PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, PENYEBARAN KEPEMILIKAN SAHAM, DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

TOMMY JOHANA
NIM B1021201033

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK

2025

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama	:	Tommy Joahana
NIM	:	B1021201033
Jurusan	:	Manajemen
Program Studi	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Keungan
Judul proposal Skripsi	:	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Penyebaran Kepemilikan Saham, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Skripsi dengan judul tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 12 Februari 2025



Tommy Johana

NIM. B1021201033

PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama	:	Tommy Joahana
NIM	:	B1021201033
Jurusan	:	Manajemen
Program Studi	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Keungan
Judul proposal Skripsi	:	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Penyebaran Kepemilikan Saham, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 12 Februari 2025



Tommy Johana

NIM. B1021201033

LEMBAR YURIDIS



LEMBAR YURIDIS

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, PENYEBARAN KEPEMILKAN SAHAM, DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Penanggung Jawab Yuridis

TOMMY JOHANA
NIM B1021201033

Jurusan : Manajemen
Program Studi : S1 Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Tgl Ujian Skripsi dan Komprehensif : 21 Januari 2025

Majelis Penguji

No	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
1	Pembimbing 1	Prof. Mustaruddin, S.E., M.Si., Ph.D. NIP. 196206021989031002	4/2/25	
2	Pembimbing 2	Prof. Dr. Nur Afifah, S.E., M.Si. NIP. 197305012003122001	13/2-2025	
3	Penguji 1	Dr. Wendy, SE., M.Sc. NIP. 198304182005011001	10/2 2025	
4	Penguji 2	Anwar Azazi, S.E., D.E.A. NIP. 196312201988101001	07/02-2025	

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat dan Lulus
Dalam Ujian Skripsi dan Komprehensif

Pontianak, 14 FEB 2025
Koordinator Program Studi Manajemen

Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M.
NIP. 199205082019031006

UCAPAN TERIMA KASIH

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT karena Rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini merupakan syarat untuk mendapatkan gelar S1 pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan doa, motivasi, dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak. Dengan demikian dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Garuda Wiko, S.H., M.Si. selaku Rektor Universitas Tanjungpura.
2. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
3. Bapak Dr. Heriyadi, S.E., M.E., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
4. Ibu Dr. Weny Pebrianti, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
5. Bapak Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
6. Ibu Prof. Dr. Nur Afifah, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis.
7. Bapak Prof. Mustaruddin, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing Ahli yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis.
8. Bapak Dr. Wendy, S.E., M.Sc. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis.
9. Bapak Anwar Azazi, S.E., DEA. Selaku Dosen Penguji yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis.

10. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan wawasan kepada penulis sejak awal perkuliahan hingga selesainya skripsi ini.
11. Seluruh Staf Tata Usaha, Akademik dan Seluruh Karyawan/karyawati di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
12. Orang tua tercinta dan Keluarga besar penulis yang telah memberikan doa,motivasi dan dukungan baik secara moral maupun materil selama penyusunan skripsi ini.
13. Adik penulis yang selalu menemani, memberikan motivasi dan dukungan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.
14. Teman-teman penulis yang telah sama-sama berjuang dan banyak memberikan doa, bantuan, motivasi, semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih.

Pontianak, 08 Januari 2025



Tommy Johana
NIM B1021201033

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, PENYEBARAN KEPEMILIKAN SAHAM, DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

TOMMY JOHANA

Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, penyebaran kepemilikan saham dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Berdasarkan teknik pengambilan sampel sebanyak 25 perusahaan dengan total sampel sebanyak 85. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan alat bantu *Eviews* 13. Hasil penelitian diperoleh bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, penyebaran kepemilikan saham berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kepemilikan manajerial, profitabilitas, penyebaran kepemilikan saham, arus kas bebas, dan kebijakan dividen.

ABSTRACT

This study aims to examine whether managerial ownership, profitability, dispersion ownership, and free cash flow influence dividend policy in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study comprises all mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 *period. Using a sampling technique,* 25 *companies were selected, resulting in a total of* 85 *observations. The analytical methods employed include descriptive statistical analysis, panel data regression analysis, classical assumption tests, and hypothesis testing, with the assistance of EViews* 13 *software. The results indicate that managerial ownership has a positive effect on dividend policy, profitability has no effect on dividend policy, dispersion ownership has a negative effect on dividend policy, and free cash flow has a negative effect on dividend policy.*

Keywords*: Managerial ownership, profitability, dispersion ownership, free cash flow, and dividend policy.*

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, PENYEBARAN KEPEMILIKAN SAHAM, DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

RINGKASAN SKRIPSI

1. Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini, kompetisi bisnis semakin ketat, termasuk di sektor pertambangan yang harus menjaga efisiensi operasional untuk tetap kompetitif. Kebijakan dividen menjadi salah satu aspek penting dalam menjaga keseimbangan antara distribusi laba kepada pemegang saham dan dana yang ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Perusahaan di sektor pertambangan sering menarik perhatian investor karena dividen yang besar, meskipun beberapa perusahaan mengalami penurunan laba bersih akibat fluktuasi pasar, seperti penurunan harga batu bara pada tahun 2023. Hal ini menyoroti pentingnya pengelolaan kebijakan dividen yang tidak hanya berdampak pada perilaku investor, tetapi juga mencerminkan pengelolaan keuangan internal perusahaan. Dalam konteks teori agensi, konflik antara kepentingan manajer dan pemegang saham dapat memengaruhi kebijakan ini. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, penyebaran kepemilikan saham, dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan mempertimbangkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan variabel-variabel ini terhadap kebijakan dividen.

2. Tujuan Penelitian

Dengan mempertimbangkan latar belakang yang telah dibahas sebelumnya dan pertanyaan penelitian yang telah diajukan, tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.

2. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Penyebaran Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.
4. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.
5. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Umur Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.
6. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Sumber daya yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia dan situs Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Variabel dalam penelitian ini mencakup variabel independe dan variabel dependen untuk diteliti. variabel independen dalam penelitian ini berupa kepemilikan manajerial, profitabilitas, penyebaran kepemilikan saham dan arus kas bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini berupa kebijakan dividen. Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan dengan total sampel sebanyak 85. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis dengan alat bantu Eviews 13.

4. Hasil Penelitian

1. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada tingkat signifikansi 5%, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien sebesar 1,366202 dengan nilai probabilitas 0,0400.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan koefisien sebesar 0,000527 dan probabilitas 0,9257 pada tingkat signifikansi 5%.
3. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa penyebaran kepemilikan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada tingkat signifikansi 5%, dengan koefisien sebesar -4,016775 dengan nilai probabilitas (prob.) sebesar 0,0387, yang mengindikasikan bahwa peningkatan penyebaran kepemilikan saham cenderung mengurangi *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada tingkat signifikansi 5%, dengan koefisien sebesar -0,009412 dan probabilitas 0,0007.
5. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa umur perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan koefisien sebesar 0,113286 dan probabilitas 0,0411 pada tingkat signifikansi 5%.
6. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki koefisien sebesar 0,128290 dengan nilai probabilitas 0,2033. Karena nilai probabilitas ini lebih besar dari 0,05, maka ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Kesimpulan dan Rekomendasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara penyebaran kepemilikan saham dan arus kas bebas berpengaruh negatif dan signifikan. Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak memiliki

pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan temuan ini, perusahaan disarankan untuk memperkuat pengelolaan kepemilikan manajerial guna mengurangi konflik keagenan, mengoptimalkan pengelolaan arus kas bebas untuk kepentingan pemegang saham, serta memanfaatkan stabilitas yang dimiliki perusahaan matang dalam kebijakan dividen. Peneliti selanjutnya dapat memperluas cakupan variabel, menggunakan metode analisis yang lebih kompleks, atau melakukan studi lintas sektor untuk mendapatkan hasil yang lebih mendalam. Akademisi juga diharapkan untuk mengembangkan teori keagenan dan teori preferensi dividen dengan mempertimbangkan variabel kontrol seperti umur perusahaan, serta mengeksplorasi faktor kontekstual yang memengaruhi kebijakan dividen di sektor pertambangan.

DAFTAR ISI

Halaman

JUDUL i
PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT ii
PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI iii
LEMBAR YURIDIS iv
UCAPAN TERIMA KASIH v
ABSTRAK vii
RINGKASAN SKRIPSI viii
DAFTAR ISI xii
DAFTAR TABEL xv
DAFTAR GAMBAR xvi
DAFTAR LAMPIRAN xvii

BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 5
1.2.1 Pernyataan Masalah 5
1.2.3 Tujuan Penelitian 6
1.3 Kontribusi Penelitian 7
1.3.1 Kontribusi Teoritis 7
1.3.2 Kontribusi Praktis 7
1.4 Gambaran Kontekstual Penelitian 7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 10
2.1 Landasan Teori 10
2.1.1 Dividen 10
2.1.2 Kebijakan Dividen 10

2.1.3 Teori Agensi 12
2.1.4 *Agency Cost* 13
2.1.5 Kepemilikan Manajerial 14
2.1.6 Profitabilitas 15
2.1.7 Penyebaran Kepemilikan Saham 16
2.1.8 Arus Kas Bebas 17
2.1.9 Variabel Kontrol 18
2.2 Kajian Empiris 19
2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian 28
2.3.1 Kerangka Konseptual 28
2.3.2 Hipotesis Penelitian 29

BAB III METODE PENELITIAN 33
3.1 Bentuk Penelitian 33
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian 33
3.3 Data 33
3.4 Populasi dan Sampel 33
3.5 Variabel Penelitian 37
3.5.1 Variabel Dependen 37
3.5.2 Variabel Independen 38
3.6 Metode Analisi 43
3.6.1 Uji Statistik Deskriptif 43
3.6.2 Analisis Regresi Data Panel 43
3.6.3 Model Estimasi Regresi Data Panel 44
3.6.4 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel 46
3.6.5 Uji Asumsi Klasik 48
3.6.6 Uji Hipotesis 50
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 54
4.1 Hasil Penelitian 54
4.1.1 Uji Statistik Deskriptif 54
4.1.2 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel 58

4.1.3 Uji Asumsi Klasik 59
4.1.4 Hasil uji regresi data panel dengan model fixed effect 62
4.1.5 Uji Hipotesis 64
4.2 Pembahasan 66

BAB V PENUTUP 71
5.1 Kesimpulan 71
5.2 Rekomendasi 72

DAFTAR PUSTAKA 74
LAMPIRAN 80

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Estimasi Dividen Batu Bara 2
Tabel 1.2 Kinerja Laba Emiten Batu Bara 2023 2
Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian 34
Tabel 3.2 Kriteria Penentuan Sampel 35
Tabel 3.3 Sampel Penelitian 37
Tabel 3.4 Operasional Variabel 39
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif 54
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow 58
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman 59
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas 60
Tabel 4.5 Tabel Uji Heteroskedastisitas 61
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi 61
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Data Panel Dengan Model Fixed Effect 62

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual 29
Gambar 4. 1 Diagram Uji Normalitas 59

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Tahun 2019-2023 80
Lampiran 2 Data Nilai Variabel 81
Lampiran 3. Uji Statistik Deskriptif 84
Lampiran 4. Uji Chow 84
Lampiran 5. Uji Hausman 84
Lampiran 6. Uji Normalitas 85
Lampiran 7. Uji Multikolinieritas 85
Lampiran 8. Heterokedastisitas 85
Lampiran 9. Uji Autokorelasi 86
Lampiran 10. Hasil Uji Regresi Data Panel dengan Model Fixed Effect 86
Lampiran 11. Uji T 86
Lampiran 12. Uji F dan Uji $R2$ 87

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di zaman globalisasi yang kita alami saat ini, kompetisi di dunia bisnis semakin intens. Untuk produk yang diperdagangkan secara publik, tantangan kompetitif tidak terbatas pada industri tertentu saja, namun juga melintasi berbagai sektor. Fenomena ini mengindikasikan bahwa entitas di sektor pertambangan pun kini telah mengembangkan kemampuan bersaing yang signifikan. Dalam situasi seperti ini, sangat penting bagi setiap perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan efisiensi yang optimal agar dapat mempertahankan serta meningkatkan keunggulan dan daya saingnya. Oleh karena itu, perusahaan berupaya maksimal untuk meraih keuntungan bersih. Dalam hal ini, kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan dibagi menjadi dua bagian utama, yaitu dividen dan laba ditahan. Dividen adalah porsi dari keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Menurut Tangkilisan (2003), dividen merupakan bagian dari keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Laba ditahan merujuk pada sebagian dari keuntungan perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham, melainkan dipertahankan dan digunakan oleh perusahaan untuk memperkuat pertumbuhannya.

Dividen adalah sebagian dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Perusahaan di sektor pertambangan terkenal dengan reputasinya dalam memberikan dividen besar kepada para investor. Selain jumlah yang signifikan, tingginya hasil dividen juga menjadi salah satu faktor penarik. Namun, dari CNBC Indonesia pada tahun 2023 Saham perusahaan tambang beberapa mengalami penurunan salah satunya perusahaan batu bara yang turun sebesar 64,85%.

Tabel 1. 1
Estimasi Dividen Batu Bara

Kode Emiten	EPS 2023	DPR 2023 Estimasi	Total Dividen Estimasi	Harga Saham (8/3/2024)	Yield
UNTR	5,526	44%	2,431	24,175	10.06%
PTBA	530	100%	530	29	18.28%
MCOL	988	64%	632	5,875	10.76%
ITMG	6,826	63%	43	2,765	15.55%
BYAN	573	41%	235	195	1.20%
ADRO	790	40%	316	267	11.84%

Sumber: CNBC Indonesia, 2023

Walaupun performa sejumlah perusahaan batu bara menurun, diperkirakan bahwa mereka masih akan membagikan dividen dari keuntungan yang diperoleh sepanjang tahun fiskal 2023. Berdasarkan analisis, pemilik saham dari perusahaan-perusahaan batu bara masih akan mendapatkan keuntungan dari pembagian dividen, dengan yield dividen yang cukup tinggi, yaitu antara 10% sampai 18%.

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh beberapa perusahaan batu bara di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode hingga akhir tahun 2023 menunjukkan bahwa penurunan harga batu bara di pasar global berdampak negatif pada kondisi keuangan perusahaan batu bara di Indonesia. Enam perusahaan batu bara yang telah merilis hasil keuangan mereka untuk tahun 2023 semuanya melaporkan penurunan laba bersih dibandingkan dengan tahun 2022.

Tabel 1. 2
Kinerja Laba Emiten Batu Bara 2023

Kode Emiten	Laba Bersih 2023 (miliar)	Laba Bersih 2022 (miliar)	Kinerja Keuangan
ITMG	7,725	18,712	-59
PTBA	6,106	12,568	-51
ADRO	25,342	38,872	-35
UNTR	20,612	21,005	-2
MCOL	3,517	5,494	-36
BYAN	19,122	33,967	-44

Sumber: CNBC Indonesia, 2023

Dalam hal ini, penting untuk menganalisa fenomena ini karena dengan turunnya saham, maka deviden yang dibagikan akan menurun. Hal ini menjadi perhatian khusus bagisetiap perusahaan untuk mengkaji ulang kebijakan dividennya.

Kebijakan dividen merupakan langkah yang diambil oleh perusahaan utama untuk menentukan bagaimana keuntungan akan didistribusikan antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dan dana yang dipertahankan (*retained earnings*). Menurut Brigham dan Houston (2011), kebijakan dividen menetapkan berapa banyak keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak laba yang akan ditahan untuk investasi perusahaan. Pentingnya kebijakan dividen bagi perusahaan tidak bisa dipandang sebelah mata. Kebijakan ini berdampak besar pada perilaku investor, karena pengurangan dividen sering dianggap sebagai tanda masalah keuangan di perusahaan. Selain itu, kebijakan ini juga memengaruhi strategi pendanaan dan perencanaan anggaran perusahaan terkait cara pembiayaan operasional. Jika perusahaan membagikan keuntungan sebagai dividen, jumlah total dana internal akan berkurang. Sebaliknya, jika perusahaan menyimpan keuntungan, kapasitas untuk memenuhi kebutuhan dana dari sumber internal akan meningkat, sehingga memperkuat posisi keuangan perusahaan dengan mengurangi ketergantungan pada dana eksternal. Bahasan ini sangat berkaitan dengan permasalahan agensi yang muncul antara manajemen perusahaan, yang ingin menginvestasikan keuntungan, dan investor, yang mengharapkan dividen yang lebih tinggi.

Inti dari pengelolaan sebuah perusahaan adalah untuk memastikan kesejahteraan pemegang saham. Dalam praktiknya, tugas pengelolaan sering diserahkan kepada manajer, yang mungkin hanya memiliki sedikit saham atau bahkan tidak memiliki saham sama sekali di perusahaan tersebut. Penugasan ini menyebabkan terjadinya pembagian tanggung jawab antara manajemen (sebagai agen) dan pemegang saham (sebagai pemilik). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Bahasan mengenai pembagian

tugas ini bukan hal baru, khususnya mengenai biaya yang harus ditanggung oleh pemilik dalam mengawasi keputusan yang dibuat oleh manajemen.

Teori agensi menjelaskan bagaimana interaksi antara pemilik perusahaan dan manajernya diatur, di mana manajer bertindak sebagai perwakilan dan pemegang saham sebagai pihak yang memberikan mandat. Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan bahwa dengan memberikan insentif yang memadai dan pengawasan yang baik, pemegang saham dapat memastikan bahwa agen membuat keputusan yang optimal. Karena terdapat pemisahan fungsi antara orang-orang yang membuat keputusan dan mereka yang memiliki saham dalam suatu perusahaan, ada risiko bahwa manajer, yang bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan, mungkin akan lebih memprioritaskan keuntungan pribadi daripada mengambil keputusan yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Manajer sering berupaya untuk meningkatkan keuntungannya sendiri, yang mungkin tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Namun, manajer yang memiliki saham di perusahaan cenderung berusaha untuk menyelaraskan kepentingan mereka dengan kepentingan pemegang saham secara keseluruhan (Devi dan Erawati, 2014). Para pemegang saham berupaya untuk memastikan bahwa manajemen tidak menyimpan terlalu banyak uang tunai, sebab keberadaan uang tunai yang berlebih dapat memotivasi manajemen untuk mengalihkannya untuk manfaat pribadi. Perilaku manajemen yang berorientasi pada keuntungan pribadi dan tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham ini menimbulkan apa yang dikenal sebagai masalah agensi, yang pada gilirannya menimbulkan biaya-biaya agensi.

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji pengaruh *Agency Cost* terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*), profitabilitas, penyebaran kepemilikan saham *(dispersion of ownership)* dan arus kas bebas. Alasan penelitian ini menarik untuk diteliti karena penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan hasil yang penting dalam korelasi antara variabel-variabel ini dan kebijakan dividen. Sebagai contoh, Auditta dan Achsin (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap DPR, sedangkan Pujiastuti (2008), menyatakan berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, terdapat perbedaan pendapat mengenai arus kas bebas. Menurut penelitian Auditta dan Achsin (2014), terdapat hubungan positif dengan DPR, sementara menurut Pujiastuti (2008), hubungannya negatif namun tidak signifikan. Penelitian ini juga mempertimbangkan variabel profitabilitas yang terbukti memiliki pengaruh berbeda dalam beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang ditunjukkan oleh Nusaputra dan Basana (2020) dan Masdupi dan Ningsih (2017).

Berdasarkan uraian di atas, perbedaan hasil dari studi sebelumnya mendorong penulis untuk mengeksplorasi topik ini lebih lanjut. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan bukti empiris mengenai pengaruh biaya keagenan terhadap kebijakan dividen di perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor pertambangan, dengan tujuan untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam dan relevan dalam konteks industri tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Pernyataan Masalah

Kebijakan dividen sering kali diwarnai oleh kompleksitas interaksi antara biaya agensi dan struktur kepemilikan. Permasalahan utama yang muncul adalah bagaimana kepemilikan manajerial, profitabilitas, penyebaran kepemilikan saham, dan arus kas bebas mempengaruhi keputusan dividen dalam menghadapi biaya agensi. Manajemen yang memiliki saham dalam perusahaan mungkin memiliki insentif untuk menahan distribusi dividen dan lebih memilih untuk menginvestasikan kembali keuntungan dalam bisnis, terutama jika mereka lebih tertarik pada pertumbuhan jangka panjang atau peningkatan kendali atas perusahaan. Penyebaran kepemilikan saham juga menjadi faktor penting, di mana kepemilikan yang terdistribusi secara luas cenderung menciptakan tekanan dari pemegang saham minoritas untuk meningkatkan dividen sebagai bentuk pengembalian investasi mereka, sedangkan kepemilikan terkonsentrasi dapat meminimalkan tekanan ini. Sementara itu, ketersediaan arus kas bebas yang berlebih bisa menimbulkan agen untuk bertindak tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, memicu pertanyaan tentang efisiensi alokasi kas surplus. Selain

itu, profitabilitas perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Penelitian ini bertujuan untuk menggali lebih dalam bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi kebijakan dividen di perusahaan pertambangan, dengan fokus pada dinamika biaya agensi yang terlibat.

1.2.2 Pertanyaan Masalah

Dari permasalahan yang telah disampaikan, penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019 – 2023?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada 6actor6den pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019 – 2023?
3. Apakah penyebaran kepemilikan saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019 – 2023?
4. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019 – 2023?

1.2.3 Tujuan Penelitian

Dengan mempertimbangkan latar belakang yang telah dibahas sebelumnya dan pertanyaan penelitian yang telah diajukan, tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.

3. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Penyebaran Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.
4. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.
5. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Umur Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.
6. Mengidentifikasi dan Menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.

1.3 Kontribusi Penelitian

1.3.1 Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi studi di bidang manajemen keuangan, terutama dalam analisis Kepemilikan manajerial, Profitabilitas, Penyebaran Kepemilikan Saham, dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya pengetahuan dan kajian empiris, baik untuk objek penelitian yang sama maupun yang berbeda di masa mendatang.

1.3.2 Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan nilai dan pengetahuan tambahan bagi investor dan masyarakat secara luas, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi di Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Gambaran Kontekstual Penelitian

Dalam perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), kebijakan dividen mencerminkan dinamika kompleks antara manajemen dan

pemegang saham. Penelitian berjudul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Penyebaran Kepemilikan Saham, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)" menguraikan bagaimana faktor-faktor seperti kepemilikan manajerial, profitabilitas, penyebaran kepemilikan saham, dan arus kas bebas memengaruhi keputusan terkait pembagian dividen. Kepemilikan manajerial berperan penting dalam menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, semakin besar pula insentif mereka untuk membuat keputusan yang menguntungkan semua pihak. Di industri pertambangan, kebijakan dividen tidak hanya berfungsi sebagai cara distribusi keuntungan, tetapi juga sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik agensi yang mungkin timbul antara pemegang saham dan manajemen. Pembagian dividen yang efektif dianggap dapat meminimalisir potensi tindakan manajemen yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham.

Penelitian ini memilih variabel independen seperti kepemilikan manajerial, profitabilitas, penyebaran kepemilikan saham, arus kas bebas dengan umur perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol karena potensi pengaruh signifikan mereka terhadap kebijakan dividen, yang diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel dependen. Kepemilikan manajerial merujuk pada porsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, seperti direktur, eksekutif, dan direksi. Kepemilikan ini dapat memengaruhi kebijakan dividen karena manajemen yang juga pemegang saham memiliki insentif untuk memastikan pembagian keuntungan yang optimal, baik untuk kepentingan perusahaan maupun pemegang saham, termasuk diri mereka sendiri. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, yang langsung memengaruhi kapasitas perusahaan untuk membayar dividen. Penyebaran kepemilikan saham mengacu pada distribusi saham di antara para pemegang saham, baik institusi maupun individu. Penyebaran ini berpotensi memengaruhi kebijakan dividen karena semakin tersebarnya kepemilikan saham, semakin beragam kepentingan para pemegang saham. Pemegang saham minoritas mungkin memiliki preferensi yang berbeda terkait pembagian dividen dibandingkan dengan pemegang

saham mayoritas, sehingga hal ini dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan. Sementara itu, arus kas bebas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas setelah memperhitungkan pengeluaran modal, yang dapat digunakan untuk membayar dividen. Umur perusahaan dianggap sebagai variabel penting karena perusahaan yang lebih tua umumnya memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik dan pengalaman lebih dalam mengelola kebijakan dividen. Perusahaan yang lebih matang mungkin lebih cenderung membagikan dividen yang stabil karena mereka telah melalui siklus bisnis yang lebih panjang dan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang kebutuhan dan ekspektasi pemegang saham. Ukuran perusahaan juga dipertimbangkan, karena perusahaan yang lebih besar sering kali memiliki sumber daya dan arus kas yang lebih stabil, sehingga mampu membayar dividen lebih konsisten. Perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung lebih mapan dan memiliki akses lebih luas ke pasar modal, yang memberikan fleksibilitas lebih dalam mengatur kebijakan dividen, termasuk mempertahankan pembayaran dividen yang stabil atau meningkat di masa mendatang. Penelitian ini menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia untuk menunjukkan secara empiris bagaimana pasar modal di Indonesia berubah dari waktu ke waktu, khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki karakteristik unik terkait risiko dan kebutuhan investasi.