

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Terdapat tiga tipe industri yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia sesuai pada sistem pengelompokan JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*), ialah bidang primer (industri bahan baku/industri pengelola sumber daya alam), bidang kedua (industri manufaktur) serta bidang ketiga (industri jasa). Industri primer atau industri utama merupakan industri yang menghasilkan bahan baku atau pengelola sumber daya alam. Pada industri utama ini memuat atas dua sektor, ialah bidang pertanian serta pertambangan. Sebagai mana diungkapkan dalam Undang-Undang No. 4 Tahun 2009 mengenai Pertambangan, Mineral dan Batubara mengungkapkan bahwa Pertambangan merupakan sebagian ataupun seluruh aktivitas pada struktur penelitian, pengelolaan serta pengembangan mineral ataupun batubara yang meliputi pengkajian umum, pendalaman masalah, pengkajian kelayakan, bentuk pertambangan, penggarapan serta purifikasi, transmisi, penjualan dan seluruh kegiatan setelah adanya tambang. Perusahaan sektor pertambangan memiliki peran yang penting bagi negara, karena perusahaan yang termasuk dalam klasifikasi sektor pertambangan mampu mengelola sumber energi yang nantinya dapat dimanfaatkan oleh masyarakat.

Sebesar 65% dari total output nasional Indonesia (Produk Domestik Bruto) dipengaruhi oleh sektor industri, pertanian, perdagangan, konstruksi dan pertambangan, dapat dikatakan bahwa kawasan pertambangan merupakan kawasan yang kuat dan memiliki komitmen yang signifikan pada ekonomi Indonesia. Perusahaan pertambangan termasuk kedalam lima (5) sektor terbesar dalam penyumbang pajak di Indonesia selain dari sektor manufaktur, sektor perdagangan, sektor jasa keuangan, dan sektor konstruksi. Hal tersebut juga disampaikan oleh Menteri Keuangan Sri Mulyani, sektor pertambangan menjadi salah satu kontributor terbesar penerimaan pajak di akhir tahun 2017. Pasalnya, sektor tersebut mengalami kenaikan yang signifikan dari sisi volume maupun harga (cnnindonesia.com, 2018).

Perusahaan pertambangan juga termasuk dalam Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP). Seperti yang dikatakan Ketua Indonesian Mining Association (IMA), Ido Hutabarat, Indonesia dikenal sebagai negara yang kaya akan sumber daya alam, khususnya di sektor pertambangan. Begitu besarnya potensi sektor pertambangan ini sehingga menjadi salah satu penyumbang utama dari PNBP (wartaekonomi.co.id, 2019).

Kementerian Keuangan mencatat, penerimaan pajak sepanjang tahun 2017 mencapai Rp1.399,8 triliun atau hanya 91 persen dari target dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (APBNP) 2017. Adapun kenaikan penerimaan pajak paling tinggi terjadi pada Pajak Penghasilan (PPh) migas yang mencapai 38,4 persen (*year on year*) menjadi Rp49,96 triliun. Disusul oleh PPh nonmigas yang tumbuh 15,27 persen (*year on year*) menjadi Rp584 triliun, serta PPN dan PPNBM yang naik 16,62 persen (*year on year*) menjadi Rp480,73 triliun (cnnindonesia.com, 2018). Namun disisi lain, Badan Pusat Statistik (BPS) menyampaikan perkembangan ekonomi triwulan III pada akhir tahun 2020 berdasarkan pada besaran Produk Domestik Bruto (PDB) dari sektor pertambangan terjadi penurunan. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, laju perkembangan kawasan pertambangan dan penggalian pada kuartal II-2020 menyusut -2,72% (*year-on-year*) dibandingkan periode serupa tahun lalu. Perkembangan kawasan ini pula tertulis menghadapi penyusutan sebanyak 3,75% jika dibandingkan dengan triwulan I-2020. Pada triwulan II/2020 berdasarkan biaya saat ini atau Atas Dasar Harga Berlaku (ADHB) pertambangan dan penggalian tercatat sebesar 231,5 triliun, lebih rendah dibandingkan triwulan 1/2020, yaitu 267,4 triliun.

Jumlah industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga akhir tahun 2020 mencapai 709 perusahaan. Dari 709 perusahaan tersebut, terdapat 47 perusahaan sektor pertambangan yang terbagi menjadi menjadi 4 subsektor dengan jumlah perusahaan sebagai berikut: bagian sektor pertambangan batu bara dengan 23 perusahaan, bagian sektor minyak mentah & gas bumi serta bagian sektor pertambangan logam serta

batuan yang masing-masing sejumlah 11 perusahaan, dan yang terakhir subsektor pertambangan tanah & batu galian dengan 1 perusahaan.

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Alasan utama para investor menginvestasikan dana kepada suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan ataupun level pengembalian investasi, baik sebagai tambahan modal (laba ditahan) atau keuntungan yang diberikan oleh perusahaan pada investor. Dividen merupakan bagian dari keuntungan bersih perusahaan yang diperuntukkan bagi investor (Rushadiyati, Paulus, & Rumahorbo, 2020). Sebagian besar para pemegang saham mengharapkan pengembalian keuntungan pada total yang cukup tinggi atau minimum cukup konstan untuk setiap tahunnya, karena kesehatan laba dapat meningkatkan keyakinan investor kepada perusahaan serta mengurangi kerentanan dalam menyumbangkan modal mereka (Alifiani, Sutopo, & Noviardari, 2020). Semakin besarnya dividen yang diberikan, maka semakin kecil pula laba ditahan yang menyebabkan hambatan pada level pertumbuhan laba serta harga saham perusahaan. Namun, jika perusahaan tetap ingin menjaga keuntungan ditangan, maka kepentingan investor dalam uang nyata juga akan terabaikan (Cahyanti, 2018).

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada investor bergantung pada keputusan dividen tiap-tiap perusahaan yang dilakukan secara bersama-sama yang telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan ini dapat menyambut para investor untuk membeli atau mempertahankan saham perusahaan, namun sebaliknya juga dapat membuat para investor sepakat untuk tidak membeli ataupun menjual saham tersebut (Sari & Wiksuana, 2018). Keputusan dividen sebuah perusahaan tercermin dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR), yakni tingkat keuntungan yang disebarluaskan sebagai dividen tunai atau proporsi antara keuntungan yang dibayarkan oleh suatu perusahaan (satu tahun buku) dipecah menurut keuntungan bersih perusahaan (*net income*) pada tahun buku. Hal itu dapat diartikan bahwasanya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan mempengaruhi pengambilan kebijakan investasi oleh pemegang andil serta aspek lain yang akan berdampak pada

keadaan finansial perusahaan. Oleh sebab itu, sangat penting bagi perusahaan untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Firdaus & Handayani, 2019).

*Signaling Theory* atau teori sinyal ialah teori yang mengatakan bahwa investor berasumsi pergantian dividen menjadi tanda dari prediksi laba manajemen (Hartanto, Diana, & Fathoni, 2016). Teori sinyal memaparkan bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal dalam bentuk informasi, yang bisa memaparkan situasi perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain. Sinyal dari perusahaan mendukung investor mengevaluasi perusahaan. Sebuah informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan berupa informasi keuangan yang mendeskripsikan kinerja keuangan perusahaan melalui pengukuran dengan berbagai macam rasio keuangan. Setiap perusahaan akan memaksimalkan kekayaan investor dengan menawarkan dividen sebesar mungkin. Menurut teori sinyal, dividen mengandung informasi tentang prospek masa depan perusahaan. Bertambah besar *Dividend Payout Ratio* (DPR), bertambah besar pula keuntungan yang bisa didapat pemegang saham (Handayani, Wijayanti, & Suhendro, 2021).

Adanya pemberian sebuah dividen yang ditujukan kepada para pemegang saham yang melibatkan kedua belah pihak dimana dijalankan atas dasar kepentingan yang sama dan tidak terjadi penolakan latar belakang di antara kedua belah pihak, maka besar dan kecilnya dividen yang harus dibayarkan oleh suatu perusahaan tergantung pada pelaksanaan yang berkaitan langsung dengan ketetapan serta kebijakan dividen di setiap perusahaan. Namun nyatanya masih sering terjadi kasus yang dapat merugikan sebuah perusahaan dikarenakan tidak melaksanakan pembagian hak masing-masing dividennya, salah satu perusahaan yang mengalami peristiwa tersebut ialah perusahaan Hal serupa terjadi pada perusahaan PT Aneka Tambang Tbk (ANTAM) dimana pada Rapat Pemegang Saham Tahunan (RUPST) PT Aneka Tambang Tbk (ANTAM) kembali memutuskan untuk tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2016. Hal tersebut dilakukan karena laba yang diperoleh akan dipergunakan untuk keperluan operasional dan pendanaan infrastruktur pendukung proyek. Keputusan ini merupakan

tahun ketiga bagi emiten berkode saham ANTM itu tidak membagi dividen kepada pemegang saham. Beda dengan tahun buku 2016, pada tahun-tahun sebelumnya, dividen tidak dibagikan karena perusahaan mengalami kerugian. Berdasarkan hasil RUPST 2017, Direktur Keuangan Antam Dimas Wikan Pramudhito menjelaskan bahwa Perseroan mencatat laba bersih sebesar Rp 64,81 miliar untuk tahun buku 2016. Perolehan laba bersih ini tidak terlepas dari kenaikan laba per saham sebesar Rp 3 dari rugi Rp 120. Kinerja ini menjadi titik balik yang cukup cemerlang. Pasalnya, dalam dua tahun sebelumnya, Antam mengalami rugi bersih Rp 1,44 triliun (2015) dan Rp 743,53 miliar (2014). ANTAM terakhir membagi dividen pada RUPST 2014. Hal serupa terjadi pada PT Timah Tbk (TINS) sepakat untuk tidak melakukan pembagian dividen untuk tahun buku 2020. Hal tersebut diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Direktur Keuangan dan Manajemen Risiko TINS, Wibisono, mencatat, keputusan untuk tidak membagikan dividen disebabkan kinerja keuangan emiten masih tercatat negatif dan masih berupaya untuk memulihkan kondisi.



**Gambar 1. 1 Jumlah Perusahaan Sektor Pertambangan yang Membagikan Dividen Periode 2017-2020**

*Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan (data yang telah diolah, 2021)*

Gambar 1.1 menjelaskan mengenai jumlah perusahaan sektor pertambangan yang membagikan dividen perusahaan periode 2017-2020. Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa pembagian dividen sektor pertambangan mengalami kenaikan yang cukup signifikan di tahun 2018, dimana pada tahun 2018 terdapat 17 perusahaan yang membagikan dividen dan jumlah tersebut lebih banyak dari tahun 2017 yang hanya sebesar 12 perusahaan. Lalu, di tahun 2018 dan 2019 tidak terjadi kenaikan maupun penurunan pada perusahaan dan tetap menempati jumlah 17 perusahaan. Kemudian di tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 14 perusahaan dibandingkan tahun sebelumnya.

Dari data tersebut dapat diketahui ternyata masih banyak perusahaan yang tidak membayarkan dividennya kepada para investor. Hal itu bisa terjadi dengan berbagai alasan yang diungkapkan oleh masing-masing perusahaan, ada yang berpendapat bahwa perusahaan tidak membagikan dividen karena sebagai bentuk atas kebijakan kehati-hatian untuk mengantisipasi keadaan pandemi COVID-19, lalu ada yang berpendapat bahwa laba yang didapat hendak dibuat kebutuhan operasional serta pembiayaan infrastruktur penolong proyek, serta ada pula yang disebabkan karena kinerja keuangan emiten masih tercatat negatif dan masih berupaya untuk memulihkan kondisi. Menurut laporan tahunan masing-masing perusahaan diketahui terdapat 10 perusahaan dari sektor pertambangan yang konsisten dalam membagikan dividen selama empat (4) tahun berturut-turut. Kesepuluh perusahaan tersebut yaitu dengan kode emiten perusahaan sebagai berikut: ADRO, BSSR, GEMS, ITMG, MBAP, MYOH, PTBA, ELSA, RUIS, TINS.

Berdasarkan fenomena tersebut, perusahaan sektor pertambangan di Indonesia terkait kebijakan dividen layak untuk diteliti karena ternyata masih banyak perusahaan yang tidak konsisten dalam membayarkan dividennya kepada para investor. Pembagian

dividen suatu perusahaan tidak hanya didasari oleh keuntungan yang didapat maupun harga penawaran saham yang tinggi yang bisa dijadikan sebagai penentu terhadap peluang investasi suatu perusahaan. Perusahaan yang tidak membagikan dividennya memiliki alasan tersendiri setara pada keadaan serta suasana yang sedang dihadapi perusahaan.

Riset-riset terdahulu terkait *dividend policy* sudah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun internasional, namun masih banyak penelitian yang menunjukkan ketidakkonsistenan pada hasil penelitian. Penelitian yang diselenggarakan oleh Pourheydari (2009) mengkaji variabel independen ukuran perusahaan, *investment opportunity set*, profitabilitas serta perkembangan perusahaan dengan memakai objek perusahaan Iran yang tercatat pada Bursa Efek Teheran. Hasil penelitian mengatakan bahwa variabel penelitian berpengaruh pada kebijakan dividen. Interaksi antara keempat variabel tersebut adalah ketika nilai dari masing-masing variabel tinggi sehingga menghasilkan laba yang besar terhadap perusahaan yang nantinya akan dialokasikan terhadap pembayaran dividen. Narindro & Basri (2019) menguji variabel independen *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan asset dan struktur kepemilikan dengan menggunakan objek perusahaan milik pemerintah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian memperlihatkan bahwasanya seluruh variabel penelitian mempunyai pengaruh pada kebijakan dividen.

Penelitian yang diselenggarakan oleh Mnune & Purbawangsa (2019) menguji variabel independen *leverage* dan mendapatkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hubungan keduanya diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryani & Fitria (2020). Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti & Zulvia (2020), Mangundap, Ilat, & Pusung (2018), dan Cahyanti (2018) yang menunjukkan hasil negatif signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Argamaya & Putri, 2017) menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh antara *leverage* dengan kebijakan dividen. Uttari & Yadnya (2018) menguji variabel likuiditas dan menemukan hasil tentang likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut

sejalan bersama penelitian yang diselenggarakan Sari & Suryantini (2019), sedangkan penelitian Wahjudi (2020) dan Cahyanti (2018) menemukan hasil negatif signifikan. Sebaliknya, penelitian Alifiani (2020) menunjukkan hasil positif tidak signifikan dan Tjiang, Randa, & Asri (2018) menunjukkan hasil negatif tidak signifikan. Pourheydari (2009) menguji variabel *investment opportunity set* dan menunjukkan hasil positif signifikan mengenai kebijakan dividen, namun hasil penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda yaitu pada penelitian Kristanti (2012) berpengaruh negatif signifikan, Sari & Wiksuana (2018) berpengaruh tidak signifikan dan Sugiyanto, Kartolo, & Maddiansyah (2021) menunjukkan tidak adanya pengaruh. Pada variabel *free cash flow* yang diuji oleh Sugiyanto (2021) menunjukkan hasil yang positif signifikan mengenai kebijakan dividen, tetapi hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Mangundap, Ilat, & Pusung (2018) dengan hasil positif tidak signifikan. Nanda Perwira & Wiksuana (2018) menguji variabel *asset growth* dan menemukan hasil positif signifikan searah pada penelitian yang diselenggarakan oleh Pourheydari (2009), namun berbeda hasilnya Wahjudi (2020) dan Singla & Samanta (2019) dengan hasil negatif signifikan, Narindro & Basri (2019) dengan hasil tidak signifikan dan Juliarta (2017) dengan hasil tidak adanya pengaruh antara *asset growth* dan kebijakan dividen.

Dari pembahasan sebelumnya maka ditemukan beberapa variabel yang masih memiliki ketidakkonsistenan hasil pada pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Variabel tersebut adalah *leverage*, likuiditas, *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *asset growth*. Oleh sebab itu, variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini ialah *leverage*, likuiditas, *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen dalam perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

*Leverage* merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya seperti pembayaran bunga atas hutang (Aryani & Fitria, 2020). Perusahaan yang tidak memiliki leverage berarti seluruh biaya operasional yang terdapat pada perusahaan menggunakan modal sendiri. Penggunaan *leverage* menyebabkan tiga dampak penting yaitu pertama, perusahaan dapat dikendalikan oleh

pemegang saham. Kedua, ekuitas dijadikan sebagai batas pengaman oleh kreditur (Mnune & Purbawangsa, 2019). Dampak penting ketiga yaitu pemanfaatan *leverage* mampu meningkatkan pengembalian modal. Pada penelitian Andri Helmi Munawar (2019), *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) menilai seberapa jauh perusahaan memiliki kemampuan mengelola porsi hutang dengan equity yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan yang semakin tinggi, karena modal yang dimiliki tidak mampu untuk menutupi utang-utang perusahaan. Penggunaan hutang yang meningkat mampu memberikan manfaat positif bagi perusahaan, namun jika pemanfaatan *leverage* berada lebih besar dari manfaat yang diperoleh maka penggunaan *leverage* harus dihentikan. Efektivitas penggunaan utang nantinya mampu meningkatkan laba perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Dari hal tersebut dapat dilihat bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan akan menyebabkan semakin besar pula dividen yang akan diberikan kepada investor. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mnune & Purbawangsa (2019) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Andri Helmi Munawar (2019) dan Febrianti & Zulvia (2020) yang mengatakan hal yang sebaliknya bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* semakin rendah keuntungan sehingga dividen yang dibayarkan juga semakin kecil. Namun jika penggunaan utangnya optimal dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga akan mendatangkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk dibagikan kepada pemegang saham. Namun, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat mengurangi pembayaran dividen karena perusahaan harus melunasi beban bunga serta pokok pinjaman saat jatuh tempo Andri Helmi Munawar (2019).

Likuiditas menurut Sujarweni (2017:60) ialah alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang habis masa, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan ataupun pada internal perusahaan. Dengan kata lain,

rasio ini digunakan untuk mengkaji keahlian perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian Firdaus & Handayani (2019), likuiditas perusahaan diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Nilai *current ratio* yang tinggi memperlihatkan keahlian pemanfaatan aktiva lancar perusahaan dan keahlian likuidasi kewajiban lancar yang maksimal sehingga terdapat profit yang didapatkan perusahaan yang nantinya akan dibagikan dalam wujud dividen (Alifiani, 2020). Semakin besar tersedianya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar dividen yang dibayarkan (Khan, Iobm, & Karachi, 2017). Perihal itu sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang diselenggarakan oleh Uttari & Yadnya (2018) mengatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen pada suatu perusahaan, tetapi penelitian tersebut memiliki hasil berlainan dengan lainnya. Besarnya tingkat rasio lancar tidak selalu memperlihatkan bahwa perusahaan pada kondisi yang baik, aset lancar yang berlebihan pula bisa memperlihatkan terdapatnya pemakaian aset lancar yang tidak maksimum dan efektif yang akan berpengaruh pada pemberian dividen, sehingga likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (Purnasari et al., 2017). Penelitian oleh Alifiani (2020) mengungkapkan kondisi yang sebaliknya, yaitu bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Ikatan yang tidak signifikan dari perkembangan rasio lancar karena pada umumnya perkembangan rasio lancar tidak secara langsung berhubungan pada rasio pembayaran dividen. Rasio lancar menghitung keahlian perusahaan untuk melakukan pembayaran liabilitas saat ini dengan menggunakan aset lancar.

Sebuah teori *Investment Opportunity Set (IOS)* menjadi salah satu nilai yang dimanfaatkan oleh setiap perusahaan ditinjau pada besar kecilnya pengeluaran yang telah disetujui dan ditetapkan oleh manajemen dari perusahaan itu sendiri dan akan dimanfaatkan untuk keberlangsungan perusahaan di era kedepannya, saat ini beberapa opsi investasi diinginkan bagi setiap pemilik saham untuk mendapatkan hasil *return* atau hasil yang dapat mengembalikan keuntungannya secara lebih besar dan terus berkembang (Kristanti, 2012). Berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan oleh

Handayani, Wijayanti, & Suhendro (2021) ia menjelaskan bahwa adanya sebuah set proksi yang berkaitan dengan *Market to Book Value of Equity* (MBVE) pada penerapan *Investment opportunity set*, tapi terdapat perbedaan pada pengukuran penelitian yang telah dilakukan oleh (Kristanti, 2012) ia menemukan proksi yang digunakan ialah *Market to Book Value of Assets* (MBVA). Penelitian yang telah dilaksanakan oleh Sari & Wiksuana (2018) dimana ia menunjukkan adanya keterkaitan hubungan positif yang telah berlangsung di antara *investment opportunity set* dengan sebuah kebijakan dividen yang diterapkan sehingga dapat memberikan peningkatan pada pelaksanaan *investment opportunity set* serta akan memberikan peningkatan pada kebijakan dividen di sebuah perusahaan. Namun, pada dasarnya *investment opportunity set* ialah satu pilihan kesempatan yang diberikan untuk melaksanakan investasi yang dapat mempengaruhi sebuah perkembangan aktiva pada perusahaan dalam meningkatkan *net present value* yang bersifat positif (Sugiyanto & Sumantri, 2019). Pada kondisi peristiwa tersebut maka dinilai berbanding terbalik pada penelitian yang dilaksanakan oleh Sari & Wiksuana (2018) dimana ia memberikan pernyataan bahwa pelaksanaan *investment opportunity set* memberikan pengaruh negatif dan tidak memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan dividen. Hal itu tentu disebabkan adanya keterlibatan perusahaan yang ikut bekerja sama dan pada saat itu perusahaan sedang berada pada kondisi yang kurang baik, maka dari itu pihak manajemen akan cenderung untuk memikirkan kembali investasi yang akan dilaksanakan dan lebih memilih untuk menjalani investasi baru dibandingkan harus memberikan biaya dividen yang dinilai cukup tinggi. Adapun dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham akan dimanfaatkan untuk melakukan pembelian investasi yang dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan (Sari & Wiksuana, 2018).

*Free Cash Flow* atau yang biasa disebut dengan kas bebas merupakan salah satu cara untuk menghitung perolehan sisa perhitungan dari arus kas yang berasal pada suatu perusahaan yang berada di akhir periode keuangannya (kuartalan atau tahunan) sesudah gaji tersebut dibayarkan, biaya melaksanakan produksi, tagihan pajak, cicilan hutang beserta bunganya, dan belanja modal (*capital expenditure*) yang ditujukan

untuk pertumbuhan dari usaha yang dijalankan, dan sisa dari perolehan uang tersebut dikenal sebagai arus kas bebas (Rushadiyati, 2020). Pemberian sebuah dividen pada setiap perusahaan bisa dipengaruhi adanya *free cash flow* yang merupakan salah satu aliran arus kas yang dideskripsikan terkait finansial yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Free cash flow* sendiri memiliki kegunaan bagi perusahaan dikarenakan *free cash flow* memiliki pengaruh yang cukup signifikan dalam menunjukkan apakah suatu perusahaan dalam kondisi dapat melakukan pengembalian sebuah modal baik berbentuk utang maupun ekuitas. Semakin tingginya arus sebuah kas bebas, maka pendapatan perusahaan akan terus bertambah sehingga dividen yang akan dibayarkan untuk para investor juga semakin besar (Feriani & Amanah, 2017). Peristiwa tersebut sejalan pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sugiyanto (2021) dimana ia menjelaskan pengaruh *free cash flow* dapat berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, pada penelitian yang dilaksanakan oleh Mangundap (2018) ia menemukan sebuah hasil yang berbanding terbalik dimana ia menjelaskan hasil dari *free cash flow* berpengaruh positif dan tidak signifikan pada kebijakan dividen.

*Asset growth* atau pertumbuhan aset adalah peningkatan total aset tahun yang bersangkutan dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset yang lebih tinggi berasal dari laba ditahan perusahaan. Dengan mempertahankan laba yang lebih tinggi, bermakna porsi laba yang ada untuk pemegang saham menjadi lebih kecil (Narindro & Basri, 2019). Pertumbuhan aset yang baik dapat memperlancar pembayaran kewajiban pada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Masdupi (2012) menunjukkan terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan aset dan kebijakan dividen karena perusahaan yang mampu membayarkan dividennya adalah perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik karena perusahaan berkesempatan memperoleh *return* yang tinggi. Hasil itu berlainan pada penelitian yang diselenggarakan oleh Wahjudi (2020) dan Singla & Samanta (2019) yang mengungkapkan hasil negatif signifikan antara pertumbuhan aset dengan kebijakan dividen. Pertumbuhan secara total dari aset yang dapat memberikan penurunan pelaksanaan pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau manajer perusahaan maka dapat dimanfaatkan

setiap perusahaan untuk melaksanakan kegiatan pendanaan secara lingkup dalam dari prospek investasi yang diberikan, maka semakin besarnya pertumbuhan total aset dapat menghasilkan pembayaran dividen yang dinilai lebih rendah dari pembayaran sebelumnya.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian yaitu 2017-2020. Dimana adanya kebaruan dari sisi sektor perusahaan dan juga rentang tahun penelitian yang digunakan dibandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan pada pembahasan sebelumnya juga dapat dilihat bahwa masih terdapat inkonsistensi dari hasil penelitian yang dilakukan didasarkan pada beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, hal tersebut akan menjadi acuan serta menjadi dasar dan juga ketertarikan penulis untuk menyelenggarakan sebuah penelitian yang lebih mendalam terhadap beberapa variabel yang memiliki keterkaitan pada kebijakan dividen. Dengan demikian, maka judul yang akan digunakan pada penelitian ini adalah **“Pengaruh *Leverage*, *Likuiditas*, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow* dan *Asset Growth* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020)”**.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Perusahaan ialah sebuah faktor pendukung perekonomian atas sebuah negara. Untuk dapat terus menyelenggarakan aktivitas usaha dengan berkesinambungan, perusahaan tentunya memerlukan sumber pendanaan dari pihak internal maupun eksternal. Sebuah sumber modal eksternal perusahaan bersumber atas investasi investor. Oleh karena itu, perusahaan wajib memperlakukan investornya secara adil. Sebuah wujud keadilan yang bisa dibagikan perusahaan kepada investor ialah dengan kebijakan dividen (Bangun, 2018). Penetapan kebijakan dividen kerap menjadi permasalahan pada perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang perlu ditentukan oleh manajemen perusahaan untuk mendistribusikan laba yang

diperolehnya. Pembagian dividen akan memenuhi tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Oktaviani & Basana, 2015). laba atau pengembalian investasi tidak satu-satunya faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Memperoleh laba atau pengembalian investasi bukan satu-satunya faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Terdapat faktor-faktor lain yang dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh perusahaan diantaranya yaitu variabel *leverage*, likuiditas, *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *asset growth*. Variabel-variabel tersebut belum sepenuhnya diuji untuk mengetahui seberapa besar mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan pada latar belakang serta rumusan masalah diatas, maka pertanyaan dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana *leverage*, likuiditas, *investment opportunity set*, *free cash flow*, *asset growth* dan kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020?
2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *leverage*, likuiditas, *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020?
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020?
5. Apakah terdapat pengaruh secara parsial *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020?

6. Apakah terdapat pengaruh secara parsial *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020?
7. Apakah terdapat pengaruh secara parsial *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dijelaskan diatas, maka tujuan yang hendak diraih dari penelitian ini ialah:

1. Untuk mengetahui bagaimana *leverage*, likuiditas, *investment opportunity set*, *free cash flow*, *asset growth* dan kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *leverage*, likuiditas, *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial antara *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial antara *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.
6. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

7. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian yang dilaksanakan diharapkan dapat memberi manfaat positif baik secara langsung maupun tidak langsung kepada beberapa pihak yang memiliki kepentingan dan dapat diamati serta ditinjau dari dua aspek, yaitu:

### **1.5.1 Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak yang meliputi:

1. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan

Penelitian yang dilaksanakan ini diharapkan bisa membantu pihak manajemen dalam mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen.

2. Bagi Investor

Penelitian yang telah dilaksanakan ini diharapkan dapat menjadi acuan landasan informasi tambahan maupun acuan yang berdaya guna bagi investor dalam melakukan pertimbangan ataupun melakukan keputusan sebelum melaksanakan investasi berkaitan pada tingkat pelaksanaan pengembalian yang digunakan dalam kebijakan dividen perusahaan.

### **1.5.2 Manfaat Akademis**

Hasil penelitian ini diinginkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak yang meliputi:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diinginkan bisa memberikan pengetahuan mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas, *investment opportunity set*, *free cash flow* dan *asset growth*

terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

## 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber acuan yang dapat menambah pengetahuan sebagai dasar dalam melaksanakan penelitian selanjutnya.

### 1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pada bagian sistematika penulisan tugas akhir yang dilaksanakan akan berisikan sebuah sistematika dan menjelaskan secara singkat terkait laporan penelitian yang akan dilaksanakan dan memuat Bab I hingga Bab V pada penulisan laporan penelitian.

#### a. BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini merupakan tahapan untuk menjelaskan apa yang akan dibahas dan dijelaskan melihat pada kacamata umum, dijelaskan secara singkat dan padat dalam menjelaskan secara garis besar isi penelitian. Isi dari bab I ini mencakup beberapa hal pokok seperti: Gambaran Umum pada Objek penelitian yang dilaksanakan, Latar Belakang penelitian yang dilaksanakan, Merumuskan sebuah permasalahan yang dijadikan suatu acuan penelitian, Tujuan dari dilaksanakannya penelitian, Manfaat Penelitian, serta Sistematika pada Penulisan Tugas Akhir.

#### b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisikan teori yang menggambarkan secara garis besar dan secara khusus pada penelitian yang dilaksanakan, dan diikuti pada penjelasan terkait penelitian terdahulu dan berikutnya disesuaikan pada kerangka pemikiran suatu penelitian kemudian diakhiri pada penggunaan hipotesis apabila dibutuhkan selama penelitian.

#### c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini mengutarakan pendekatan, metode, serta teknik yang dipakai buat mengumpulkan serta menganalisis penemuan yang bisa menjawab permasalahan penelitian. Bab ini mencakup uraian mengenai: Jenis Penelitian, Operasionalisasi

Variabel, Populasi dan Sampel (kuantitatif)/Situasi Sosial (kualitatif), Pengumpulan Data, Uji Validitas serta Reliabilitas, dan Teknik Analisis Data.

**d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab hasil penelitian dan juga pembahasan dijelaskan secara sistematis sesuai dengan apa yang telah dijadikan rumusan masalah serta tujuan dilaksanakannya penelitian dan dikuatkan pada penjelasan sub bab judul tersendiri. Bab ini juga berisikan dua bagian: bagian pertama menjelaskan terkait hasil dari penelitian yang telah dilaksanakan dan pada bagian kedua menjelaskan terkait pembahasan yang akan dimulai dari hasil analisis data, kemudian dijelaskan serta diinterpretasikan serta selanjutnya diikuti oleh memberikan sebuah kesimpulan. Dan pada bab pembahasan sebaiknya disesuaikan dengan penelitian-penelitian sebelumnya ataupun yang dijadikan sebagai landasan teoritis yang relevan dengan penelitian.

**e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Pada bab kesimpulan ialah memberikan jawaban atas sebuah pertanyaan sesuai dengan penelitian, dan selanjutnya akan dijadikan sebagai saran sesuai dengan keterkaitan pada manfaat dari pelaksanaan penelitian.