

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Industri batu bara memiliki peran penting dalam perekonomian global, khususnya dalam penyediaan energi. Batu bara merupakan salah satu sumber energi utama yang digunakan untuk pembangkit listrik dan sebagai bahan bakar industri. Negara-negara seperti Indonesia memiliki cadangan batu bara yang melimpah dan menjadikannya sebagai salah satu komoditas ekspor unggulan. Dengan permintaan yang tinggi, baik domestik maupun internasional, industri batu bara memberikan kontribusi signifikan terhadap pendapatan negara dan penciptaan lapangan kerja. Perusahaan batu bara menghadapi berbagai tantangan dan dinamika yang mempengaruhi operasional dan strategi bisnis mereka. Beberapa faktor yang mempengaruhi industri ini antara lain fluktuasi harga batu bara di pasar global, kebijakan pemerintah terkait energi dan lingkungan, serta tekanan dari kelompok lingkungan yang mendorong penggunaan energi terbarukan. Dalam konteks ini, manajemen perusahaan batu bara perlu membuat keputusan yang bijak, termasuk dalam hal kebijakan dividen untuk menarik dan mempertahankan investor.

Kasus penurunan harga batu bara yang terjadi pada tahun 2023, Emiten batu bara terkenal sebagai penebar dividen jumbo kepada investor. Selain nominal yang besar, yield dividen yang tinggi juga menjadi daya tarik. Akan tetapi kinerja keuangan yang merosot pada 2023, mengancam pembagian dividen jumbo kepada investor, Meskipun kinerja beberapa perusahaan batu bara mengalami penurunan, namun diprediksi perusahaan-perusahaan batu bara

tetap akan membagikan dividen dari hasil laba. Adapun Penurunan harga saham emiten batu bara dipengaruhi oleh harga batu bara dunia yang anjlok sepanjang 2023. Tercatat harga turun 64,85%. Batu bara menjadi US\$ 136,95 per ton pada akhir 2023. Hal ini disebabkan oleh sejumlah faktor yakni semakin lesunya ekonomi China. Tanda-tanda lesunya ekonomi China semakin jelas dalam data perdagangan mereka yang terlihat dari anjloknya impor China sepanjang tahun 2023. Selain itu, musim dingin Eropa yang lebih hangat pada periode Oktober hingga Desember 2023, membuat penurunan permintaan terhadap batu bara sebagai bahan baku listrik untuk pemanas ruangan.

Di dalam sebuah perusahaan untuk mengelola manajemen keuangan dihadapkan pada tiga keputusan manajemen yang akan dipilih, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Salah satu bentuk instrumen investasi di pasar modal adalah saham. Melalui saham, investor akan memperoleh dividen sebagai keuntungan selama berinvestasi pada perusahaan tersebut (Atma Jaya, 2022)(Febrianti & Zulvia, 2020).

Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah penentuan besarnya pembayaran dividen oleh perusahaan dan laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak.(Suparyanto dan Rosad, 2020) Oleh karena itu dividen yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*

Kebijakan dividen dapat tergambar pada dividend payout ratio yaitu presentasi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, yang artinya besar kecilnya dividend payout ratio dapat mempengaruhi suatu keputusan investasi dari para pemegang saham dan dapat juga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan itu sendiri. Kebijakan dividen pada perusahaan merupakan kebijakan yang sangat penting, karna akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajer perusahaan yang memiliki kepentingan yang berbeda. Para pemegang saham mengharapkan pembagian dividen yang relatif stabil karna dengan pembagian dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan para pemegang saham terhadap perusahaan, sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Disisi lain, suatu perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk reinvestasi yang mungkin akan lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen

Pembagian dividen yang relatif besar akan dianggap oleh masyarakat sebagai bisnis yang baik. Karena investor mencari keuntungan ketika berinvestasi dan akan menambah kekayaan investor. Tingkat pengembalian atau *return (yield)* suatu dana investasi seorang pemodal berupa *capital gain* (selisih harga jual dan harga beli) serta dividen, akan menjadi tolok ukur peningkatan kekayaan pemodal dan pemegang saham.

Menurut Sari & Budiasih, 2016 Kebijakan dividen sebagai suatu pedoman yang digunakan untuk menentukan seberapa besar uang yang dibagikan sebagai imbal hasil dari hak atas sahamnya berupa dividen. Perusahaan melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan imbal hasil baik berupa dividen maupun capital gain. Perusahaan menanamkan modalnya ke pasar modal dengan tujuan mendapatkan pengembalian investasi/keuntungan (*return*)

Manajemen dalam mempertimbangkan pembagian dividen sangat diperlukan karena besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada investor akan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan pertumbuhan perusahaan. Sehingga investor akan tertarik untuk tetap menanamkan saham pada perusahaan yang mampu membayarkan dividen. Dalam suatu perusahaan, pihak manajemen akan mengambil keputusan apabila perusahaan tersebut untung, maka perusahaan dapat menggunakan keuntungan tersebut untuk diinvestasikan kembali pada laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang menghadapi berbagai jenis risiko dan ketidakpastian, sehingga sulit bagi investor untuk memprediksinya. Untuk mengurangi kemungkinan terjadinya risiko dan ketidakpastian, investor perlu memiliki informasi yang dibutuhkannya, baik informasi yang diperoleh mengenai kinerja suatu perusahaan maupun informasi yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik suatu negara.

Kepemilikan institusional menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Dimana institusi yang biasanya menjadi pemegang

saham besar memiliki kekuatan lebih mengontrol dan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional juga dapat menurunkan *agency cost* (biaya keagenan), hal tersebut karena adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional sehingga menyebabkan penggunaan utang menurun. Hal ini disebabkan peranan utang sebagai salah satu alat monitoring yang sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional. Dengan demikian kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost of debt* (Setiawati L. W., 2019) . Sejalan dengan penelitian Ahyuni et al. (2018) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang bertindak sebagai monitoring atau pengawasan secara optimal terhadap kinerja manajerial dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya kehadiran investor institusional yang semakin tinggi dapat berperan sebagai agen pengawasan secara efektif terhadap kinerja manajer dan adanya kepemilikan institusional ini juga dapat mengurangi konflik keagenan, dimana kepemilikan saham dalam suatu perusahaan harus fokus demi pengawasan yang dilaksanakan pemilik semakin efektif sehingga manajemen akan semakin berhati-hati.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu aspek corporate governance yang dapat mengurangi *agency cost* apabila porsinya dalam struktur kepemilikan di perusahaan ditingkatkan. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi, karena tindakan manajer sesuai dengan keinginan pemegang saham dan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham untuk membuat manajer bertindak lebih berhati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Adanya

kepemilikan manajerial akan memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Sawitko 2019)

*Free cash flow* merupakan keuntungan bersih operasional perusahaan setelah diperhitungkan dengan investasi modal kerja dan aktiva tetap pada periode berjalan dimana *free cash flow* adalah hak dari pemegang saham sehingga investor akan menuntut pembagian dari *free cash flow* yang ada dalam perusahaan tersebut, sedangkan manajer akan berpandangan untuk menggunakannya melalui investasi yang dapat menguntungkan mereka (Susilo, H., P. Dhiana, 2018) Sedangkan penelitian Suryani dan Khafid (2015) mengungkapkan bahwa semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan maka akan semakin sehat perusahaan karena memiliki kas yang tersedia sehingga akan memengaruhi perusahaan dalam memanfaatkan kebijakan hutang. Hal ini terjadi apabila *free cash flow* semakin tinggi karena perusahaan kurang survive, maksudnya adalah perusahaan tersebut kurang aktif dalam memanfaatkan *free cash flow* dengan maksimal atau perusahaan kurang agresif dalam mencari proyek yang menguntungkan sehingga kas yang tersedia masih banyak karena perusahaan hanya memanfaatkan sedikit hutang. Dimana keadaan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan semakin baik karena *free cash flow* mencerminkan kemampuan dimasa yang akan datang.

Sudah ada beberapa penelitian yang melakukan penelitian mengenai pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Widiari & Putra, 2017) dengan judul penelitian “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional

Pada Kebijakan Dividen Dengan *Free cash flow* Sebagai Pemoderasi” dengan hasil penelitian Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. 2) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. 3) *Free cash flow* memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen. 4) *Free cash flow* memperlemah pengaruh kepemilikan institusional pada kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Widanaputra, 2021 dengan judul Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen serta *Free cash flow* sebagai Pemoderasi dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi, dan semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Budiasih, 2019) dengan judul penelitian “ Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Property, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019” hasil penelitian menunjukkan bahwa pada sektor property, real estate, dan konstruksi bangunan variabel kepemilikan institusional, profitabilitas, dan volatilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel pertumbuhan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial, utang, dan *free cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi bagaimana *free cash flow*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Hasilnya membantu memahami variable yang memengaruhi kebijakan dividen dan menyediakan bukti untuk teori keuangan. Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan (studi pada perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2020-2023)”**

## 1.2 Rumusan Masalah

Dengan merujuk pada informasi tersebut, pertanyaan penelitian dapat diformulasikan sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh pada kebijakan dividen Perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Free cash flow* terhadap Kebijakan dividen perusahaan pada perusahaan tambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan dividen perusahaan pada Perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan dividen perusahaan pada perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Di harapkan bahwa penelitian ini akan memberikan kontribusi atau manfaat:

##### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

1. Hasil penelitian dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori kebijakan dividen, khususnya dalam konteks bagaimana berbagai bentuk kepemilikan (manajerial dan institusional) mempengaruhi keputusan pembayaran dividen. Ini akan memperkaya literatur mengenai faktor-faktor penentu kebijakan dividen.
2. Dengan mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap kebijakan dividen, penelitian ini dapat memberikan wawasan tentang peran kedua jenis kepemilikan tersebut dalam tata kelola perusahaan dan bagaimana mereka dapat memoderasi hubungan antara *free cash flow* dan kebijakan dividen.

##### **1.4.2 Manfaat Praktis**

###### **1. Bagi Perusahaan:**

Hasil penelitian dapat membantu manajemen perusahaan memahami variable yang mempengaruhi kebijakan dividen. Ini akan memungkinkan mereka untuk membuat keputusan yang lebih

informasional mengenai pembayaran dividen, mempertimbangkan kondisi keuangan internal dan struktur kepemilikan perusahaan.

## **2. Bagi Investor**

Investor dapat menggunakan hasil penelitian untuk memahami bagaimana faktor-faktor seperti *free cash flow*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional mempengaruhi kebijakan dividen. Ini dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik, memilih perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang sesuai dengan preferensi mereka.