

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Undang-Undang No 4 Tahun 2009 Pertambangan Mineral dan Batubara, yang berisi tentang Izin Usaha Pertambangan (IUP) Operasi Produksi mewajibkan pemegang kontrak karya (perusahaan pertambangan) melakukan peningkatan nilai tambah mineral atas kegiatan pengolahan dan pemurnian hasil tambang dalam negeri selambat-lambatnya lima tahun sejak Undang-Undang tersebut diberlakukan. Kurang efektifnya pelaksanaan UU No.4 tahun 2009, sehingga pada tanggal 6 Februari 2012 diterbitkan Peraturan ESDM No. 7 Tahun 2012 yang menjelaskan larangan bagi perusahaan pertambangan di Indonesia untuk mengekspor bahan tambang mentah, paling lambat tanggal 12 Januari 2014. Pertimbangan diterbitkannya peraturan pemerintah mengenai peningkatan nilai tambah ini salah satunya adalah sekitar tiga tahun terakhir terjadi peningkatan ekspor yang cukup besar jumlahnya diantaranya ekspor bijih nikel yang mengalami peningkatan sebesar 800%, bijih bauksit meningkat sebesar 500% dan peningkatan bijih besi sebesar 700%. Kondisi ini dinilai cukup mengkhawatirkan untuk ketersediaan bahan baku dalam negeri dan potensi kerusakan lingkungan akibat eksplorasi secara berlebihan (esdm.go.id).

Sebaliknya dengan adanya Peraturan ESDM No 7 tahun 2012 kemungkinan menyita cukup banyak waktu (*wasting time*) maupun biaya dalam proses pengolahan bahan baku menjadi setengah jadi yang seharusnya jika diekspor langsung akan segera mendapat laba, namun sekarang harus diolah terlebih dahulu.

Peraturan ini memberikan indikasi penurunan laba seperti yang dialami oleh PT. Indika Energy. Tbk (INDY) yang sepanjang semester I tahun 2015 mencatat kerugian bersih mencapai US\$ 7,86 juta, berbalik dari laba bersih pada paruh pertama 2014 senilai US\$ 8,49 juta karena melonjaknya beban. Penurunan laba ataupun rugi yang dialami perusahaan akan berpengaruh pada menurunnya nilai dividen yang dibagikan. Misalnya PT.ANTAM (Persero).Tbk yang mengalami penurunan laba bersih saat tahun 2012 yang awalnya mencapai Rp. 2,9 milyar, namun pada 2013 menurun hingga Rp. 400 juta, hal ini disebabkan karena melonjaknya beban operasional atas pengolahan bahan baku menjadi setengah jadi. Penurunan laba bersih ini berdampak pada menurunnya nilai *dividend payout ratio* yang tahun 2012 mampu mencapai hingga Rp.90,99 setiap satu lembar sahamnya, tetapi setelah diberlakukannya Peraturan ESDM No 7 tahun 2012 terjadi penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp.47,1 untuk setiap satu lembar saham (sahamok.com).

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan perhitungan dasar yang digunakan perusahaan sebagai acuan pembagian dividen tunai atau sebuah pengukuran yang digunakan untuk menentukan besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham

(economy.okezone.com). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen yaitu *free cash flow*, *investment opportunity set*, dan struktur kepemilikan.

Menurut Jensen dan Meckling (1986 : 137) *free cash flow* adalah kelebihan kas yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki *net present value* positif setelah membagi dividen. Perhitungan *free cash flow* masih jarang dikenal oleh investor, pada penelitian Dini (2009) yang menguji pengaruh *free cash flow* terhadap pembagian deviden, menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen.

Kondisi perusahaan yang baik akan cenderung memanfaatkan alternatif dananya untuk penanaman modal kembali sehingga manajemen beranggapan bahwa tidak perlu membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi kepada investor, dan sebaliknya kondisi perusahaan yang kurang dalam arti pertumbuhannya lambat biasanya akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah tinggi (Michell, 2008). Alternatif dana yang digunakan untuk investasi atau penanaman modal kembali biasa disebut dengan IOS (*Investment Opportunity Set*).

Pada penelitian sebelumnya terdapat ambiguitas hasil penelitian yang dilakukan Haryetti & Ekayanti (2012) menyatakan bahwa IOS tidak memiliki pengaruh pada dividen, sedangkan pada penelitian Darabi et al (2014) menyatakan bahwa IOS memiliki hubungan positif dengan dividen. Hal ini berbeda lagi dengan penelitian Michell, Abor & Bokpin (2010), Fajar (2010), yang memaparkan bahwa IOS memiliki hubungan pengaruh negatif terhadap dividen.

Manajemen seringkali menggunakan dana yang berlebihan untuk pengembangan perusahaan padahal dana tersebut seharusnya digunakan untuk pembayaran dividen bagi para pemegang saham. Perbedaan kepentingan ini yang sering memicu timbulnya konflik keagenan (*agency problem*). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitian Jurica & Lilyana (2012) masalah keagenan tersebut dapat diminimalisir dengan cara meningkatkan kepentingan pihak internal perusahaan, antara lain dapat dilakukan dengan cara memberikan *stock option* kepada manajer.

Struktur kepemilikan perusahaan dalam perusahaan terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan negara (BUMN), kepemilikan asing, dan kepemilikan publik (kesimpulan.com). Pada penelitian Jurica & Lilyana (2012) hanya menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing. Penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing.

Prosentase kepemilikan saham yang berbeda akan menyebabkan tujuan yang berbeda pula sehingga kebijakan pembayaran dividennya juga berbeda. Pada penelitian Jurica & Lilyana (2012) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Chai (2010) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap tingkat pembayaran dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Penelitian Sisca (2008)

menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* namun pada penelitian Kumar (2003) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *investment opportunity set*, *free cash flow* dan struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio* menampakkan adanya ketidak konsistenan guna meminimalisir ambiguitas hasil penelitian sebelumnya maka peneliti merasa perlu menggali lebih dalam lagi penelitian mengenai pengaruh *free cash flow*, struktur kepemilikan dan *Investment Opportunity Set* terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Sisca (2008), Dini (2009), Nasim (2011), Jurica & Lilyana (2012), Dwi & Putra (2015) yang juga menguji pengaruh *free cash flow*, *investment opportunity set* dan struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio*. Peneliti memilih periode tahun 2011-2015 dikarenakan pada periode ini merupakan data terbaru untuk melakukan penelitian ini.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini menggunakan judul **Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, Struktur Kepemilikan Terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015.**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?
3. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?
4. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?
5. Apakah kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang timbul dari latar belakang maka peneliti memiliki tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015
2. Untuk mengetahui apakah *investment opportunity set* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan

Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015

3. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015
4. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015
5. Untuk mengetahui apakah kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015

1.4 **Manfaat Penelitian**

- a. Bagi Investor khususnya Pemegang Saham
Penelitian ini diharapkan mampu membantu memberikan informasi tambahan kepada para pemegang saham ketika Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sehingga dapat memberikan solusi alternatif sehubungan dengan berapa jumlah dividen yang akan dibagikan.
- b. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan mampu dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan dividen, khususnya yang berkaitan dengan masalah aliran kas bebas dan struktur kepemilikan saham apabila akan melakukan pembayaran dividen melalui rasio pembayaran

dividen (*dividend payout ratio*) demi meningkatkan kesejahteraan bersama

c. Bagi Kalangan Akademis

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

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini memaparkan tentang tinjauan pustaka yang menguraikan tentang penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai rujukan selain itu juga dijadikan perbandingan dengan penelitian ini. Di samping itu juga berisi tentang landasan teori yang berkaitan dengan *free cash flow*, struktur kepemilikan, dan *dividend payout ratio* yang dijadikan dasar dalam penelitian ini, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi penelitian, dan pengukuran variabel, populasi

sampel dan tehnik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta tehnik analisis data yang digunakan.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini berisi tentang variabel penelitian, definisi operasional, penentuan sampel, jenis data, sumber data metode pengumpulan data, dan metode analisis data, yang termasuk juga pengujian hipotesis asumsi klasik serta pembahasan.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini menguraikan tentang kesimpulan atas analisis akhir penelitian ini, keterbatasan penelitian dan saran bagi pihak-pihak yang terkait dengan hasil penelitian.

