

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia punya sumber daya, yakni alam maupun manusia. Masyarakat juga pemerintah dapat memanfaatkan kekayaan alam yang besar ini untuk melakukan kegiatan. Indonesia itu salah satu negara pengekspor dan penghasil tambang terbesar di dunia. perusahaan pertambangan batu bara termasuk salah satu sektor usaha yang menjadi andalan karena perusahaan ini terus berkembang dan mengalami peningkatan pendapatan dari tahun 2012 sampai tahun 2021.

Melalui data yang tercatat di Minerba One Data Indonesia (MODI), Kementerian ESDM (Energi Sumber Daya Mineral) menyatakan bahwasanya PNPB sektor Minerba (Mineral dan Batu Bara) memiliki harga sebesar Rp 24,01 triliun pada tahun 2012; Rp 28,41 triliun pada 2013; Rp 35,47 triliun pada tahun 2014; Rp 29,63 triliun pada 2015; Rp 27,15 triliun tahun 2016; Rp 40,62 triliun tahun 2017; Rp 49,63 triliun tahun 2018; Rp 44,92 triliun tahun 2019; Rp 34,65 triliun pada 2020; dan Rp 49,84 triliun pada tahun 2021 (dihitung per 8 Oktober 2021). Potensi penghasilan negara dari pertambangan batu bara diperkirakan mampu mencapai 75-80% dari pendapatan total Minerba.

Nilai perusahaan yang semakin tinggi membuat bertambahnya kesejahteraan untuk para pemilik suatu saham. Tentu ini menjadi semakin mendorong para pemilik saham dalam menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Salah satu cara dengan menggunakan PBV untuk mengetahui nilai perusahaan. Kebijakan suatu perusahaan pun bisa memberikan pengaruh terhadap nilai PBV.

**Tabel 1. 1 Rekapitulasi *Price to book Value* Perusahaan
yang Tercatat pada BEI Tahun 2017-2021**

No	KODE EMITEN	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata
1	BYAN	5,0582	6,7470	6,1586	4,2448	3,3231	5,1063
2	ADRO	1,0733	0,6237	0,8590	1,8708	1,1313	1,1116
3	PTBA	2,4644	3,0449	1,6634	1,9111	0,8643	1,9896
4	GEMS	4,0860	3,2799	3,0119	3,0434	10,3608	4,7564
5	MBAP	2,1479	2,3839	2,1174	1,6934	1,5440	1,9773
6	PTRO	0,6545	0,6505	0,5479	0,5963	0,5894	0,6077
7	MYOH	1,1038	1,3968	1,6611	1,5273	1,8419	1,5062
8	BSSR	2,7058	2,8134	2,0113	1,6516	3,5569	2,5478
	Rata - rata	2,4117	2,6175	2,2538	2,0673	2,9015	2,4504

Sumber : www.idx.co.id

Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh data pada tabel 1.1 mengenai rekapitulasi PBV pada perusahaan tambang batu bara tercatat dalam BEI periode 2017- 2021 diperoleh hasil rata-rata pada nilai PBV senilai 2,2853. Dengan demikian, berarti hanya terdapat 2 dari 8 perusahaan saja yang memperoleh hasil nilai PBV di atas rata-rata. Dengan demikian, disimpulkan terjadi penurunan nilai PBV sepanjang 5 tahun periode tersebut.

Kebijakan dividen termasuk dalam suatu keputusan terpenting yang wajib dilakukan oleh manajer demi meningkatnya nilai suatu perusahaan. Kebijakan dividen dinyatakan dalam DPR (*Dividend Payout Ratio*). Apabila ternyata perusahaan tak membayar dividen dengan teratur, maka pemilik suatu saham tentunya menghadapi potensi risiko tinggi pada investasi ini.

Tabel 1. 2 Rekapitulasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Tambang Batu Bara yang Tercatat pada BEI Tahun 2017-2021

No	KODE EMITEN	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata
1	BYAN	0,4680	0,5849	0,3032	0,9119	0,8494	0,6235
2	ADRO	0,5258	0,4767	0,6238	1,0238	0,3835	0,6067
3	PTBA	0,7495	0,7120	0,8799	0,3507	0,9808	0,7346
4	GEMS	0,9855	0,4245	0,8578	0,5373	0,7342	0,7079
5	MBAP	0,7873	0,5019	0,3994	1,5243	0,7359	0,7898
6	PTRO	0,3989	0,3742	0,2525	0,2530	0,2374	0,3032
7	MYOH	1,5137	0,6082	0,5870	0,6730	0,1896	0,7143
8	BSSR	0,8061	0,5365	0,3542	1,3499	0,8693	0,7832
	Rata - rata	0,7794	0,5274	0,5322	0,8280	0,6225	0,6579

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.2 adalah hasil rekapitulasi DPR perusahaan tambang batu bara yang tercatat dalam BEI periode 2017-2021. Dapat dilihat nilai rata-rata dari DPR senilai 0,6579, menunjukkan bahwa ada 5 perusahaan yang posisinya diatas nilai rata-rata serta 4 perusahaan yang posisinya dibawah nilai rata-rata. Hasil ini menjelaskan bahwa nilai DPR selama tahun 2017-2021 mengalami peningkatan.

Free cash flow (FCF) suatu perusahaan juga mempunyai peranan penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. FCF dapat mengukur pertumbuhan dan kinerja keuangan serta kondisi kesehatan suatu perusahaan. FCF yang semakin besar, perusahaan pun semakin baik.

Tabel 1. 3 Rekapitulasi *Free Cash Flow* (FCF) Perusahaan Tambang Batu Bara yang Tercatat pada BEI Tahun 2017-2021

No	KODE EMITEN	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata
1	BYAN	5.380.155.476.880	7.160.411.048.337	(138.940.425.495)	3.854.793.406.555	20.361.330.815.387	7.323.550.064.333
2	ADRO	9.460.947.744.000	8.154.511.758.000	7.331.637.618.000	8.492.352.505.000	18.313.134.249.000	10.350.516.774.800
3	PTBA	1.738.258.000.000	7.080.212.000.000	3.065.052.000.000	(3.562.962.000.000)	9.840.444.999.000	3.632.200.999.800
4	GEMS	2.079.301.478.076	904.403.385.752	1.180.142.660.042	1.960.700.350.245	5.230.823.753.061	2.271.074.325.435
5	MBAP	873.122.401.320	473.219.921.637	673.080.108.946	618.009.728.700	1.490.657.630.478	825.617.958.216
6	PTRO	108.546.576.000	(529.425.360.000)	467.865.957.000	1.092.714.350.000	964.470.248.000	420.834.354.200
7	MYOH	384.941.247.816	629.978.006.484	74.141.914.867	617.691.223.695	808.612.458.075	503.072.970.187
8	BSSR	1.319.323.451.064	1.148.681.648.565	401.845.242.650	482.024.594.415	3.277.662.043.362	1.325.907.396.011
	Rata - rata	2.668.074.546.895	3.127.749.051.097	1.631.853.134.501	1.694.415.519.826	7.535.892.024.545	3.331.596.855.373

Sumber : www.idx.co.id

Pada tabel diatas perihal rekapitulasi *free cash flow* (FCF) perusahaan pertambangan batu bara yang tercatat pada BEI pada tahun 2017- 2021, diketahui dalam 5 tahun terakhir punya nilai rata-rata FCF senilai Rp. 3.331.596.855.373, yang mana terdapat 3 dari 9 perusahaan yang mempunyai nilainya diatas rata-rata. Dapat dikatakan bahwasanya FCF mengalami penurunan dari 5 tahun terakhir.

Harga saham yang dipunyai oleh perusahaan menjadi ukuran untuk mengetahui berapa besarnya nilai aset dari perusahaan itu. Apabila harga dari saham rendah maka investor beranggapan perusahaan tersebut kurang baik, sehingga hal ini dapat

mempengaruhi nilainya suatu perusahaan. Besarnya harga dari saham pada perusahaan tersebut dapat diketahui melalui kesanggupan perusahaan memberi dan memenuhi dividen.

Tabel 1. 4 Rekapitulasi Harga Saham Perusahaan Tambang Batubara yang Tercatat BEI Tahun 2017-2021

No	KODE EMITEN	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata
1	BYAN	10.600	19.875	15.900	15.475	26.500	17.670
2	ADRO	1.860	1.215	1.487	3.260	2.250	2.014
3	PTBA	2.460	4.300	2.660	2.810	2.710	2.988
4	GEMS	2.750	2.550	2.550	2.550	7.950	3.670
5	MBAP	2.900	3.493	3.493	2.690	3.590	3.233
6	PTRO	1.660	1.785	1.605	1.930	2.170	1.830
7	MYOH	695	1.045	1.280	1.260	1.675	1.191
8	BSSR	2.100	2.340	1.820	1.695	4.900	2.571
	Rata - rata	3.128	4.575	3.849	3.959	6.468	4.396

Sumber : www.idx.co.id

Melalui tabel diatas terdapat rekapitulasi harga saham perusahaan pertambangan batu bara yang telah tercatat dalam BEI pada 2017-2021, rata - rata harga saham senilai 4,396 yang mana hanya terdapat 1 dari 9 perusahaan saja dengan mempunyai harga saham diatas rata-rata. Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya harga dari saham mulai pada tahun 2017-2021 memperoleh penurunan.

Penelitian terdahulu (Yuliana, 2020) menemukan bahwa arus kas bebas dan harga saham memberi pengaruh yang positif kepada nilai perusahaan, arus kas bebas dan harga saham beri pengaruh negatif untuk kebijakan dividen. Kebijakan dividen memberi pengaruh yang negatif pada nilai perusahaan, namun mampu memediasi arus kas bebas bagi nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tak dapat memediasi pengaruhnya harga saham kepada nilai perusahaan.

Penelitian (Rohmatika et al., 2022) menjelaskan arus kas bebas memberi pengaruh signifikan positif pada kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), FCF memberi pengaruh secara positif tetapi tak signifikan kepada harga saham. Kebijakan dividen memberi pengaruh yang signifikan positif kepada harga saham dengan *debt to equity ratio* yang diproksikan dan dapat memediasi pengaruh atas arus kas bebas kepada harga saham secara tak signifikan atau tak mampu memoderasi arus kas bebas sebagai penghubung dengan harga saham.

Penelitian (Oktaryani et al., 2016) memaparkan bahwasanya FCF memberi pengaruh yang positif juga signifikan kepada harga saham dan kebijakan dividen. Sedangkan untuk kebijakan dividen tak ada pengaruhnya kepada harga saham, atau memiliki pengaruh tak langsung yang tak signifikan terkait FCF dan *leverage* terhadap harga saham, artinya tak mampu memediasi pengaruh tersebut.

Dari penelitian-penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil mengenai faktor pengaruh dari *freecash flow*, harga saham, nilai perusahaan yang dimana kebijakan dividen digunakan sebagai variabel intervening. Hal inilah yang menjadi penyebab dilakukannya penelitian tentang ini lebih lanjut dengan tujuan untuk membuktikan dan menyempurnakan hasil penelitian terdahulu, judul peneliti adalah **"Pengaruh Free Cash Flow dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Tambang Batu Bara yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2017 – 2021"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini memiliki rumusan masalah yaitu :

1. Apakah *Free Cash Flow* ada pengaruhnya pada Kebijakan Dividen?
2. Apakah Harga Saham ada pengaruhnya pada Kebijakan Dividen?
3. Apakah *Free Cash Flow* ada pengaruhnya pada Nilai Perusahaan?
4. Apakah Harga Saham ada pengaruhnya pada Nilai Perusahaan?
5. Apakah Kebijakan Dividen ada pengaruhnya pada Nilai Perusahaan?
6. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi *Free Cash Flow* pada Nilai Perusahaan?
7. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi Harga Saham pada Nilai Perusahaan?

1.3 Tinjauan Pustaka

1.3.1 Nilai Perusahaan

(Agusfianto et al., 2022) memaparkan bahwa perhitungan perbandingan antara besarnya nilai dari harga saham dan nilai buku saham suatu perusahaan merupakan pengukuran nilai perusahaan melalui PBV. Selain itu, dengan perhitungan nilai PBV, para investor akan melihat kelipatan dari nilai pasar saham ditambah dengan aktiva atau kekayaan bersih suatu perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku saham}}$$

1.3.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen erat kaitannya dengan kebijakan pembayaran dividen yang mengukur proporsi antara pembagian dividen perlembar saham dan laba perlembar saham. Nilai rasio mencerminkan besarnya laba perlembar saham yang kemudian dialokasikan ke bentuk dividen (Astuti et al., 2021).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai per Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

1.3.3 *Free Cash Flow*

(Sumiati & Indrawati, 2019) memaparkan arus kas bebas ialah aliran kas perusahaan yang dihasilkan saat berakhirnya jangka waktu tertentu yang telah dipergunakan untuk membayar seluruh pengeluaran operasional perusahaan, termasuk utang dan investasi, yaitu para pemilik suatu saham dan kreditor sesudah perusahaan melaksanakan semua investasi pada aktiva tetap untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

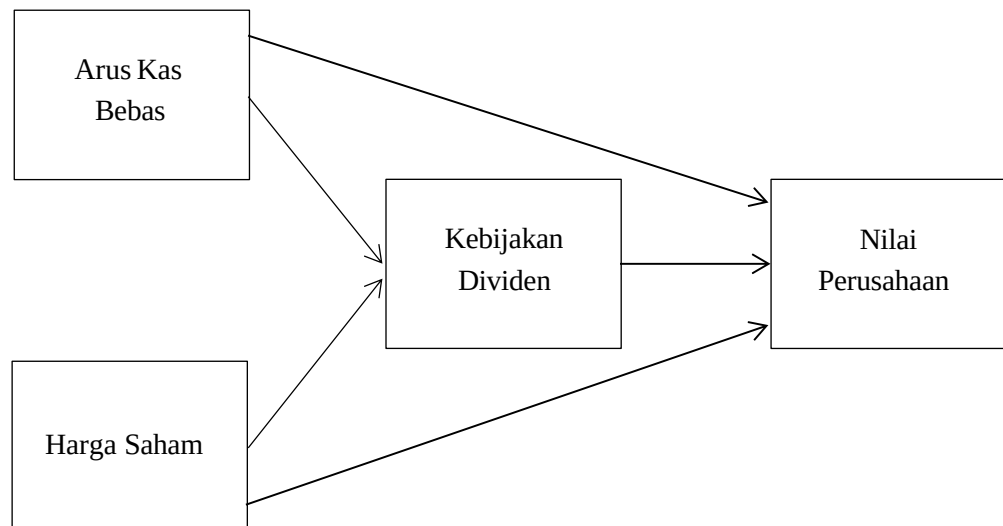
(Defitri et al., 2022) memaparkan bahwa formula dari menghitung *free cash flow* yakni sebagai berikut:

$$FCF = \text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

1.3.4 Harga Saham

(Sopannah et al., 2021) memaparkan tentang harga saham yang berhubungan dengan permintaan dan penawaran saham, apabila penawaran saham meningkat, maka harga saham menurun dan apabila permintaan saham meningkat maka harga saham juga mengalami peningkatan.

1.4 Kerangka Konseptual



Gambar 1. 1 Kerangka Penelitian

1.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada penjelasan di atas, hipotesis yang dimiliki untuk penelitian ini yakni:

- H1 : Arus Kas Bebas punya pengaruh untuk Kebijakan Dividen
- H2 : Harga Saham punya pengaruh untuk Kebijakan Dividen
- H3 : Arus Kas Bebas punya pengaruh untuk Nilai Perusahaan
- H4 : Harga Saham punya pengaruh untuk Nilai Perusahaan
- H5 : Kebijakan Dividen punya pengaruh untuk Nilai Perusahaan
- H6 : Kebijakan Dividen bisa memoderasi *Free Cash Flow* bagi Nilai Perusahaan
- H7 : Kebijakan Dividen bisa memoderasi Harga Saham bagi Nilai Perusahaan