tindakan yang dilakukan saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak pada masa yang akan datang.

Ada berbagai macam investasi yang dapat dilakukan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Namun, tak sedikit investasi yang gagal sehingga berujung pada kerugian bukan sebuah keuntungan. Investasi dapat diukur kelayakannya agar tidak salah dalam berinvestasi. Terdapat beberapa metode dalam menghitung atau mengukur kelayakan sebuah investasi yaitu:

metode *net present value* (NPV), *average of return*, *internal rate of return* (IRR) dan *probability indeks* (PI). Diantara beberapa metode yang dapat digunakan dalam mengetahui kelayakan sebuah investasi, metode *net present value* sering digunakan dalam mengetahui kelayakan investasi. Dimana perusahaan dapat memperoleh keuntungan apabila berinvestasi pada proyek yang memiliki nilai NPV positif. Hal ini berarti proyeksi pendapatan yang diperoleh dalam proyek tersebut melebihi dari proyeksi biaya yang dikeluarkan untuk sebuah proyek tersebut sehingga, proyek tersebut layak untuk dijalankan.

Meskipun telah mengetahui harus berinvestasi pada proyek yang layak. Seringkali masalah yang dialami perusahaan adalah tentang kebutuhan dana dalam menjalankan sebuah proyek yang dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, maka penerbitan saham menjadi salah satu cara yang dilakukan perusahaan dalam mengatasi kebutuhan dana. Selain mendapatkan keuntungan dalam mencukupi dana yang diperlukan untuk menjalankan proyek yang menguntungkan, perusahaan juga mendapatkan berbagai manfaat lainnya seperti meningkatkan citra atau nama baik perusahaan sehingga semakin dikenal lebih banyak orang dan juga untuk memperbaiki tata kelola perusahaannya yang mana tidak bisa dipungkiri apabila seseorang mau menginvestasikan uangnya dalam bentuk saham pada perusahaan tertentu, maka perusahaan tersebut juga harus memiliki tata kelola yang baik agar terproyeksi dapat menghasilkan keuntungan bagi investor.

Adanya investor yang membeli sebuah saham pada suatu perusahaan juga memiliki tujuan yang sama yaitu memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Namun, kepentingan manajer tidak selalu sejalan dengan kepentingan para investor atau pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer seringkali memanfaatkan kesempatan dengan berinvestasi lebih banyak pada proyek-proyek yang memiliki NPV positif agar dapat menambah keuntungan dari hasil *free cash flow* atau sisa dari arus kas proyek yang dijalankan untuk kesejahteraan sang manajer sendiri. Adanya *free cash flow* atau sisa arus kasyang besar akan membuat manajer melakukan lebih banyak investasi pada proyek-proyek lainnya dimana bisa saja salah satunya memiliki nilai NPV yang negatif dimana ketika

proyek berNPV negatif tersebut dijalankan tidak menghasilkan keuntungan yang lebih besar atau bahkan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian (Chung et al, 2005). Perilaku ini seringkali disebut sebagai *overinvestment*, dimana manajer memanfaatkan *free cash flow* yang tinggi dengan melakukan berbagai investasi yang dianggap akan menguntungkan bagi kesejahteraannya namun, dapat menimbulkan adanya kesalahan dalam menganalisis proyek yang akan diambil (Brealey, Myers dan Allen, 2008). Adapun kondisi dimana konflik yang terjadi antara pemegang saham dan kreditur atau bisa juga terjadi di antara pemegang saham lama dengan pemegang saham baru (Morgado dan Pindado, 2003). Kondisi dimana terdapat perilaku opportunistic yang dilakukan manajer agar memaksimalkan kesejahteraannya dikarenakan *free cash flow* yang tinggi. Disisi lain, investor menginginkan *free cash flow* yang dibagikan dalam dividen. Hal ini dapat menyebabkan manajer dapat menolak proyek dengan nilai NPV positif dikarenakan adanya risiko kondisi hutang yang akan berdampak pada kreditur, kondisi ini seringkali disebut *underinvestment*.

Kondisi-kondisi yang tidak diinginkan terjadi itu membuat timbul sebuah biaya untuk memantau kinerja para manajer yang disebut dengan *agency cost*. Dimana para pemegang saham ingin para manajer bekerja dengan baik tanpa menutupi kondisi perusahaan yang sebenarnya karena sering adanya praktik dimana manajer menyimpan informasi yang kurang baik untuk kepentingan kesejahteraannya sendiri. Hal ini dilakukan untuk mengurangi adanya *overinvestment* maupun *underinvestment* yang dapat berdampak buruk bagi kinerja perusahaan itu sendiri.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang penelitian yang telah dijelaskan diatas. Maka pertanyaan penelitian yang dapat diajukan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah FCF berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang *overinvestment*?

2. Apakah *overinvestment* memperkuat pengaruh negatif FCF terhadap kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah FCF berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang *underinvestment*?
4. Apakah *underinvestment* memperkuat pengaruh negatif FCF terhadap kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diajukan, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh FCF terhadap kinerja perusahaan yang *overinvestment*
2. Untuk mengetahui pengaruh *overinvestment* memperkuat hubungan negatif FCF terhadap kinerja perusahaan
3. Untuk menguji pengaruh FCF terhadap kinerja perusahaan yang *underinvestment*
4. Untuk mengetahui pengaruh *underinvestment* memperkuat hubungan negatif FCF terhadap kinerja perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara akademis dan secara praktis diuraikan sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis:
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian berikutnya yang meneliti tentang pengaruh *overinvestment* dan *underinvestment* terhadap hubungan *free cash flow* terhadap sebuah kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi bagi para investor sebagai analisis dasar dalam mempertimbangkan segala keputusan investasi yang diambil

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika Penulisan dalam penelitian ini terdiri atas lima bab yang diberikan gambaran ringkasan penelitian sebagai berikut:

BAB 1. PENDAHULUAN

Bab ini berisikan tentang penjelasan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan juga sistematika penulisan.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mengulas mengenai penelitian terdahulu, teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan yang sedang diteliti sebagai landasan pembuatan hipotesis, pengembangan hipotesis, dan model penelitian.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian tentang bentuk atau desain penelitian yang dilakukan, identifikasi, definisi operasional dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik penyampelan, serta sebuah analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Memaparkan mengenai hasil sampel penelitian, deskripsi data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian sesuai dengan metode penelitian yang digunakan.

BAB 5. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bab ini berisikan tentang simpulan hasil penelitian secara keseluruhan berdasarkan analisa yang dilakukan pada bab-bab sebelumnya, keterbatasan dalam penelitian ini dan saran bagi peneliti selanjutnya yang dilakukan pada masa mendatang.