

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Globalisasi yang semakin pesat saat ini mendorong adanya peluang bisnis yang cukup menjanjikan. Hal ini mengakibatkan semakin banyak perusahaan masuk ke pasar modal untuk mengambil peluang bisnis yang ada. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang tepat untuk memperoleh dana usaha. Para investor yang tertarik akan menanamkan modal mereka ke perusahaan sehingga nantinya para investor akan mendapatkan *return* dari dana yang diinvestasikannya (Edi & Trisna, 2019) . Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak dengan kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana melalui perdagangan sekuritas. Penggunaan pasar modal juga memfasilitasi alokasi dana yang lebih efisien bagi investor karena mereka dapat memilih sekuritas dengan tingkat pengembalian yang optimal. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat mengakses pasar modal dengan cara menjual sekuritas kepada publik dalam proses yang dikenal sebagai *Initial Public Offering* (IPO). Tempat di mana sekuritas diperjualbelikan disebut bursa efek, dan di Indonesia, terdapat satu bursa efek utama, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor yang tertarik akan menginvestasikan modalnya ke perusahaan dengan harapan mendapatkan pengembalian dari investasi yang telah mereka lakukan (Prastya, 2019).

Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* atau keuntungan yang diperoleh dari

investasi yang dilakukan. *Return* atau keuntungan yang akan diperoleh investor adalah dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Pangestuti, 2019).

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal. Kebijakan dividen perusahaan dapat diartikan dengan *dividend payout ratio*-nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Mangunatmaja, 2017).

Kebijakan dividen ditentukan oleh perusahaan, Perseroan Terbatas (PT) memiliki kebijakan dividen yang mengatur pembagian laba kepada pemegang saham. Kebijakan ini biasanya ditentukan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) yang diadakan setiap tahun. Perusahaan biasanya akan memiliki kebijakan yang memperhitungkan berbagai faktor, seperti kinerja keuangan, kebutuhan modal untuk pengembangan bisnis, proyeksi pertumbuhan, serta kebijakan distribusi laba yang dapat memperkuat posisi perusahaan dalam jangka panjang. Tujuan utama kebijakan dividen adalah untuk memastikan bahwa pembagian laba kepada pemegang saham sejalan dengan kondisi keuangan dan strategi bisnis perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki kewenangan untuk menentukan frekuensi pembagian dividen, yang diatur dalam kebijakan dividen mereka. Lebih dari dua pertiga perusahaan di Asia secara rutin membagikan dividen, dengan mayoritas

melakukan pembayaran setiap tahun. Sedangkan hanya sebagian kecil perusahaan yang bersedia membagikan dividen lebih sering, seperti setiap enam bulan atau setiap tiga bulan. Penting untuk dicatat bahwa lebih dari 20% dari perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki rencana pembagian dividen secara teratur.

Kebijakan dividen adalah bagian yang berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang mempertimbangkan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan, hal ini dilakukan demi kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga laba tidak hanya digunakan untuk membagi dividen, melainkan digunakan untuk berinvestasi ataupun membayar utang perusahaan. Perusahaan yang ingin tetap hidup dalam dunia bisnis akan memanfaatkan dana yang ada untuk membuat perusahaan terus bertumbuh (Silaban & Purnawati, 2016). Perusahaan sebaiknya menerapkan kebijakan dividen yang stabil karena perusahaan yang memberikan dividen yang stabil akan berdampak positif terhadap kekayaan pemegang saham dan nilai perusahaan.

Keputusan pembagian dividen selalu menjadi persoalan yang ditemui oleh perusahaan. Masalah tersebut memicu kebingungan manajemen dalam memutuskan untuk membagi laba berupa dividen atau menahan laba guna keperluan investasi yang berpeluang meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Hal ini disebabkan setiap individu termotivasi kepentingan pribadi yang bisa menyebabkan konflik antara *principal* dan *agent*. Pribadi yang bertindak sesuai kepentingannya diasumsikan sebagai konflik kepentingan oleh teori agensi. *Agent*

yang memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya memiliki kewajiban untuk mengoptimalkan keuntungan *principal*. Karena jika kesejahteraan pemegang saham tidak tercapai, hal ini akan mengakibatkan mereka menarik kembali investasinya yang dapat mengakibatkan kerugian perusahaan dan merupakan sinyal yang buruk yang akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana, (Heliani et al., 2022).

Sektor pertambangan merupakan salah satu emiten yang dikenal royal bagi dividen. Hanya saja pada tahun 2019, hasil kinerja sektor pertambangan mengalami penurunan laba dan pendapatan yang diakibatkan oleh penurunan harga batu bara sepanjang 2019 membuat permintaan menurun di beberapa negara pengimpor sementara stoknya meningkat di pasar global. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) contohnya, di kuartal III 2019 hanya menghasilkan laba Rp 3,10 triliun menurun sebesar 21,08%. Meski begitu, PTBA menghasilkan laba di kuartal IV sebanyak Rp 16,25 triliun naik 1,36%. Pendapatan ini didapat karena harga jual batubara saat September 2019 turun 7,8% atau Rp 775.675 per ton.

Penurunan laba dan pendapatan ini tidak menyurutkan niat perusahaan memberi dividen kepada pemegang saham hanya saja membuat beberapa perusahaan menurunkan pembayaran dividen mereka. Contohnya PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) 2019 hanya membayarkan dividen US\$ 35,5 juta. Besaran ini menurun dibanding dengan dividen di kuartal II sebesar US\$ 129,42 juta. Begitu juga PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) hanya membayarkan dividen sebesar 35% dari laba bersih atau Rp 835 miliar. Besaran ini menurun

dibanding tahun 2019 yang membagikan dividen Rp 3,65 triliun atau 90% dari laba.

Musim pembagian dividen di pasar modal sudah dekat, dengan perusahaan-perusahaan seperti PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) dan PT Astra International Tbk. (ASII) siap untuk memberikan dividen kepada para investor mereka. Menurut Roger MM, Kepala Informasi Investasi PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia, investor sedang menantikan pembagian dividen dari perusahaan pertambangan karena kinerja mereka yang mengesankan sepanjang tahun lalu.

Roger mengungkapkan bahwa PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) diharapkan akan memberikan dividen yang cukup besar dengan estimasi dividend yield sekitar 9-10 persen. Selain ITMG, Roger juga memperkirakan bahwa PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) akan ikut memberikan dividen mengingat harga batu bara yang naik. Meskipun begitu, perusahaan di luar sektor tambang juga diharapkan akan memberikan dividen, meskipun tidak sebesar yang diberikan oleh perusahaan tambang. Roger menekankan pentingnya investor untuk memperhatikan prospek IDX High Dividen 20 saat memasuki musim pembagian dividen ini.

Fenomena yang berkaitan dengan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022 yang dilansir pada [www.sindonews.com](http://www.sindonews.com) dan [kontan.co.id](http://kontan.co.id). PT Bukit Asam (PTBA), membagikan dividen tunai dari tahun buku 2022 dengan nilai

Rp12,6 triliun atau Rp1.094 per lembar saham. Pembagian dividen tersebut menunjukkan bahwa PTBA menjadi perusahaan tambang yang sukses dan mendapatkan laba bersih yang besar. PTBA mencatatkan kinerja positif dari segi operasional maupun keuangan.

Pada tahun buku 2022, PT Bukit Asam (PTBA) berhasil mencatat laba bersih sebesar Rp12,6 triliun, menunjukkan peningkatan sebesar 159% dari tahun sebelumnya yang hanya Rp7,9 triliun. Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diadakan pada 15 Juni 2022 menetapkan pembagian dividen sebesar 100% dari laba bersih perseroan untuk tahun buku 2022. Kinerja positif ini juga didukung oleh pendapatan sebesar Rp42,6 triliun, naik 146% dari Rp36,1 triliun pada tahun 2021. Total aset PTBA per Desember 2022 mencapai Rp45,4 triliun, menunjukkan kenaikan sebesar 126% dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp36,1 triliun.

Pada tahun 2022, produksi batu bara PT Bukit Asam (PTBA) mencapai 37,1 juta ton, naik 24% dari tahun sebelumnya yang hanya 30 juta ton. Sementara penjualan batu bara PTBA pada tahun yang sama mencapai 31,7 juta ton, meningkat 12% dari 28,4 juta ton pada 2021. PTBA berhasil mencatat pencapaian tertinggi dalam kinerja keuangan dan operasional perusahaan. Dalam tahun tersebut, penjualan ekspor PTBA mencapai 12,5 juta ton, sementara realisasi kewajiban pasar dalam negeri (DMO) mencapai 19,2 juta ton (216% dari target DMO), melampaui 119% realisasi tahun sebelumnya yang sebesar 16,1 juta ton.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memungkinkan menggunakan liabilitas yang lebih besar dibandingkan perusahaan memiliki pertumbuhan yang rendah. Hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen bisa menjadikan perusahaan yang berkembang pesat mungkin lebih memilih untuk menahan sebagian besar laba yang berinvestasi lebih banyak, sehingga pertumbuhan perusahaan memberikan dividen yang lebih kecil atau tidak memberikan dividen sama sekali. Namun, perusahaan yang sudah mapan mungkin lebih cenderung membagikan dividen yang lebih besar, karena pertumbuhan perusahaan akan lebih stabil. Peneliti terdahulu telah melakukan penelitian tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*, menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, (Devi, 2019).

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ramandini & Yuyetta, 2019) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen, hal ini dapat diartikan bahwa jika suatu perusahaan memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan pun akan berkurang. Sedangkan menurut penelitian (Rusli & Sudiarta, 2017) menyebutkan bahwa pertumbuhan (*growth*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhannya.

*Free Cash Flow* (Aliran kas bebas) adalah jumlah ketersediaan kas setelah perusahaan melakukan investasi ke dalam aset tetap dan modal kerja yang akan digunakan dalam kelangsungan bisnis perusahaan. FCF berbeda dengan laba bersih dikarenakan ada beberapa biaya yang dibebankan dalam perhitungan laba bersih dan tidak berbentuk kas, sehingga FCF biasanya akan lebih besar daripada laba bersih, (Alejos, 2017).

*Free cash flow* adalah sejumlah uang yang keluar dari aktivitas perusahaan atau bisa disebut juga dengan aliran kas masuk dan aliran kas keluar perusahaan. Sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan perusahaan pada akhir tahun (kuartalan atau tahunan), setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang berikut bunganya, pajak, dan juga belanja modal (*capital expenditure*) untuk pengembangan usaha. Sisa uang inilah yang disebut Arus Kas Bebas. Dapat disimpulkan bahwa FCF tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi perusahaan yang sedang berjalan (Rushadiyati et al., 2020).

*Free Cash Flow* sering kali digunakan sebagai sumber dana utama untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Jadi, Kebijakan dividen perusahaan seringkali dipengaruhi oleh arus kas bebas ini. Jika perusahaan memiliki FCF yang tinggi, kemungkinan Perusahaan akan cenderung membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Namun, keputusan terkait dividen juga



dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya seperti rencana investasi, utang, dan kebutuhan modal kerja perusahaan.

Hasil penelitian (Kresna & Ardini, 2020) menjelaskan bahwa FCF berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi FCF maka semakin tinggi kebijakan dividen atau semakin rendah FCF maka semakin rendah kebijakan dividen. Sedangkan menurut penelitian (Sari & Budiasih, (2016) menyatakan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar arus kas bebas suatu perusahaan maka semakin banyak dividen yang dibayarkan.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan ini dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi perusahaan dengan memanfaatkan pendanaan eksternal berupa hutang. Pengambilan keputusan pendanaan berasal dari hutang merupakan keputusan yang penting, jika pemanfaatannya dilakukan dengan efektif dan efisien maka perusahaan dapat meningkatkan hasil usahanya, namun bila pemanfaatan hutang tidak digunakan dengan baik maka akan berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar dalam kebijakan dividen (Indrawan, 2016).

Kebijakan hutang yang dipilih perusahaan dibagi jadi 2 yaitu, agresif (menggunakan lebih banyak utang) atau konservatif (mengandalkan lebih sedikit utang), yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan dengan struktur

modal yang lebih tinggi dari utang cenderung memiliki kewajiban pembayaran bunga yang lebih besar. Akibatnya, sebagian besar arus kas yang tersedia mungkin akan dialokasikan untuk membayar bunga, sehingga mengurangi jumlah yang bisa dipakai untuk membayar dividen.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Marlina dan Clara (2013) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, Semakin besar liabilitas perusahaan maka rasio *debt to equity ratio* mempengaruhi semakin kecilnya dividen yang dibagikan begitu pula sebaliknya. Sedangkan pada penelitian (Hermuningsih, 2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Maka dari itu, dengan berdasarkan pada latar belakang dan Fenomena serta beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022.**”

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2020 – 2022.
2. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2020 – 2022.
3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2020 – 2022.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Kegunaan penelitian ini adalah mampu memberikan manfaat bagi para peneliti selanjutnya dan pihak pengguna peneliti lainnya, manfaat tersebut antara lain yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat Teoritis, Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti sejenis dalam rangka mengembangkan ilmu pengetahuan untuk perkembangan dan kemajuan dunia pendidikan khususnya terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pemilik perusahaan tentang perkembangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020 – 2022.
- b. Bagi Investor, penelitian ini dapat mengevaluasi kinerja perusahaan sebelum memutuskan pengambilan sebuah keputusan investasi.