



Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi

M. Reza Oktananda^{1*}, Puspa Rini²

¹⁻² Program Studi Akuntansi, Universitas Pat Petulai, Rejang Lebong, Indonesia

Alamat: Jl. Basuki Rahmat No. 13, Dwi Tunggal, Kec. Curup, Kabupaten Rejang Lebong, Bengkulu, 39119

Korespondensi penulis: mrezaokta@gmail.com*

Abstract. *This study aims to analyze the effect of financial variables—namely firm size, profitability, and capital structure (debt to equity ratio)—on dividend policy in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019–2023. The method used is multiple linear regression with secondary data obtained from financial statements and annual reports, selected through purposive sampling, comprising 13 companies and 65 observations. The analysis results indicate that firm size has a significant positive effect on dividend policy, while profitability (ROA) and capital structure (debt to equity ratio) have significant negative effects. These findings confirm that larger firms tend to pay higher dividends, whereas high profitability and leverage exert downward pressure on dividend policy. This study contributes to the development of financial literature concerning the determinants of dividend policy in the energy sector.*

Keywords: *Dividend Policy, Company Size, Profitability, Capital Structure*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel keuangan, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal (debt equity ratio), terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipilih melalui purposive sampling, berjumlah 13 perusahaan dan 65 observasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara itu profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER) memiliki pengaruh negatif yang signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung membayar dividen lebih tinggi, sedangkan profitabilitas dan leverage yang tinggi menekan kebijakan dividen. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur keuangan terkait determinan kebijakan dividen di sektor energi.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

1. LATAR BELAKANG

Kebijakan dividen merupakan salah satu elemen penting dalam rencana bisnis, karena memberikan sinyal mengenai kualitas laba perusahaan. Dalam bidang keuangan, kebijakan ini masih menjadi topik perdebatan dan kajian yang luas. Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai kompensasi atas risiko investasi yang mereka tanggung. Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan dihadapkan pada dilema antara memberikan pengembalian kepada pemegang saham atau mempertahankan laba untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme penyeimbang dalam pengambilan keputusan manajerial, guna menjaga kepercayaan pemegang saham sekaligus memastikan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. (Boshnak, 2023). Tidak adanya pembagian dividen kepada pemegang saham dapat menimbulkan persepsi negatif terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya dapat mengurangi minat investor. Sebaliknya, peningkatan distribusi dividen kerap

diinterpretasikan sebagai sinyal positif dari manajemen bahwa kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang diproyeksikan akan membaik (Narayanti & Gayatri, 2020). Berdasarkan ketentuan dalam Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, khususnya Pasal 71, diatur bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham setelah dilakukan penyisihan untuk cadangan wajib, kecuali Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menetapkan ketentuan lain. Dengan demikian, kewenangan untuk menetapkan kebijakan dividen secara prinsip berada pada manajemen, namun tetap tunduk pada keputusan RUPS. Ketentuan ini diperkuat melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 15/POJK.04/2020 yang mengatur tata cara pelaksanaan rencana dan penyelenggaraan RUPS sebagai forum tertinggi pengambilan keputusan dalam struktur korporasi. Jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sangat bergantung pada kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen serta keputusan akhir yang dihasilkan melalui RUPS, yang memiliki otoritas tertinggi dalam menentukan pembagian laba perusahaan.

Keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai determinan, di antaranya adalah ukuran perusahaan, tingkat profitabilitas dan struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan salah satu determinan penting dalam penetapan kebijakan dividen. Secara umum, perusahaan berskala besar yang tercermin dari total aset yang tinggi memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, termasuk pasar modal. Kondisi ini memungkinkan mereka untuk lebih leluasa dalam mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan kecil atau yang masih berada pada tahap awal operasional sering kali menghadapi keterbatasan dalam memperoleh pendanaan dari luar, sehingga cenderung memiliki keterbatasan dalam membayarkan dividen secara konsisten. (Yudha *et al.*, 2024). Laba berfungsi sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan, yang menjadi dasar dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen. Sementara itu, tingkat utang yang tinggi dapat membatasi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, karena sebagian besar dana internal harus dialokasikan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang (Nurjanah & Putri, 2020).

Fenomena terkait kebijakan dividen masih menjadi fokus penting dalam penelitian keuangan, karena hingga kini belum terdapat konsensus yang jelas mengenai motivasi perusahaan dalam menetapkan keputusan untuk membagikan atau menahan dividen. Kompleksitas dan ketidakpastian ini dikenal sebagai *dividend puzzle*, yang menunjukkan bahwa fenomena tersebut masih menjadi perdebatan dan tantangan teoritis dalam literatur keuangan kontemporer (Lotto, 2020). Berbagai penelitian telah dilakukan terkait kebijakan

dividen. Seperti, studi oleh Tehresia *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Miswanto *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal serupa terjadi pada variabel *return on assets* (ROA); Serly & Susanti, (2021) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara Natalie *et al.*, (2021) melaporkan sebaliknya, bahwa ROA justru berpengaruh negatif. Bahkan, Cahyono & Asandimitra, (2021) menyatakan bahwa ROA tidak memengaruhi kebijakan dividen sama sekali. Terkait *debt to equity ratio* (DER), Serly & Susanti, (2021) menemukan pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Pramina & Suprpto, (2020) mengungkapkan pengaruh yang positif. Sebaliknya, Natalie *et al.*, (2021) menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil dari penelitian – penelitian terdahulu tersebut menjadi dasar yang kuat untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai faktor – faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

Pemilihan perusahaan yang bergerak di sektor energi dalam penelitian ini didasarkan pada karakteristik industrinya yang menunjukkan dinamika perkembangan yang relatif fluktuatif. Selain itu, sektor energi memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, mengingat fungsinya sebagai penyedia utama sumber daya energi yang menjadi kebutuhan fundamental dalam aktivitas ekonomi. Kekayaan sumber daya alam yang dimiliki suatu negara juga membuka peluang bagi pertumbuhan perusahaan – perusahaan di sektor ini, khususnya dalam kegiatan eksplorasi dan eksploitasi energi.

2. KAJIAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence, (1973) menyatakan bahwa perusahaan dapat menyampaikan informasi penting kepada investor dan pasar melalui sinyal tertentu yang mencerminkan kondisi aktual serta prospek kinerja di masa mendatang. Dalam konteks ini, informasi yang disampaikan harus berbasis fakta dan dapat diverifikasi, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Teori ini juga menekankan adanya asimetri informasi, di mana manajemen sebagai pihak internal memiliki akses terhadap informasi yang lebih lengkap dan mendalam dibandingkan pihak eksternal, seperti investor maupun analis pasar.

Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk memahami keterkaitan antara berbagai variabel keuangan dan kebijakan dividen. Pertama, teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan—yang tercermin dari laba bersih—dapat menjadi sinyal positif bagi investor, yang kemudian direspons melalui peningkatan pembagian dividen.

Kedua, ukuran perusahaan juga dipandang sebagai sinyal yang mencerminkan stabilitas dan kapasitas keuangan perusahaan; perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki kemampuan lebih besar dalam mendistribusikan dividen. Ketiga, dalam konteks struktur permodalan, teori sinyal menjelaskan bahwa tingginya tingkat utang dapat memberikan sinyal negatif terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, karena sebagian besar laba akan dialokasikan terlebih dahulu untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang, sehingga mengurangi sisa laba yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Skala suatu entitas perusahaan tercermin dari ukuran perusahaan, yang umumnya ditentukan berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan keuangan yang lebih besar, baik dari segi aset maupun modal kerja, sehingga memungkinkan mereka untuk membagikan dividen kepada pemegang saham secara lebih teratur. Selain itu, perusahaan besar umumnya lebih mudah memperoleh sumber pendanaan eksternal dan lebih menarik bagi investor, karena dipandang memiliki stabilitas operasional yang lebih baik serta prospek usaha yang lebih menjanjikan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Muliawati & Karyada, 2021). Temuan dari Tehresia *et al.*, (2023), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, memperkuat pandangan tersebut.

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas yang berkelanjutan selama periode waktu tertentu dievaluasi menggunakan indikator kinerja keuangan yang dikenal sebagai profitabilitas. Indikator ini menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang konsisten (Anggoro *et al.*, 2022). Kinerja profitabilitas perusahaan memiliki keterkaitan yang signifikan dengan kebijakan dividen, mengingat laba bersih merupakan sumber utama dalam pembagian dividen kepada pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan mencerminkan kapasitas keuangannya untuk memberikan imbal hasil kepada investor. Pembayaran dividen yang konsisten tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat mendukung pertumbuhan dan reputasi perusahaan di pasar. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang

tinggi cenderung berdampak positif terhadap keputusan manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen (A. Akbar & Ariefianto, 2023). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Hermanto & Fitriati, (2022) dengan menunjukkan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan

Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen

Utang merupakan salah satu alternatif pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi usaha. Penggunaan sumber dana yang berasal dari utang mencerminkan kebijakan pembiayaan yang diambil oleh manajemen dalam rangka merealisasikan rencana pengembangan perusahaan. Dengan demikian, kebijakan utang mencerminkan keputusan strategis manajerial dalam memilih struktur modal yang melibatkan pendanaan melalui kewajiban finansial kepada pihak ketiga (Zainuddin *et al.*, 2020). Tingkat *leverage* yang tinggi mencerminkan besarnya proporsi utang dalam struktur permodalan perusahaan. Kondisi ini mendorong manajemen untuk memprioritaskan pemenuhan kewajiban kepada kreditor, terutama dalam hal pembayaran bunga dan pelunasan pokok utang. Akibatnya, ketersediaan dana tunai yang seharusnya dapat digunakan untuk pembayaran dividen menjadi terbatas, karena sebagian besar arus kas dialokasikan untuk memenuhi komitmen keuangan tersebut. Dengan demikian, *leverage* yang tinggi cenderung berdampak negatif terhadap kebijakan pembagian dividen (Natalie *et al.*, 2021).

H3: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan

3. METODE PENELITIAN

Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 dan 2023 menjadi data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini. Seluruh data dikumpulkan melalui situs resmi BEI serta situs web masing-masing perusahaan. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel berdasarkan beberapa kriteria, yaitu: (1) perusahaan yang secara rutin menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode pengamatan; (2) memiliki riwayat pembayaran dividen yang konsisten; (3) tidak mengalami kerugian bersih selama tahun pengamatan; dan (4) beroperasi di sektor energi. Sebanyak tiga belas perusahaan memenuhi kriteria tersebut, sehingga menghasilkan 65 observasi perusahaan-tahun untuk dianalisis selama periode lima tahun tersebut.

Regresi linear berganda merupakan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen. Analisis dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS. Sebelum menginterpretasikan hasil regresi, dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan bahwa data tidak melanggar asumsi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Ditemukan adanya data ekstrem dalam sampel, sehingga prosedur identifikasi dan penghapusan *outlier* diterapkan. Selain itu, dilakukan transformasi data untuk memperbaiki distribusi data yang tidak normal. Langkah – langkah ini bertujuan untuk memenuhi asumsi klasik, khususnya dalam pengujian normalitas, sehingga hasil analisis regresi menjadi lebih valid dan reliabel.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai kebijakan dividen perusahaan adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Rasio ini menghitung persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dengan membandingkan dividen per saham (DPS) terhadap laba per saham (*EPS*). Secara matematis, *DPR* dihitung dengan membagi DPS dengan EPS, yang menunjukkan seberapa besar bagian dari laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada para pemegang saham (M. A. Akbar & Bustaman, 2019).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Variabel Independen

Ukuran perusahaan sering kali menjadi acuan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, karena besarnya ukuran perusahaan dapat mencerminkan stabilitas operasional dan kemampuan untuk membagikan dividen secara berkelanjutan. Dalam konteks penelitian empiris, ukuran perusahaan umumnya diproksikan melalui logaritma natural dari total aset (*Ln Total Aset*), yang dianggap mampu memberikan gambaran kuantitatif mengenai besaran sumber daya yang dimiliki perusahaan (Hermanto & Fitriati, 2022).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Return on Assets (ROA) merefleksikan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Indikator ini digunakan untuk menilai seberapa efektif aset perusahaan dikelola guna menciptakan

keuntungan, sehingga menjadi salah satu ukuran utama dalam menilai kinerja profitabilitas (Putri *et al.*, 2023).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal, khususnya utang, dalam struktur permodalannya. Rasio ini umumnya diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mencerminkan perbandingan antara total kewajiban dan ekuitas pemilik. *DER* digunakan untuk mengidentifikasi tingkat risiko keuangan perusahaan, di mana semakin tinggi nilai rasio tersebut menunjukkan peningkatan beban kewajiban yang berpotensi memengaruhi kebijakan keuangan, termasuk pembagian dividen (Hermanto & Fitriati, 2022).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah distribusi data pada variabel dependen dan independen dalam model regresi memiliki pola distribusi normal, dilakukan pengujian normalitas. Pengujian ini penting dilakukan guna memastikan validitas asumsi dasar dalam analisis regresi linear, sehingga dapat meningkatkan akurasi dan keandalan statistik dari hasil penelitian. Dalam penelitian ini, uji statistik Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk melakukan pengujian normalitas.

Tabel 1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22372505
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.078
Test Statistic		.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah, SPSS

Mengacu pada Tabel 1, hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, yang melebihi ambang batas 0,05. Oleh karena itu, dapat

disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dan memenuhi asumsi dasar regresi mengenai normalitas residual.

Uji Multikolinearitas

Indikasi adanya multikolinearitas dalam suatu model regresi dapat diketahui melalui analisis nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), di mana kedua indikator tersebut digunakan untuk menilai tingkat korelasi antar variabel independen dalam model.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SQRT UP	.745	1.342
	SQRT_RO A	.471	2.121
	SQRT DER	.527	1.899

a. Dependent Variable: SQRT DPR

Sumber: Data diolah, SPSS

Seluruh variabel independen menunjukkan nilai toleransi masing-masing sebesar 0,745; 0,471; dan 0,527, yang melebihi batas minimum sebesar 0,10, sebagaimana ditampilkan dalam Tabel 2. Sementara itu, nilai *variance inflation factor* (VIF) tercatat masing-masing sebesar 1,342; 2,121; dan 1,899, yang berada di bawah ambang batas maksimal sebesar 10. Berdasarkan standar tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah varians residual dalam model regresi bersifat konstan di seluruh pengamatan. Ketidakkonsistenan varians residual antar observasi menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas, yang dapat memengaruhi validitas estimasi parameter dalam model.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
	SQRT UP	.233	.817
	SQRT_RO A	.647	.521

	SQRT_DE R	-1.623	.111
a. Dependent Variable: ABS RES			

Sumber: Data diolah, SPSS

Mengacu pada hasil yang disajikan dalam Tabel 3, seluruh variabel independen menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,817; 0,521; dan 0,111. Karena seluruh nilai tersebut berada di atas nilai signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan atau korelasi antara nilai residual model regresi pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Pendekatan Durbin-Watson (DW) digunakan dalam uji ini untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya autokorelasi dalam komponen galat (error) pada model yang digunakan.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.944

Sumber: Data diolah, SPSS

Hasil uji autokorelasi yang disajikan dalam Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,944. Dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah observasi sebanyak 52, dan tiga variabel independen ($k = 3$), nilai kritis bawah (dL) adalah 1,4339 dan nilai kritis atas (dU) adalah 1,6769. Nilai $4 - dU$ adalah 2,056. Karena nilai statistik DW berada di antara dU dan $4 - dU$ ($1,6769 < 1,944 < 2,056$), dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana model regresi mampu menjelaskan proporsi variabilitas yang terjadi pada variabel dependen sebagai akibat dari variasi variabel-variabel independennya.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.396 ^a	.157	.104	.23061
a. Predictors: (Constant), SQRT_DER, SQRT_UP, SQRT_ROA				

Sumber: Data diolah, SPSS

Berdasarkan Tabel 5, variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA), dan struktur modal (DER) menjelaskan sebesar 10,4% variasi kebijakan dividen, sesuai dengan nilai Adjusted R-Square sebesar 0,104. Sementara itu, faktor – faktor lain yang tidak termasuk dalam metodologi penelitian ini mempengaruhi sisa sebesar 89,6%.

Uji Parsiap (uji t)

Uji t dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh variabel independent terhadap dependen, penelitian ini menggunakan nilai signifikansi sebesar 1%, 5%, dan 10% pada pengujian hipotesis yang ditunjukkan dengan tanda pada tabel berikut.

Tabel 6. Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.936	1.573		-1.231	.224
	SQRT_UP	.591	.309	.294	1.912	.062*
	SQRT_ROA	-.893	.420	-.410	-2.127	.039**
	SQRT_DER	-.466	.162	-.524	-2.872	.006***

a. Dependent Variable: SQRT_DPR

Sumber: Data diolah, SPSS

Catatan: *, **, dan *** tingkat signifikansi 10%, 5%, dan 1%

Berdasarkan Tabel 6, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (signifikansi $0,06 < 10\%$, koefisien 0,591), sehingga hipotesis pertama diterima. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan (signifikansi $0,03 < 5\%$, koefisien -0,893), bertolak belakang dengan hipotesis awal, sehingga hipotesis kedua ditolak. Struktur modal (DER) juga berpengaruh negatif signifikan (signifikansi $0,00 < 1\%$, koefisien -0,466), sehingga hipotesis ketiga diterima. Temuan ini memberikan kontribusi baru dalam literatur terkait.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji t, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian Tehresia *et al.*, (2023) dan Muliawati & Karyada, (2021) yang juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan basis

aset yang lebih besar dan tingkat pertumbuhan yang lebih cepat umumnya menghasilkan keuntungan lebih tinggi, sehingga berpotensi untuk membagikan dividen yang lebih besar. Dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sehingga memungkinkan mereka untuk memperoleh pendanaan eksternal tambahan dengan lebih efektif. Selain itu, kebijakan pembagian dividen dalam jumlah besar kerap dijadikan sebagai strategi reputasional oleh perusahaan besar untuk mempertahankan citra positif di mata investor dan publik.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil temuan Natalie et al., (2021) yang memberikan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kecenderungan suatu perusahaan untuk membayar dividen menurun seiring dengan meningkatnya profitabilitas, dan sebaliknya, hal ini tercermin dari hubungan negatif antara kebijakan dividen dan profitabilitas. Kepercayaan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan tinggi umumnya lebih berhati-hati dalam mengalokasikan laba menjelaskan fenomena ini. Alih – alih membagikan dividen, banyak perusahaan memilih untuk menyisihkan sebagian dari keuntungannya guna membiayai investasi jangka panjang yang berpotensi meningkatkan posisi mereka untuk pertumbuhan di masa depan. Akibatnya, persentase laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen menjadi lebih kecil.

Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen

Hasil uji t menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Temuan dalam penelitian ini konsisten dengan hasil studi yang dilakukan oleh Tehresia et al., (2023), yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, maka kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen menjadi semakin rendah. Tingkat leverage yang tinggi cenderung mendorong manajemen untuk menahan atau bahkan meniadakan pembagian dividen sebagai langkah preventif dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Kebijakan ini diambil guna meminimalkan risiko gagal bayar atas kewajiban perusahaan terhadap kreditur. Dalam kondisi demikian, pemegang saham umumnya memiliki ekspektasi yang lebih rendah terhadap distribusi dividen, karena prioritas perusahaan difokuskan pada pemenuhan kewajiban utang dan penghindaran potensi kebangkrutan. Hal ini mencerminkan bahwa beban kewajiban yang besar dapat membatasi kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil empiris penelitian ini menyoroti variabel – variabel yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang bergerak di sektor energi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa keputusan mengenai pembagian dividen memiliki korelasi positif yang signifikan dengan ukuran perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen dipengaruhi secara signifikan negatif oleh profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets*. Selain itu, terdapat korelasi negatif antara kebijakan dividen dengan struktur modal yang ditentukan oleh *debt to equity ratio*.

Untuk memperluas pemahaman mengenai faktor – faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, disarankan agar penelitian selanjutnya mempertimbangkan penggunaan sampel yang lebih besar dan mencakup sektor industri yang berbeda. Selain itu, penambahan variabel independen lain yang relevan juga dapat meningkatkan kekayaan analisis serta mengatasi keterbatasan dalam studi ini, yang salah satunya disebabkan oleh keterbatasan akses terhadap data.

DAFTAR REFERENSI

- Akbar, A., & Ariefianto, M. D. (2023). The Role of Collateralizable Asset, Profitability and Operating Cash Flow on Dividend Policy: A Study on ASEAN Non-Financial Companies. *International Journal of Social Sciences and Economic Review*, 5(1), 19–28. <https://doi.org/10.36923/ijsser.v5i1.183>.
- Akbar, M. A., & Bustaman, Y. (2019). Firm profitability, ownership structure and dividend policy on the Indonesian manufacturing companies. *Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities*, 27(S2), 1–16.
- Anggoro, D. Y. P., Idris, A., & Sutapa, H. (2022). Pengaruh market ratio, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(2), 70. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i2.2367>.
- Boshnak, H. A. (2023). The impact of board composition and ownership structure on dividend payout policy: evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Emerging Markets*, 18(9), 3178–3200. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-05-2021-0791>.
- Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1214–1226. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1214-1226>.
- Hermanto, L. T., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, dan firm size terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5691–5706. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2000>.
- Lotto, J. (2020). Towards extending dividend puzzle debate: What motivates distribution of

- corporate earnings in tanzania? *International Journal of Financial Studies*, 8(1), 1–14. <https://doi.org/10.3390/ijfs8010018>.
- Miswanto, M., Qorry Fatona, A., & Diana, N. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIMMU)*, 7(2), 168–187. <https://doi.org/10.33474/jimmu.v7i2.17635>.
- Muliawati, I. A. P. Y., & Karyada, I. P. F. (2021). Hita Akuntansi dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia Edisi Januari 2021. *Jurnal Fakultas Ekonomi Bisnis Dan Pariwisata Universitas Hindu Indonesia, April*, 1–25.
- Narayanti, N. P. L., & Gayatri. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 528–539. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i02.p19>.
- Natalie, V. V., Kusumaningrum, Y., & Lestari, H. S. (2021). Dampak Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 26(3), 404–419. <https://doi.org/10.24912/je.v26i3.798>.
- Nurjanah, L., & Putri, N. K. (2020). Determinan Kebijakan Dividen. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 5(7), 314. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v5i7.1463>
- Pramina, O., & Suprpto, S. (2020). Kebijakan Deviden Perusahaan Sektor Batu Bara di Masa Industry 4.0. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 479–490.
- Putri, E., Naifa Ardiningrum, B., & Nursiam, N. (2023). The Influence of Liquidity, Leverage, Profitability and Business Risk on the Dividend Policy of Manufacturing Companies listed on the IDX. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(2), 244–250. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i2.17251>.
- Serly, & Susanti. (2021). Jurnal Ekonomi Modernisasi. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17, 196–215. <https://core.ac.uk/download/pdf/328154615.pdf%0Ahttps://ejournal.unikama.ac.id/index.php/JEKO/article/view/5872>.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87, 355–374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>.
- Tehresia, C. V., Yangga, J., Hayati, K., & Ginting, W. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(3), 3386. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i3.4084>.
- Yudha, I. P. A. W. K., Arizona, I. P. E., & Pradnyawati, S. O. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kesempatan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 336–352.
- Zainuddin, Z., Andaresta Mananohas, O., & Akindutire, O. R. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03), 411–428. <https://doi.org/10.33312/ijar.483>.