BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam suatu perusahaan sumber dana yang dimiliki dapat dihasilkan melalui modal sendiri atau keuntungan yang dimiliki perusahaan. Setelah sebuah perusahaan meraih keuntungan maka perusahaan tersebut harus memutuskan apa yang akan di lakukan terhadap keuntungan yang di hasilkannya. Perusahaan dapat menggunakan keuntungan tersebut untuk para pemegang saham sebagai dividen. Keuntungan yang diperoleh investor merupakan *capital gain* atau dividen dan juga memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen sangat penting dalam sebuah perusahaan karena setiap perusahaan harus membuat keputusan yang sesuai dengan kegiatan investasi untuk maksimalisasi keuntungan dan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Kebijakan dividen sendiri juga merupakan bagian yang tidak dapat terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang ingin menahan pendapatannya dalam bentuk laba ditahan *(retained earnings)*, maka dividen yang dibagikan akan semakin kecil (Halviani dan Sisdyani, 2014). Aspek utama dari kebijakan dividen suatu perusahaan adalah menetapkan alokasi laba

yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2013:206). Pembayaran dividen dibagi menjadi dua jenis, yaitu dividen kas dan dividen saham. Selain dividen kas dan dividen saham ada juga dalam bentuk pemberian *property*. Dividen kas (*cash dividend*) yaitu "*declared and paid at regular interval from legally availabale funds"* dimana dividen ini dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen saham (*stock dividend*) merupakan pembagian laba untuk pemegang saham yang dimiliki. Dividen properti (*property dividend*) yaitu suatu distribusi perusahaan dalam bentuk barang (Irham 2014:326).

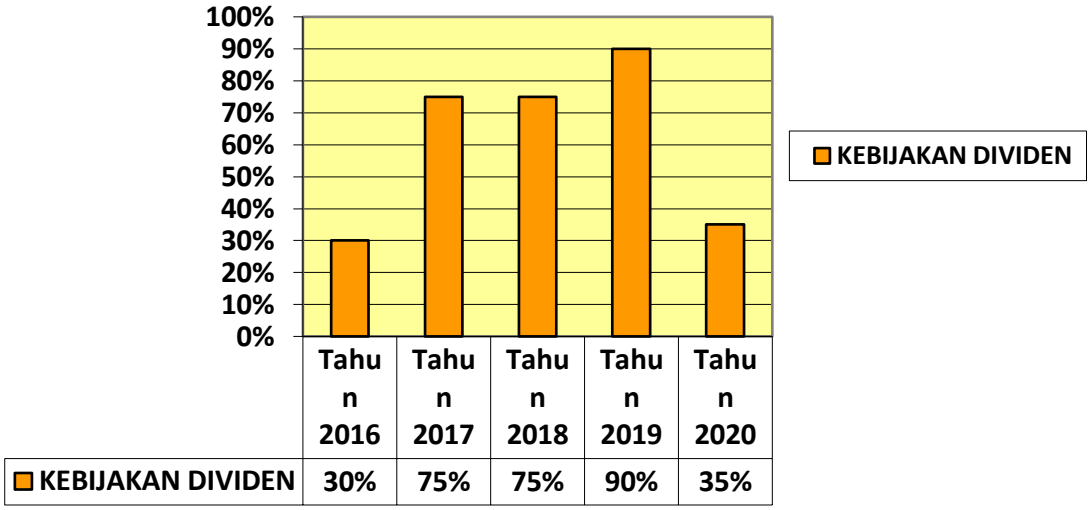
Ada berbagai faktor yang dapat mempengaruhi tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan, salah satunya adalah *free cash flow*. *Free cash flow* (FCF) sendiri merupakan ukuran arus kas bersih dalam sebuah perusahaan atau dikenal sebagai arus kas masuk dan arus kas keluar. FCF merupakan uang tunai perusahaan yang dapat digunakan secara bebas untuk pengeluaran tidak terbatas, misalnya berinvestasi untuk memperluas bisnis atau untuk memperoleh pendapatan tambahan. Menurut Trisna dan Gayatri (2019) *free cash flow* merupakan gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Pembayaran dividen khususnya dividen tunai biasanya bergantung pada kas yang tersedia. *Free cash flow* yang dimiliki oleh suatu perusahaan biasanya menujukkan kas yang tersedia bagi investor. Dalam melakukan investasi, kebijakan dividen dapat mengurangi aliran kas bebas yang

tersedia untuk manajer. Suatu perusahaan yang memiliki aliran kas yang tinggi seharusnya membayar dividen dengan tingkat yang tinggi. *Free cash flow* inilah yang biasanya menjadi pemicu adanya perbedaan kepentingan pemegang saham dan manajer (Priyo, 2013).

Selain faktor *free cash flow*, ada juga faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *leverage*. *Leverage* dalam suatu perusahaan akan sangat berdampak pada kebijakan dividen suatu perusahaan. *Leverage* sendiri merupakan penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) agar dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham. Menurut Nur, dkk (2017) bahwa *leverage* (DER) secara parsial berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Murtini dan Rante (2015) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki rasio utang yang besar cenderung membagikan dividen dengan proporsi yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena laba yang di peroleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Utang jangka panjang biasanya disertai oleh perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditor. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar dan penambahan utang yang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga pada saat jatuh tempo. Maka dari itu, jika semakin tinggi rasio utang maka semakin ketat pula perusahaan terhadap perjanjian utang. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dalam pembagian dividen.

Fenomena yang berkaitan dengan kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan salah satunya yaitu dilansir oleh metrotvnews.com bahwa PT Bukit

Asam (persero) Tbk (PTBA) berencana membagikan keuntungan (dividen) kepada pemegang saham sebesar Rp. 601,86 miliar atau setara dengan 30% dari total laba bersih perseroan sebesar Rp. 2,01 triliun tahun 2016. Bukit asam mencetak laba sebesar Rp. 2,01 triliun tahun 2016. Kinerja laba tersebut mengalami penurunan satu persen dari posisi laba Rp 2,04 triliun diakhir Desember 2015. Tingkat pendapatan sendiri juga tumbuh tipis sebesar 2 persen menjadi Rp 14,06 triliun dari posisi 13,80 triliun tahun 2016.



Gambar 1.1

Kebijakan Dividen Tahun 2016-2020

Pembagian *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan go publik sektor pertambangan PT. Bukit Asam Tahun 2016 sebesar 30% sedangkan tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 75% dan rata-rata *dividen payout ratio* tahun 2018 masih stabil sebesar 75% dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 90% dan tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 35%. Hal ini menunjukkan rata-rata pembagian dividen setiap tahunnya pada perusahaan go publik sektor

pertambangan PT. Bukit Asam mengalami fluktuasi/kenaikan dan penurunan setiap tahunnya sehingga hasil rata-rata dividen payout ratio PT. Bukit Asam tidak konsisten atau tidak dapat diprediksi setiap tahunnya.

Teori yang berkaitan dengan penelitian ini ialah teori agency. Menurut Loh dan Lusiana (2016) teori ini menjelaskan keterlibatan dua belah pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu pihak investor dan manajemen perusahaan. Para investor (Pricipal) menginginkan pembagian dividen yang besar dikarenakan dividen merupakan arus kas masuk bagi investor.

Adapun fenomena lainnya yang terkait dengan dividen yaitu yang dilansir dari cnnindonesia.com pada tanggal 27 Mei 2017 yaitu PT Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA) memutuskan untuk membagikan dividen final sebesar US$ 838 ribu atau Rp 11,14 miliar (kurs Rp 13,295 per dollar AS). Jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan pertambangan ini setara dengan 30 persen dari laba bersih tahun 2016 sebesar US$ 2,79 juta atau sekitar Rp 37,09 miliar. Namun, manajemen belum menentukan waktu pemberian dividen. Porsi pembagian dividen pada tahun tersebut memang meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang hanya mencapai 10 persen dari total laba bersih 2014. Namun, secara nominal dividen mengalami penurunan. Tahun sebelumnya, Toba membagikan dividen sebesar US$ 13 juta atau sekitar Rp 15,02 miliar. Hal ini disebabkan oleh anjloknya laba pada tahun lalu sebesar 75,41 persen dari US$ 11,3 juta atau sekitar Rp 150 miliar menjadi US$ 2,79 juta atau sekitar Rp 37,09 miliar.

Menurut fenomena yang terjadi pada penurunan laba PT Bukit Asam yang mengakibatkan pembayaran dividen yang semakin menurun dan anjloknya laba

yang terjadi pada PT Toba Bara yang mengakibatkan penurunan angka pembagian dividen. Dari fenomena yang telah diuraikan diatas penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Dalam hal ini, beberapa penelitian telah menguji apakah faktor-faktor seperti *free cash flow* dan *leverage* yang mempengaruhi kebijakan dividen. Berikut ini merupakan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Fitri (2020) *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tetapi menurut Angga Dwi dan Irdha Yusra (2019) *free cash flow* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Dwi Febrianti dan Yolandafitri Zulfia (2020) bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Imarotul Zahra (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semua penelitian terdahulu diatas menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan hasilnya menunjukkan kesimpulan yang tidak konsisten satu sama lain. Berdasarkan latar belakang masalah dan *Research Gap* yang sudah dijelaskan diatas maka saya memiliki motivasi sendiri untuk melakukan penelitian ini.

Motivasi saya dalam melakukan Penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *free cash flow* dan *leverage* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan. Penggunaan sampel di sektor pertambangan disebabkan karena

masih sedikitnya penelitian yang dilakukan pada sektor ini. Alasan dipilihya variabel-variabel dalam penelitian ini Karena dianggap memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel-variabel tersebut adalah *free cash flow* dan *leverage*. Oleh karena itu, penelitian ini mempunyai judul **"Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi Pada Perusahaan Go Publik Sektor Pertambangan"**.

1.2 Perumusan Masalah

Seperti yang sudah diuraikan di atas maka dalam penelitian ini terdapat beberapa rumusan masalah yang harus di teliti, antara lain sebagai berikut:

1. Apakah *Free Cash Flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan?
2. Apakah *Leverage* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan?
3. Apakah *Free Cash Flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan go publik sektor pertambangan?
4. Apakah *Leverage* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan go publik sektor pertambangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go publik sektor pertambangan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan go publik sektor pertambangan.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan go publik sektor pertambangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berikut beberapa manfaat yang didapat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi peneliti
   a. Untuk menambah pengetahuan dan memperluas wawasan mengenai teori-teori dan konsep terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, *free cash flow* dan *leverage* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
   b. Dapat memperkaya ilmu pengetahuan di bidang keuangan

2. Manfaat bagi perusahaan
   a. Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai pengaruh *free cash flow* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, serta memberikan informasi dalam pengambilan keputusan bagi perusahaan yang melakukan kebijakan dividen.
   b. Memberikan masukan tentang tata kelola keuangan perusahaan yang baik bagi manajer keuangan sehingga dapat meningkatkan kebijakan dividen yang ada di perusahaan.
   c. Penelitian ini diharapkan agar bisa menjadi pedoman bagi perusahaan yang akan melakukan kebijakan dividen di masa yang akan datang.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori , kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang berisikan tentang menguraikan prosedur, sistematis pengumpulan data dan pengukuran variable penelitian

BAB IV: GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan tentang populasi dan sampel yang digunakan, analisis dari hasil penelitian, serta penalaran dari hasil penelitian

BAB V: PENUTUP

Pada bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang berisi jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, keterbatasan penelitian, serta saran dalam penelitian