

## ABSTRACT

Dividends are one way for companies to distribute profits to investors as compensation for their investment in the company's shares. Dividend policy is a decision taken by a company regarding how and how much profit will be announced to shareholders as dividends, as well as how much will be reinvested or retained for the company's internal needs.

The purpose of this research is to find out whether there is a partial and simultaneous influence between the independent variables that have been determined, namely debt policy measured by Debt to Asset Ratio, firm growth measured by Asset Growth, and financial performance measured by Return on Equity on the dependent variable, namely dividend policy measured by Dividend Payout Ratio. The objects of this research are energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018 - 2022 period. This research used a purposive sampling technique and after going through several criteria, 11 companies were obtained for a period of 5 years. The method in this research uses quantitative methods and analysis techniques using panel data regression with Eviews 12 Software.

The results obtained from this research are that there is a simultaneous influence between the variables of debt policy, company growth and financial performance on dividend policy. Partially, the debt policy variable has a negative effect on dividend policy, growth does not affect dividend policy, and financial performance has a positive effect on the dividend policy of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period.

**Keywords :** Dividend Policy, Debt Policy, Firm Growth, Financial Performance

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala Puji dan syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT karena atas rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis dapat diberikan kesempatan serta kelancaran untuk menyelesaikan pembuatan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”**. Adapun skripsi ini ditujukan untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan perkuliahan dan mendapatkan gelar Sarjana Akuntansi di Universitas Telkom Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

Dalam melakukan pembuatan skripsi ini penulis mendapatkan banyak bimbingan, saran, serta berbagai bentuk dukungan. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada beberapa pihak yaitu:

1. Kedua orang tua saya Bapak Yayan Mulyana dan Ibu Lilis Siti Nurhamsyah, kakak saya Fahrian Parisiana Hamsyah dan Fahrani Syarah, serta adik saya Salmaa Kamilia Mulyana.
2. Pembimbing saya, Bapak Deannes Isyнуwardhana, S.E., M.M., Ph.D. yang telah banyak memberikan dukungan, arahan, serta kritik yang membangun dalam pembuatan skripsi saya.
3. Bapak Dudi Pratomo, SET., M.Ak., Ph.D selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Universitas Telkom.
4. Ibu Dr. Leny Suzan, S.E., M.Si., CIFM selaku Dosen Wali saya selama saya berkuliah di Universitas Telkom
5. Bapak dan Ibu dosen pengajar program studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan dukungan serta ilmu untuk menambah wawasan penulis.
6. Teman - teman dekat penulis yang sudah melewati seluruh masa kuliah bersama penulis dan memberikan banyak dukungan serta motivasi kepada penulis.

7. Seluruh Pihak termasuk kerabat penulis yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang secara langsung dan tidak langsung terlibat membantu dalam pembuatan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna dan masih memiliki banyak kekurangan maka dari itu penulis berharap adanya kritik serta saran dari pembaca untuk menjadikan penulis lebih baik lagi kedepannya. Semoga para pihak yang telah berkontribusi dapat diberikan kebaikan berkali-kali lipat oleh Allah SWT dan semoga skripsi ini memberikan kontribusi ilmu yang bermanfaat bagi banyak pihak.

Bandung, 4 Februari 2024



Rafi Raihansyah Mulyana

1402204279

## DAFTAR ISI

<i>SKRIPSI</i> .....	<i>i</i>
<i>HALAMAN PENGESAHAN</i> .....	<i>ii</i>
<i>HALAMAN PERNYATAAN</i> .....	<i>iii</i>
<i>ABSTRAK</i> .....	<i>iv</i>
<i>ABSTRACT</i> .....	<i>v</i>
<i>KATA PENGANTAR</i> .....	<i>vi</i>
<i>DAFTAR ISI</i> .....	<i>viii</i>
<i>DAFTAR GAMBAR</i> .....	<i>xi</i>
<i>DAFTAR TABEL</i> .....	<i>xii</i>
<i>DAFTAR LAMPIRAN</i> .....	<i>xiii</i>
<b><i>BAB 1 PENDAHULUAN</i></b> .....	<b><i>1</i></b>
<b>1.1</b> <b>Gambaran Umum Objek Penelitian</b> .....	<b>1</b>
<b>1.2</b> <b>Latar Belakang Penelitian</b> .....	<b>3</b>
<b>1.3</b> <b>Rumusan Masalah</b> .....	<b>11</b>
<b>1.4</b> <b>Tujuan Penelitian</b> .....	<b>12</b>
<b>1.5</b> <b>Manfaat Penelitian</b> .....	<b>13</b>
1.5.1    Aspek Teoritis.....	13
1.5.2    Aspek Praktis .....	13
<b>1.6</b> <b>Sistematika Penulisan Tugas Akhir</b> .....	<b>13</b>
<b><i>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</i></b> .....	<b><i>16</i></b>
<b>2.1</b> <b>Teori dan Penelitian terdahulu</b> .....	<b>16</b>
2.1.1 <i>Agency Theory</i> .....	16
2.1.2 <b>Dividen</b> .....	17
2.1.3 <b>Kebijakan Dividen</b> .....	20
2.1.4 <b>Teori – Teori Kebijakan Dividen.</b> .....	21
2.1.5 <b>Pengukuran Kebijakan Dividen.</b> .....	22

2.1.6	Kebijakan Hutang .....	23
2.1.7	Pertumbuhan Perusahaan .....	24
2.1.8	Kinerja Keuangan .....	25
2.1.9	Penelitian Terdahulu .....	27
2.2	Kerangka Pemikiran .....	51
2.2.1	Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen .....	51
2.2.2	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen .....	52
2.2.3	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen .....	52
2.3	Hipotesis Penelitian.....	55
<b><i>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</i></b>		<b>56</b>
3.1	Jenis Penelitian.....	56
3.2	Operasionalisasi Variabel .....	59
3.1.1	Variabel Dependen .....	59
3.1.2	Variabel Independen .....	59
3.3	Tahapan Penelitian .....	64
3.4	Populasi dan Sampel.....	66
3.5	Pengumpulan Data dan Sumber Data .....	68
3.6	Teknik Analisis Data .....	68
3.6.1	Statistik Deskriptif.....	69
3.6.2	Uji Asumsi Klasik .....	69
3.6.3	Analisis Regresi Data Panel .....	70
3.6.4	Pengujian Hipotesis .....	74
<b><i>BAB IV.....</i></b>		<b>76</b>
<b><i>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</i></b>		<b>76</b>
4.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	76
4.1.1	Kebijakan Hutang .....	79
4.1.2	Pertumbuhan Perusahaan .....	81
4.1.3	Kinerja Keuangan .....	83
4.1.4	Kebijakan Dividen .....	85
4.2	Hasil Penelitian .....	87
4.2.1	Uji Asumsi Klasik .....	87

4.2.2	Analisis Regresi Data Panel .....	88
4.2.3	Hasil Analisis Regresi Data Panel .....	90
4.2.4	Pengujian Hipotesis .....	92
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian.....	94
4.3.1	Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen .....	94
4.3.2	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen .....	94
4.3.3	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen .....	95
<b><i>BAB V</i></b> .....		<b>97</b>
<b><i>KESIMPULAN DAN SARAN</i></b> .....		<b>97</b>
5.1	Kesimpulan.....	97
5.2	Saran .....	99
5.2.1	Aspek Teoritis .....	99
5.2.2	Aspek Praktis .....	99
<b><i>DAFTAR PUSTAKA</i></b> .....		<b>100</b>
<b><i>LAMPIRAN</i></b> .....		<b>107</b>

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan Perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 .....</b>	<b>2</b>
<b>Gambar 1. 2 Data Pembagian Dividen dari perusahaan Sektor Energi Periode 2018-2022 .....</b>	<b>5</b>
<b>Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran .....</b>	<b>54</b>
<b>Gambar 3. 1 Desain Penelitian.....</b>	<b>58</b>
<b>Gambar 3. 2 Tahapan Penelitian.....</b>	<b>66</b>
<b>Gambar 4. 1 Hasil Uji Multikolinearitas .....</b>	<b>87</b>
<b>Gambar 4. 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....</b>	<b>88</b>
<b>Gambar 4. 3 Hasil Uji Chow .....</b>	<b>89</b>
<b>Gambar 4. 4 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> .....</b>	<b>90</b>
<b>Gambar 4. 5 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel.....</b>	<b>91</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 1. 1 Rata-Rata Laba Bersih Perusahaan sektor energi tahun 2018-2022</b> .....	7
<b>Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu</b> .....	33
<b>Tabel 3. 1 Operasional Variabel</b> .....	62
<b>Tabel 3. 2 Kriteria Pemilihan Sampel</b> .....	67
<b>Tabel 3. 3 Daftar Sampel Perusahaan</b> .....	67
<b>Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif</b> .....	76
<b>Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Kebijakan Hutang</b> .....	79
<b>Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Pertumbuhan Perusahaan</b> .....	81
<b>Tabel 4. 4 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Kinerja Keuangan</b> .....	83
<b>Tabel 4. 5 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Kebijakan Dividen</b> .....	85

## **DAFTAR LAMPIRAN**

<b>Lampiran 1 Nama dan Kode Perusahaan Sampel.....</b>	<b>107</b>
<b>Lampiran 2 Tabulasi Data .....</b>	<b>108</b>
<b>Lampiran 3 Tabel Statistik Deskriptif Variabel X1 Kebijakan Hutang ....</b>	<b>110</b>
<b>Lampiran 4 Tabel Statistik Deskriptif Variabel X2 Pertumbuhan Perusahaan.....</b>	<b>111</b>
<b>Lampiran 5 Tabel Statistik Deskriptif Variabel X3 Kinerja Keuangan ...</b>	<b>112</b>
<b>Lampiran 6 Tabel Statistik Deskriptif Variabel Y Kebijakan Dividen .....</b>	<b>113</b>

(Halaman Sengaja Dikosongkan)

# BAB 1

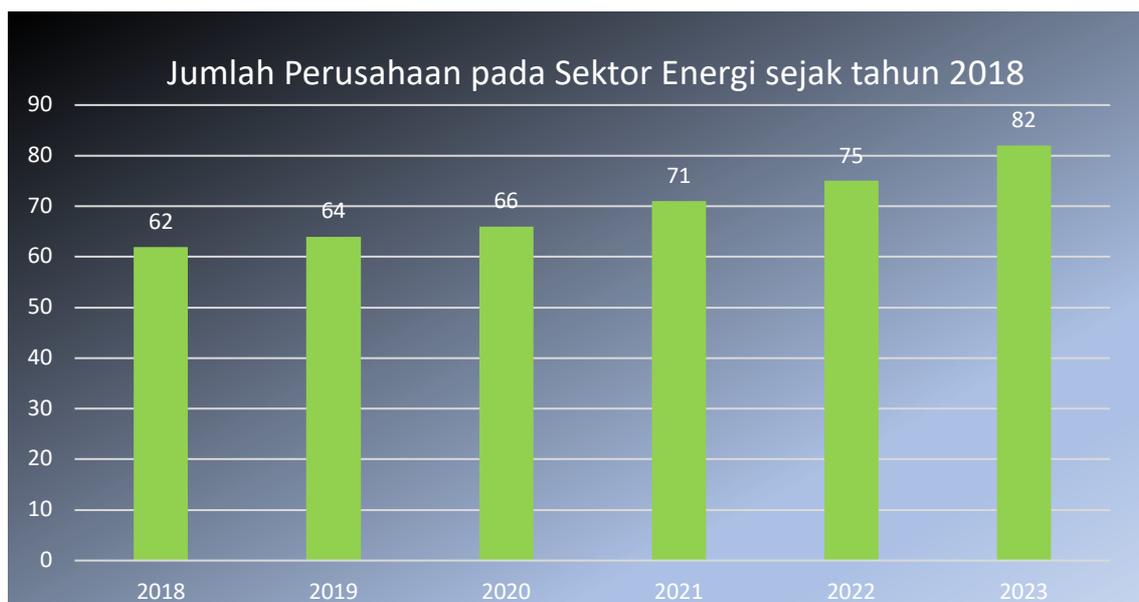
## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek merupakan pihak penyedia sistem serta sarana, untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek dari berbagai pihak-pihak yang ingin memperdagangkan Efek tersebut (Otoritas Jasa Keuangan, 2019). Tujuan Bursa Efek didirikan yaitu sebagai penyelenggara serta penyedia sistem dan sarana perdagangan Efek. Dengan terciptanya sistem serta sarana yang baik dan efisien, para Anggota Bursa Efek dapat melakukan penawaran jual dan beli Efek secara teratur, adil, serta efisien. Indonesia memiliki sistem ini juga yang disebut dengan “*Bursa Efek Indonesia*” yang mana adalah tempat perdagangan efek di Indonesia. Sejarah Bursa Efek Indonesia bermula pada tahun 1912, saat kolonial Belanda memerintah. Pemerintah Hindia Belanda mendirikan pasar modal di Batavia untuk memenuhi kebutuhan VOC. Namun, pasar modal tersebut vakum karena Perang Dunia I dan II. Pemerintah Indonesia menghidupkan kembali pasar modal dengan nama Bursa Efek Jakarta setelah kemerdekaan Indonesia. Setelah merger dengan Bursa Efek Surabaya pada tahun 2007, Bursa Efek Jakarta berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2022). Pada 25 Januari 2021, BEI menciptakan klasifikasi baru dari sektor dan industri perusahaan tercatat yang bernama “Indonesia Stock Exchange *Industrial Classification*” atau disingkat IDX-IC. Bursa Efek Indonesia (BEI) menerapkan *IDX Industrial Classification* atau IDX-IC sebagai sarana untuk mengklasifikasikan Perusahaan Tercatat. Penentuan sektor, sub-sektor, serta industri atau sub-industri berdasarkan pada eksposur pasar. BEI memiliki hak dalam menentukan klasifikasi Perusahaan Tercatat berdasarkan evaluasi dan justifikasi BEI. Pengklasifikasian Perusahaan oleh BEI menghasilkan 12 Sektor, 35 Sub-Sektor, 69 Industri, dan 130

Sub-Industri, yang mana salah satunya adalah Sektor Energi. Sektor ini mencakup perusahaan yang menjual barang dan jasa yang berkaitan dengan ekstraksi energi, termasuk bahan bakar fosil dan gas alam, dan perusahaan yang menyediakan jasa yang mendukung industri ini. Selain itu, sektor ini juga mencakup perusahaan yang menjual barang dan jasa energi alternatif (Bursa Efek Indonesia, 2022).

Pada Penelitian ini, Objek yang akan diteliti yaitu Perusahaan Sektor Energi berdasarkan klasifikasi *IDX Industrial Classification* pada periode 2018-2022. Hingga saat ini terdapat 83 perusahaan yang bergerak di Sektor Energi tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Pertumbuhan perusahaan pada Sektor Energi termasuk pesat sejak tahun 2018. Terbukti dari data statistik berikut selalu terdapat peningkatan setiap tahunnya untuk perusahaan pada sektor energi yang *go-public* :



**Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan Perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023**

*(Sumber : data yang diolah penulis, 2023)*

Gambar 1.1 menunjukkan perkembangan perusahaan sektor energi yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2018 terdapat 62 perusahaan pada sektor energi yang dilanjutkan pada tahun 2019 kembali terjadi peningkatan 2 perusahaan. Masih Sama seperti tahun 2019, di tahun 2020 pun terdapat peningkatan sebanyak 2 perusahaan. Di tahun 2021 terjadi peningkatan signifikan

yaitu sebanyak 5 perusahaan dan diikuti peningkatan sebanyak 4 perusahaan pada tahun 2022. Pada tahun 2023 kembali terjadi peningkatan signifikan yaitu sebanyak 7 perusahaan. Pada sektor energi konsisten mengalami peningkatan selama 6 tahun berturut-turut. Hal ini juga tidak lepas dari pentingnya energi bagi berbagai sektor yang menjalankan kegiatan ekonomi di Indonesia ini, serta melimpahnya sumber energi yang potensial untuk dikelola oleh perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia.

## **1.2 Latar Belakang Penelitian**

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai cara dan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, serta seberapa besar yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan untuk kebutuhan internal perusahaan. Hal ini sejalan dengan pernyataan terkait kebijakan dividen menurut (Lajar & Marsudi, 2022) yaitu, laba bersih yang dihasilkan dibagikan dalam bentuk dividen. kebijakan dividen juga menjadi elemen strategis dalam manajemen keuangan perusahaan yang harus dipertimbangkan dengan cermat demi keberlanjutan serta pertumbuhan yang berkelanjutan. Kebijakan dividen setiap perusahaan adalah ketika perusahaan menentukan jumlah laba yang didapatkan dan memutuskan apakah akan dijadikan laba ditahan untuk digunakan sebagai pendanaan pada investasi di masa depan atau dijadikan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Sidharta & Nariman, 2021) Perusahaan pada dasarnya didirikan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Laba atau keuntungan tersebut kemudian didistribusikan oleh manajemen kepada para investor berdasar persentase kepemilikan para investor.

Pentingnya kebijakan dividen dapat dipandang dari berbagai perspektif. Bagi pemegang saham, dividen menjadi sumber pendapatan yang signifikan dan dapat menjadi daya tarik bagi investor yang menginginkan pengembalian investasi reguler.. Salah satu daya tarik yang menarik banyak investor adalah kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan banyak dividen kepada para investor, perusahaan dianggap sebagai target investasi yang ideal (Lajar & Marsudi, 2022). Oleh karena itu para

Investor lebih percaya kepada Perusahaan - Perusahaan yang konsisten dan stabil dalam melakukan pembagian Dividennya, karena perusahaan mampu mengelola modal mereka menjadi laba bersih setiap tahunnya. karena itu investor ingin manajemen memberikan keuntungan kepada pemegang saham dengan bentuk dividen sebagai bagian dari kemakmuran investor (Gunawan & Harjanto, 2019). Maka dari itu, Dividen menjadi salah satu alasan orang dalam berinvestasi(Zainuddin & Mananohas, 2020). Dari sisi perusahaan pembagian Dividen juga menjadi hal yang penting. Kepercayaan dari para Investor merupakan faktor yang penting dalam sebuah perusahaan karena tambahan modal dari para pemegang saham secara tidak langsung dapat meningkatkan Profitabilitas Perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen juga dapat menjadi sinyal bagi pasar keuangan tentang kesehatan dan kinerja perusahaan, karena pembagian dividen yang stabil atau meningkat dapat mencerminkan stabilitas perusahaan.

Dalam penelitian ini, Pengukuran Kebijakan Dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dikenal sebagai *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara laba bersih yang dibandingkan dengan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham(Setiawati et al., 2021). Bisa dibilang juga Persentase laba bersih yang dialokasikan untuk dividen ditunjukkan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR), jika nilai DPR besar, maka laba bersih yang dialokasikan untuk dividen juga besar, dan jika nilai DPR kecil, maka laba bersih yang dialokasikan untuk dividen juga kecil.

Kebijakan dividen adalah hal yang sangat penting untuk dilakukan oleh perusahaan setiap periodenya karena dapat menarik perhatian para investor, namun pada kenyataannya masih terdapat beberapa perusahaan yang tidak dapat membagikan dividen setiap tahunnya (Hanum Mursila et al., 2020). Terlebih lagi perusahaan yang tidak membagikan Dividen biasanya dikaitkan dengan kesulitan keuangan pada perusahaan itu. Padahal pada kenyataannya perusahaan yang tidak membagikan Dividen sejatinya tidak selalu mengalami kesulitan keuangan. Karena peranan dividen sangat penting dan berkaitan dengan pemegang saham, yang merupakan salah satu sumber modal utama perusahaan, kebijakan dividen harus ditetapkan dengan tepat. Perusahaan tidak boleh mengumumkan dividen yang lebih rendah dari tahun sebelumnya karena ini akan memberkan sinyal yang buruk bagi investor yang akan mempertimbangkan kembali untuk membeli perusahaan (Prasetyo & Putra, 2021). Maka dari itu ketidakstabilan kebijakan dividen menjadi topik yang menarik untuk ditelaah berkaitan dengan masalah pembagian dividen itu sendiri (Rivandi & Indriati, 2022).



**Gambar 1. 2 Data Pembagian Dividen dari perusahaan Sektor Energi  
Periode 2018-2022**

*(Sumber : Annual Report, data yang telah diolah penulis, 2023)*

Berdasarkan gambar yang telah disajikan menunjukkan Grafik Pembagian dividen pertahun nya dari 57 perusahaan Sektor energi yang terdaftar pada Bursa

Efek Indonesia Periode 2018-2022. 57 Perusahaan dari 83 Perusahaan yang tercatat dan dijadikan data penelitian merupakan perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang melakukan *Initial Public Offering* atau *Go-Public* tahun 2017 kebawah atau sebelum periode penelitian tahun 2018-2022. Grafik diatas terlihat cenderung menurun dan berfluktuasi ditengah-tengah periode penelitiannya. Terlihat selama periode penelitian, perusahaan sektor energi yang membagikan dividen selalu lebih sedikit dibanding perusahaan yang tidak membagikan dividen. Pada Tahun 2018 terdapat 22 perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan 35 perusahaan sektor energi yang tidak bagikan dividen, selanjutnya di tahun 2019 terjadi penurunan dengan hanya 20 perusahaan yang bagikan dividen dan 37 perusahaan yang tidak bagikan, pada tahun 2020 kembali terjadi penurunan dengan hanya 18 perusahaan yang bagikan dividen dan 39 perusahaan yang tidak bagikan, pada tahun 2021 terjadi sedikit peningkatan dengan 19 perusahaan yang bagikan dividen dan 38 perusahaan yang tidak bagikan dividen, dan pada tahun 2022 kembali pada 18 perusahaan yang bagikan dividen dan 39 perusahaan yang tidak bagikan dividen.

Berdasarkan data pada gambar 1.2, terdapat beberapa perusahaan pada sektor energi yang selalu Konsisten dan stabil dalam melakukan pembagian dividen selama 5 tahun berturut - turut, seperti beberapa contohnya AKR Corporindo Tbk, PT. Bukit Asam Tbk, Radiant Utama Interisco Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Elnusa Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Baramulti Suksessarana Tbk, Mitrabara Adiperdana Tbk, Pelayaran Tamarin Samudra Tbk, dan IMC Pelita Logistik Tbk. Disisi lain perusahaan yang tidak pernah membagikan sama sekali terdapat 29 Perusahaan (50,8%). Hal ini menandakan lebih dari 50% perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022 mengalami masalah terkait kebijakan dividen mereka.

**Tabel 1. 1 Rata-Rata Laba Bersih Perusahaan sektor energi tahun 2018-2022**

Tahun	Rata-Rata	
2018	IDR	572.892.798.884
2019	IDR	357.298.640.975
2020	IDR	32.731.372.056
2021	IDR	1.381.625.310.392
2022	IDR	3.591.037.103.560

*(Sumber : Data yang telah diolah penulis 2023)*

Data pada tabel diatas merupakan rata-rata laba bersih dari 57 perusahaan sektor energi selama tahun 2018-2022. Angka rata-rata diatas terlihat sangat berfluktuasi dikarenakan juga Laba Bersih yang dicetak oleh berbagai perusahaan sektor enrgi setiap tahunnya berfluktuasi juga. Terjadi penurunan dari tahun 2018 ke tahun 2019 , dan terjadi penurunan drastis pada tahun 2020 yang kemungkinan besar disebabkan oleh Pandemi *Covid-19*. Pada Tahun 2020 terdapat banyak perusahaan yang mengalami penurunan drastis pada Laba Bersihnya dari tahun sebelumnya Seperti contohnya Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) yang mencatatkan Laba Bersih sebesar \$112.981.195 atau Rp.1.578.347294.150 pada tahun 2019 turun menjadi -\$215.767.814 atau -Rp. 3.058.508.763.450. pada tahun 2020, dan ada juga contoh lainnya yaitu Dian Swastatika Sentosa Tbk. (DSSA) yang membukukan Laba Bersih sebesar \$71.654.412. atau sebesar Rp. 1.001.012.135.640 pada tahun 2019, turun menjadi -\$57.897.543 atau sebesar -Rp.820.697.672.025. pada tahun 2020. Lalu pada tahun 2021 setelah pandemic *Covid-19* mulai mereda kondisi keuangan perusahaan pada sektor energi mulai mengalami perbaikan hal ini dibuktikan dengan terjadinya peningkatan sangat signifikan dari tahun 2020. yang mana dilanjutkan ke tahun 2022 peningkatannya terlihat semakin signifikan.

Terdapat hubungan antara Grafik pembagian Dividen dengan tabel rata- rata laba bersih. Terdapat beberapa Perusahaan pada sektor energi yang mencatatkan laba setiap tahunnya tetapi tidak membagikan dividen secara konsisten, seperti contohnya Petrosea Tbk (PTRO) yang mencatatkan laba selama 5 tahun berturut –

turut dari tahun 2018 - 2022 tetapi absen dalam pembagian dividennya pada tahun 2021 dan tahun 2022, Selain itu ada juga TBS Energi Utama Tbk (TOBA) yang mencatatkan laba selama 5 tahun berturut – turut dari tahun 2018 – 2022 tetapi hanya membagikan dividen pada tahun 2022 saja. Selain itu, Sumber Energi Andalan Tbk (ITMA), Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI), dan Harum Energy Tbk (HRUM) yang juga membukukan laba bersih selama 5 tahun berturut – turut, tetapi tidak pernah membagikan dividen sekalipun selama tahun 2018-2022. Terdapat Fenomena lainnya yang terjadi. Resources Alam Indonesia Tbk. (KKG) yang mencatatkan Rugi pada tahun buku 2020 sebesar -\$7.909.426 atau tetapi masih tetap membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya.

Setelah pembahasan mengenai Fenomena diatas terdapat beberapa hal yang didapatkan terkait masalah kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi ini. Seperti yang telah dibahas pada paragraf sebelumnya, tidak semua perusahaan yang tidak konsisten dalam membagikan dividen atau tidak pernah membagikan dividen sama sekali selama periode penelitian itu mengalami masalah kinerja keuangan. Beberapa diantaranya ada yang memilih untuk menjadikannya laba ditahan atau *Retained Earnings* untuk memperkuat struktur modal karena sebelumnya telah menalami rugi berturut – turut atau juga untuk memperkuat perusahaan dimasa depan, atau ada juga perusahaan yang melakukan reduksi utang jangka Panjang mereka dengan menahan laba nya dll. Karena dari 50% lebih perusahaan sektor energi yang tidak pernah membagikan dividen sama sekali tidak semuanya mencatatkan rugi berturut – turut.

Karena itu dengan adanya penelitian ini memiliki tujuan untuk meningkatkan pemahaman tentang beberapa faktor yang telah di analisis dan dipilih oleh penulis dalam mempengaruhi Kebijakan Dividen dalam perusahaan, serta terdapat inkonsistensi penelitian dengan faktor ini yaitu, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Keuangan dari sebuah perusahaan apakah dapat mempengaruhi alokasi dari Laba mereka. Apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dan menjadikannya *Retained Earnings*. Kebijakan Dividen adalah Isu yang kompleks, Karena tidak ada penjelasan yang dapat diterima secara keseluruhan tentang perilaku dan elemen

yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, kebijakan dividen masih menjadi subjek perdebatan yang rumit.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kebijakan hutang. Hutang adalah salah satu sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Hutang juga adalah kemungkinan pengorbanan manfaat ekonomi di masa depan sebagai akibat dari kewajiban saat ini untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lain sebagai akibat dari transaksi di masa lalu (Alfero et al., 2022). Kebijakan hutang adalah keputusan penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan hutang berguna untuk manajemen dalam membuat keputusan terkait pendanaan dari pihak ketiga guna mendanai kegiatan operasional perusahaan (Sejati et al., 2020). Kebijakan Hutang memiliki kaitan erat dengan kebijakan dividen perusahaan karena secara tidak langsung perusahaan yang memiliki hutang yang banyak, besar kemungkinan akan melakukan alokasi laba tahun berjalan mereka ke laba ditahan atau *retained earnings*.

Tujuannya adalah tidak lain untuk melakukan reduksi atau pengurangan hutang. Sedangkan sebaliknya, perusahaan dengan hutang sedikit akan cenderung menggunakan sebagian besar laba tahun berjalan mereka untuk dijadikan dividen. Sehingga hal ini akan membuat para pemegang saham sejahtera serta membuat hubungan antara para pemegang saham dengan perusahaan baik. Maka dari itu kebijakan hutang merupakan salah satu faktor penentu terkait kebijakan dividen perusahaan. Rasio untuk kebijakan hutang yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Asset Ratio (DAR)*. Debt-to-Asset Ratio (DAR) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi aset suatu perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai aset-asetnya. Terdapat inkonsistensi pada penelitian terdahulu terkait hubungan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen ini. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Yudowati & Baroroh, 2023) dan (Purba et al., 2020) dan menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan

oleh (Alfero et al., 2022) menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merujuk pada peningkatan ukuran dan kapasitas perusahaan seiring waktu. Pertumbuhan perusahaan merupakan tujuan umum bagi banyak organisasi, karena dapat mencerminkan keberhasilan dan daya tahan dalam pasar yang kompetitif. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan upaya untuk meningkatkan kelangsungan hidupnya, yang dapat dilihat dari aktiva yang dimilikinya (Purba et al., 2020). Pertumbuhan perusahaan adalah tujuan yang diinginkan oleh pihak luar dan pihak dalam suatu perusahaan karena dapat berdampak positif dengan memperoleh kesan baik pada perusahaan maupun pada pihak yang berkepentingan dengannya, seperti investor, kreditur, dan pemegang saham (Sejati et al., 2020). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan *Asset Growth* atau pertumbuhan asset setiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi tingkat pembagian dividen kepada para pemegang saham, karena jika perusahaan fokus pada pertumbuhan perusahaan maka laba bersih yang didapat cenderung akan dialokasikan kepada *Retained Earnings* atau laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan. Maka dari itu semakin tinggi intensitas pertumbuhan perusahaan maka akan semakin mengurangi tingkat pembagian dividen. Meski begitu terdapat inkonsistensi penelitian pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen ini, pada penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rivandi & Indriati, 2022) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah serangkaian tindakan keuangan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Kinerja keuangan digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, membayar utang, dan memberikan nilai tambah bagi pemegang

saham. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat membantu pemegang saham dan pemangku kepentingan membuat keputusan (Sedovandara & Mahardika, 2023). Kinerja keuangan yang baik memungkinkan perusahaan untuk membayarkan dividen sambil mempertahankan dana untuk tujuan lain seperti investasi, pembayaran hutang, dan *stock repurchase* (Rasyid, 2018). Terdapat beberapa pengukuran untuk mengukur kinerja keuangan dalam sebuah perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran yang digunakan yaitu *Return on Equity (ROE)*. ROE adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas pemegang sahamnya. Dimana semakin tinggi rasio ROE maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal ekuitasnya untuk menghasilkan laba bersih (PATTIRUHU & PAAIS, 2020). ROE juga menunjukkan seberapa banyak tingkat pengembalian yang didapatkan pemilik saham dari modal yang mereka investasikan dalam perusahaan (Sa'adah et al., 2020). Terdapat inkonsistensi penelitian dari kinerja keuangan ini terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dini & Rikumahu (2023) dan (Kathuo et al., 2020) dinyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2018) menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan Latar belakang penelitian, fenomena yang terjadi, serta inkonsistensi penelitian maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.**

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan Gambaran umum objek penelitian, Latar belakang, serta perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis merumuskan pertanyaan dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan dan kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?

2. Apakah kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada sektor energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada sektor energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?
5. Apakah kinerja keuangan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada sektor energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan oleh penulis, terdapat beberapa tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui bagaimana kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan dan kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?
2. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?
3. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada sektor energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?
4. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada sektor energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?
5. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada sektor energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022?

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pembaca. Adapun manfaatnya dikelompokkan menjadi dua aspek sebagai berikut :

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

Kegunaan teoritis yang diharapkan dicapai untuk pengembangan pengetahuan sebagai hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1 Bagi Peneliti diharapkan menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya terkait faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebuah perusahaan.
- 2 Bagi pihak Akademis, diharapkan memberikan pengetahuan serta informasi yang bermanfaat mengenai faktor – faktor terkait yang diteliti terhadap kebijakan dividen.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

Kegunaan praktis yang diharapkan dicapai untuk pengetahuan pengembangan sebagai hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pengetahuan tambahan tentang pengaruh kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan pada kebijakan dividen dalam perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

## **1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Pada penelitian ini terdiri dari Bab I sampai Bab V dan terdiri dari beberapa sub-bab di masing – masing bab nya. Bab I hingga Bab V saling berkaitan sehingga pada akhirnya dapat ditarik menjadi sebuah kesimpulan dari penelitian ini.

**a. BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi penjelasan secara umum yang menggambarkan inti dari penelitian. Meliputi, Gambaran Umum Objek Penelitian, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir. Gambaran umum objek penelitian menjelaskan mengenai objek yang akan diteliti pada penelitian ini. Latar belakang menjelaskan fenomena yang terjadi serta inkonsistensi penelitian dari masing – masing variabel independen. Perumusan masalah berisi pengidentifikasian masalah yang berdasar sehingga menjadi pertanyaan penelitian, tujuan penelitian dan manfaat penelitian berisi tujuan penelitian serta manfaat penelitian untuk berbagai pihak, dan sistematika penulisan berisi sistematika penulisan sesuai panduan tugas akhir.

**b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi teori secara umum serta teori khusus terkait variabel yang diteliti yaitu, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan dan kebijakan dividen. Pada bab ini juga disertai penelitian terdahulu yang dilanjutkan dengan kerangka penelitian dan diakhiri dengan penyusunan hipotesis sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian.

**c. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi penjelasan terkait metode yang digunakan untuk mencapai tujuan penelitian. Bagian metode penelitian ini menjelaskan tentang metode analisis yang digunakan, termasuk identifikasi variabel dependen dan independen, definisi operasionalisasi variabel, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data serta Teknik analisis data.

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

Bab ini memberikan penjelasan tentang hasil penelitian, yang merupakan rumusan masalah penelitian yang telah diselesaikan dengan menggunakan metode analisis yang dipilih. Bab ini terdiri dari dua bagian,

yang pertama menampilkan hasil penelitian, dan yang kedua membahas atau menganalisis hasil penelitian.

e. **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab terakhir pada penelitian ini yaitu kesimpulan dan saran. Pada kesimpulan dilakukan penjelasan hasil akhir atau jawaban dari pertanyaan penelitian yang sudah dirumuskan sebelumnya. Kemudian pada bagian saran, peneliti bisa menjelaskan saran yang bermanfaat untuk kedepannya sesuai dengan kesimpulan,

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Teori dan Penelitian terdahulu

##### 2.1.1 *Agency Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal*. Menurut Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu orang atau lebih (*principal*) melibatkan orang lain (*agent*) untuk melakukan sesuatu atas nama mereka, dengan delegasi wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa *principal* merupakan para pemegang saham serta *agent* merupakan manajemen perusahaan. Maka dari itu, perbedaan kepentingan ini terdapat potensi akan timbulnya *agency cost* atau biaya agensi. *Agency cost* ini meliputi *monitoring cost* atau biaya pemantauan, *bonding cost* atau biaya pengikatan, dan *residual cost*. Biaya pemantauan adalah biaya yang digunakan untuk mengawasi aktifitas manajemen, sedangkan *bonding cost* adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh agen supaya prosedur berjalan sebagai jaminan agar agen menjalankan tugasnya demi keperluan prinsipal. Dan juga, biaya residu adalah kerugian yang diterima oleh agen yang tidak berdasarkan dari kesepakatan yang dibuat oleh *principal* (Rivandi & Indriati, 2022).

Terdapat keyakinan yang kuat bahwa *agent* tidak akan selalu bertindak demi kepentingan *principal* apabila kedua belah pihak dalam hubungan berusaha memaksimalkan manfaat. Dengan memberikan insentif yang tepat bagi agen dan dengan mengeluarkan biaya pemantauan yang dimaksudkan untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang dari kepentingannya, *principal* dapat membatasi perbedaan kepentingannya. Selain itu, dalam beberapa keadaan agen harus membayar untuk mengeluarkan sumber daya yang juga dikenal sebagai biaya pengikatan dengan tujuan untuk menjamin bahwa agen tidak akan melakukan sesuatu yang akan merugikan prinsipal atau untuk memastikan bahwa prinsipal akan diberikan kompensasi jika

mereka melakukannya. Namun, secara umum tidak mungkin bagi prinsipal atau agen tanpa biaya untuk memastikan bahwa agen akan mengambil keputusan terbaik dari sudut pandang prinsipal. Dalam sebagian besar hubungan keagenan, prinsipal dan agen akan menanggung biaya pengikatan dan pemantauan, serta akan ada perbedaan antara keputusan agen yang akan memaksimalkan keuntungan principal dan keputusan agen yang akan mensejahterakan *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini menjadi dasar dari konflik dalam penentuan kebijakan dividen yang mana akan timbul pertanyaan apakah dividen dapat dibagikan atau tidak. Karena di satu sisi, manajemen cenderung mengutamakan kepentingan pribadi mereka dengan cara investasi modal untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan mereka yang mana ini kurang disukai oleh investor. Sebaliknya, investor menginginkan kekayaan tersebut diberikan dalam bentuk dividen. Karena perbedaan kepentingan ini, konflik dapat terjadi antara kedua belah pihak. Konflik bisa diredakan dengan cara perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham (Amalia & Hermanto, 2018). Sejalan dengan pernyataan diatas, menurut (Wulandari et al., 2019) Manajer atau *agent* bertindak sesuai keinginan pemegang saham untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Namun, kenyataannya adalah sebaliknya, karena manajemen perusahaan cenderung menginginkan laba ditahan sebagai sumber untuk membiayai investasi di masa depan, sedangkan para pemegang saham menginginkan dividen sebagai hasil keuntungan yang mereka peroleh setelah melakukan investasi saham dalam perusahaan itu.

### **2.1.2 Dividen**

*Return* menurut (Isynuwardhana & Putri, 2021) adalah hasil atau keuntungan yang diperoleh investor setelah melakukan kegiatan investasi pada sebuah perusahaan. Dividen adalah salah satunya, Dividen adalah pembagian dari sejumlah laba bersih perusahaan pada periode yang ditentukan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah kepemilikan sahamnya (Sekarningrum & Fauzan, 2022). Selengkapnya, menurut Tahu (2018) dividen adalah cara perusahaan membagikan keuntungan kepada pemegang saham dan investor. Pendistribusian dividen biasanya dilakukan dalam dua bentuk. Bentuk pertama dalam

pendistribusian dividen adalah dengan uang tunai, dan bentuk kedua dalam pendistribusian dividen adalah saham baru atau properti lain sebagai penggantinya. Dalam buku (Tahu Gregorius Paulus, 2018), dividen terbagi dalam beberapa bentuk, yaitu sebagai berikut:

a. Dividen Reguler

Dividen reguler atau juga disebut dividen tradisional, adalah pembayaran keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham secara berkala atau dengan frekuensi tertentu, seperti sekali setahun, dua kali setahun, atau tiga kali setahun yang mana kebijakan perusahaanlah yang menentukan frekuensi pembayaran dividen. Namun, di era modern, banyak perusahaan yang cenderung lebih tertarik membayar dividen secara kuartal untuk menarik investor yang mencari pendapatan tetap untuk berinvestasi.

b. Dividen Spesial

Dividen spesial adalah jenis dividen yang memberikan keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham dalam waktu yang tidak memiliki frekuensi atau periode tertentu. Dengan kata lain, dividen spesial hanya diberikan sewaktu-waktu. Perusahaan memiliki alasan tertentu terkait dividen ini, antara lain perusahaan yang sedang memasuki kedalam fase “dewasa” yang artinya perusahaan itu memiliki keuntungan yang besar tetapi tidak memiliki rencana untuk berinvestasi dan perusahaan yang berencana untuk melakukan perubahan struktur keuangannya.

c. *Cash Dividend* atau Dividen Tunai

Dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham disebut dividen tunai. Dividen tunai ini dibayar sesuai dengan aturan yang berlaku. Dimulai dengan pertemuan dewan (*board meeting*) yang biasanya terdiri dari pemegang saham biasa (*common stock*). Pajak yang cukup tinggi dikenakan pada dividen tunai. Per lembar saham dibayar dengan dividen tunai. Saat suatu perusahaan mengumumkan dividen, perusahaan mendebit laba ditahan (*retained earnings*) atau laba yang disimpan, serta mengkredit akun liabilitas yang disebut dengan utang dividen. Pada tanggal pembayaran, perusahaan membalikkan dividen yang dibayarkan melalui entri debit dan

mengkredit akun kas untuk masing-masing arus kas keluar. Laporan laba rugi perusahaan tidak dipengaruhi oleh dividen tunai. Namun, perusahaan mengecilkan saldo kas dan ekuitas pemegang saham dengan jumlah yang sama. pada laporan arus kas, perusahaan harus menunjukkan dividen tunai untuk pembayaran sebagai aktivitas pembiayaan.

d. *Script Dividend*

*Script dividend* adalah surat tanda kesediaan perusahaan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada para pemegang saham sebagai dividen. Surat ini berbunga sampai uang tersebut dibayarkan kepada yang berhak. Dalam situasi di mana pemegang saham memutuskan untuk membagi keuntungan, script dividend seperti ini biasanya dibuat. Ini terjadi ketika perusahaan tidak memiliki cukup uang untuk membayar dividen tunai.

e. Dividen Properti

Dividen properti adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang, yang berarti bukan uang tunai atau saham perusahaan. Contoh dividen barang adalah persediaan atau saham yang diinvestasikan oleh perusahaan dalam perusahaan lain. pembagian dividen barang tentu lebih sulit jika dibandingkan dengan pembagian dividen tunai. alasan perusahaan melakukan dividen barang karena perusahaan tidak memiliki uang tunai yang cukup.

f. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham. Sebagian dari dividen ini dimaksudkan untuk membayar bagian laba atau dividen tunai, dan sebagian lagi untuk mengembalikan modal yang telah diinvestasikan oleh para pemegang saham ke dalam perusahaan.

g. *Stock Dividend* atau Dividen Saham

Dividen saham atau stock dividend adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. di Indonesia, ini disebut saham bonus. Dengan demikian, pemegang saham akan memiliki lebih banyak lembar saham setelah menerima dividen saham. Dividen saham dapat berupa saham dari jenis yang sama atau jenis yang berbeda.

### 2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan seluruh kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen (Rahmadani & Jefriyanto, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian Ginanjar (2022) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu kebijakan dari perusahaan terkait pengelolaan laba yang diperoleh, dimana laba bersih dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai *Return* berupa dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa yang akan datang. Jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para investor disesuaikan dengan jumlah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Jumlah dividen yang diberikan kepada para investor akan berpengaruh terhadap jumlah laba yang ditahan perusahaan jika dividen yang diberikan kepada para investor semakin besar, maka keuntungan yang ditahan oleh perusahaan akan semakin kecil, begitupun sebaliknya (Lajar & Marsudi, 2022). Menurut Tahu (2018), investor biasanya menginginkan pembagian dividen yang stabil dan konsisten. Hal ini dikarenakan kestabilan dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga investor tidak ragu untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Menurut Tahu (2018) kebijakan dividen terbagi dalam beberapa bentuk, yaitu sebagai berikut:

#### a. Kebijakan Konstan

Kebijakan dividen konstan adalah kebijakan yang mengatur pembayaran dividen dibayarkan per lembar saham dengan setiap tahunnya relatif sama selama jangka waktu tertentu. kebijakan ini banyak diminati oleh para pemegang saham. yang berharap mendapatkan penghasilan yang stabil dan tetap.

#### b. Kebijakan regular ditambah dividen ekstra

Kebijakan dividen ini menetapkan nilai minimum untuk setiap lembar saham setiap tahun. Perusahaan akan membayar dividen lebih dari jumlah dividen minimal apabila keadaan keuangan perusahaan membaik. Menurut investor, dividen tambahan diberikan karena perusahaan menghasilkan

pendapatan yang lebih tinggi dari tahun-tahun sebelumnya dan tidak permanen.

c. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan

Perusahaan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tetap. Jumlah dividen yang diterima pemegang saham untuk setiap lembar saham akan berubah sesuai dengan keuntungan perusahaan, tetapi rasio pembayarannya tetap.

d. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen ini menetapkan rasio pembayaran dividen secara fleksibel, yang menyesuaikan dengan kondisi keuangan dan kebijakan keuangan perusahaan setiap tahunnya.

#### **2.1.4 Teori – Teori Kebijakan Dividen.**

Berdasarkan buku yang ditulis oleh Sukamulja (2021:344) terdapat empat teori terkait dengan kebijakan dividen yang mana adalah sebagai berikut :

a. *Signalling theory*

Teori ini bergantung pada sinyal yang diberikan dividen kepada para investor karena menurut teori ini pembagian dividen oleh perusahaan mencerminkan kinerja saat ini serta prospek masa depan.

b. *Bird in the hand theory*

Investor pada dasarnya menyukai sesuatu yang pasti. Investor menyukai dividen yang tinggi berdasarkan teori ini karena ekspektasi mendapatkan dividen lebih rasional dapat dipastikan daripada *capital gain*.

c. *Tax preferences theory*

Terdapat dua jenis investor dalam teori ini, yang pertama investor dengan *low-tax bracket* dan kedua investor dengan *high-tax-bracket*. Untuk investor dengan golongan *low-tax bracket*, akan lebih menyukai pembagian dividen karena dividen akan secara langsung dikenakan dengan pajak, dan artinya hal ini tidak akan menarik investor ke level pajak yang lebih tinggi. Sebaliknya investor dengan golongan *high-tax bracket* kurang menyukai pembagian dividen karena pajak yang dikenakan pada dividen akan menarik investor kepada level pajak yang lebih tinggi. mengingat sistem pajak

progresif. Penggunaan teori ini menandakan investor tidak menyukai dividen yang tinggi.

d. *Irrelevant Theory*

M&M percaya bahwa pasar sempurna sehingga terjadilah *symmetric information*. Dengan informasi simetri, investor tahu perusahaan akan melakukan apa. Ini berarti bahwa perusahaan tidak perlu mengalokasikan laba bersihnya sebagai dividen. Sebaliknya, keuntungan perusahaan dapat dikumpulkan menjadi dana yang siap untuk diinvestasikan kembali ke dalam investasi yang menguntungkan. menurut teori ini, dividen tidak perlu dibagikan.

### 2.1.5 Pengukuran Kebijakan Dividen.

Pengukuran Kebijakan Dividen dapat menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio keuangan yang mengukur persentase laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar persentase laba yang digunakan untuk membagikan dividen, DPR diukur sebagai persentase, dan semakin tinggi rasio ini, semakin besar bagian dari laba yang dibagikan sebagai dividen. Sebaliknya, jika rasio ini rendah, itu berarti perusahaan lebih memilih untuk mempertahankan laba untuk penggunaan internal, seperti investasi dalam proyek-proyek baru atau pengurangan utang. Menurut (Setiawati et al., 2021) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara laba bersih yang dibandingkan dengan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut (Sihombing & Siagian, 2021) rumus untuk menentukan besaran *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DPS : *Dividend per share*

EPS : *Earning per share*

### 2.1.6 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan sebuah kebijakan yang menjadi tanggung jawab manajer terkait dengan proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan (Pirdayanti & Wirama, 2019). Sehubungan dengan masalah pembiayaan yang berkaitan dengan pelaksanaan perencanaan bisnis yang akan dibentuk, kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan. Manajemen menggunakan kebijakan hutang sebagai langkah untuk memutuskan sumber dana dari pihak ketiga untuk mendukung kegiatan operasional bisnis (Sejati et al., 2020). Kebijakan hutang menggambarkan kemampuan perusahaan mengelola sumber dana. Semakin besar kebijakan hutang maka semakin besar perusahaan dihadapkan kepada risiko keuangan. Seperti adanya penurunan pada kebijakan dividen dan sebaliknya, lebih kecil kebijakan hutang berarti lebih kecil juga hutang serta risiko yang akan dihadapi perusahaan, sehingga tingkat pembagian dividen cenderung akan lebih besar. (Purba et al., 2020).

Kebijakan hutang ditentukan dengan cara membagikan total hutang lancar serta total hutang tidak lancar dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Atau bisa juga disebut *Debt-to-Asset Ratio*. Rasio ini adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi aset suatu perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai aset-asetnya. *Debt-to-Asset Ratio* dapat memberikan indikasi tentang tingkat ketergantungan perusahaan pada utang. Yang berarti semakin banyak hutang yang ditanggung oleh perusahaan maka hal ini akan mengancam tingkat pembagian dividen oleh perusahaan karena secara tidak langsung perusahaan akan cenderung menyelesaikan hutang nya terlebih dahulu dari penggunaan laba bersihnya. Menurut (Alfero et al., 2022) rumus Kebijakan hutang menggunakan *debt-to-asset ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100$$

### 2.1.7 Pertumbuhan Perusahaan

Dalam pasar yang kompetitif, pertumbuhan perusahaan adalah tujuan umum bagi banyak perusahaan, karena dapat mencerminkan kesuksesan serta daya tahan perusahaan dengan meningkatkan ukuran dan kapasitasnya seiring waktu. Menurut (Roshidayah et al., 2021) Pertumbuhan perusahaan mengacu pada seberapa jauh perusahaan menempatkan dirinya di dalam sistem ekonomi serta industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan juga mengacu pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukurannya. Untuk menjalankan berbagai jenis bisnisnya, setiap perusahaan menggunakan berbagai bentuk badan usaha. mempunyai karakteristik yang konsisten untuk mendapatkan keuntungan serta laba. Sejalan dengan pernyataan diatas jika pertumbuhan perusahaan dikaitkan dengan kebijakan dividen, menurut (Purba et al., 2020) Pertumbuhan suatu perusahaan menunjukkan upaya untuk meningkatkan kelangsungan hidupnya, yang dapat dilihat dari aktiva yang dimilikinya. Apabila pertumbuhan perusahaan meningkat, yang berarti laba ditahan meningkat, kebijakan dividen justru mengalami penurunan, dan sebaliknya, ketika pertumbuhan perusahaan menurun, akan mengakibatkan laba ditahan menurun yang mana juga akan menyebabkan peningkatan pada kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan adalah tujuan yang diinginkan oleh pihak luar dan pihak dalam suatu perusahaan karena dapat berdampak positif dengan memperoleh kesan baik pada perusahaan maupun pada pihak yang berkepentingan dengannya, seperti investor, kreditur, dan pemegang saham (Sejati et al., 2020). Untuk melihat tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dinilai dari pertumbuhan aset perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut (Sejati et al., 2020) rumusnya sebagai berikut :

$$Growth = \frac{Total\ Asset\ t - Total\ Asset\ t-1}{Total\ Asset\ t-1}$$

Keterangan :

*Total Asset t* = Total Aset tahun sekarang

*Total Asset t – 1* = Total Aset tahun sebelumnya

### 2.1.8 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merujuk pada evaluasi sejauh mana suatu perusahaan berhasil mencapai tujuan keuangan dan efisiensi operasionalnya. Kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai pengukuran prestasi yang dicapai oleh sebuah perusahaan perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan itu pada periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat menunjukkan kepada investor dan manajemen gambaran bagaimana perusahaan berkembang dan berkembang, serta kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu (Ningtyas, 2020). Kinerja keuangan yang baik memungkinkan perusahaan untuk membayarkan dividen sambil mempertahankan dana untuk tujuan lain seperti investasi, pembayaran hutang, dan *stock repurchase* (Rasyid, 2018).

Kinerja keuangan dapat diukur dengan beberapa indikator tertentu, seperti contohnya likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Pada penelitian ini kinerja keuangan memanfaatkan indikator rasio profitabilitas. Profitabilitas perusahaan mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari operasinya. Ini mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, mengendalikan biayanya, dan menghasilkan pendapatan. Profitabilitas menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan selama suatu periode (Purba et al., 2020). Menurut Madyoningrum (2019) Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen dengan mempertimbangkan pengembalian investasi dari penjualan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang mana dapat digunakan untuk membayar dividen. Pernyataan ini berkaitan dengan pernyataan (Zainuddin & Mananohas, 2020) yang menyatakan profitabilitas adalah faktor utama dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham perusahaan, sehingga ini merupakan faktor akhir yang paling penting dalam kebijakan dividen. Semakin besar tingkat profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat pembagian dividennya. sebaliknya, jika semakin rendah laba yang diperoleh perusahaan maka semakin kecil tingkat pembagian dividen oleh perusahaan.

Dalam mengukur kinerja keuangan dengan profitabilitas dapat dilakukan dengan beberapa proksi seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, dan *Operating Profit Margin*. Dalam penelitian kali ini *Return on Equity* (ROE) digunakan sebagai alat ukur atau proksi dalam mengukur kinerja keuangan. ROE adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas pemegang sahamnya. dimana semakin tinggi rasio ROE maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal ekuitas nya untuk menghasilkan laba bersih (PATTIRUHU & PAAIS, 2020). ROE juga menunjukkan seberapa banyak tingkat pengembalian yang didapatkan pemilik saham dari modal yang mereka investasikan dalam perusahaan (Sa'adah et al., 2020). Berikut adalah rumus untuk menghitung ROE:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100$$

### 2.1.9 Penelitian Terdahulu

#### Penelitian I

- a. Judul : Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Pengukuran *Dividend Payout Ratio*
- b. Penulis : Muhammad Rivandi & Putri Indriati
- c. Tahun : 2022
- d. Publikasi : Jurnal Pundi, Vol. 06, No. 01, Mei 2022
- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan)
- f. Analisis : Analisis Regresi Data Panel
- g. Hasil : Likuiditas & Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh, Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

#### Penelitian II

- a. Judul : Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen
- b. Penulis : Mas Intan Purba, Juliana Lorent, Aditya Angga, Cynthia, Juli
- c. Tahun : 2020
- d. Publikasi : Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 7 No. 1 April 2020 P-ISSN 2355-2700 E-ISSN 2550-0139
- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Likuiditas)
- f. Analisis : Analisis Regresi Linier Berganda
- g. Hasil : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, pertumbuhan perusahaan & Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### Penelitian III

- a. Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Kinerja Keuangan , dan *Non-Debt Tax Shield* terhadap Kebijakan Dividen
- b. Penulis : Farah Azzahra Andini, Brady Rikumahu
- c. Tahun : 2023
- d. Publikasi : JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi Vol. 7 No. 2, 2023 P-ISSN; 2541-5255 E-ISSN: 2621-5306
- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (Kepemilikan, Manajerial, Komisaris Independen, *Non-Debt Tax Shield*, Kinerja Keuangan)
- f. Analisis : Analisis Diskriminan
- g. Hasil : Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, dan *Non-Debt Tax Shield* berpengaruh positif dan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

### Penelitian IV

- a. Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan, terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017)
- b. Penulis : Rayi Pratiwi, Deannes Isyuardhana, S.E., M.M
- c. Tahun : 2019
- d. Publikasi : *e-Proceeding of Management* : Vol.6, No. 3 Desember 2019N:2355-9357
- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (Profitabilitas Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan)
- f. Analisis : Analisis Regresi Data Panel

- g. Hasil : Profitabilitas & Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh Positif, *Leverage* & Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh negatif dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

#### Penelitian V

- a. Judul : Dampak Pertumbuhan Aset Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Perusahaan yang Listing dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020)
- b. Penulis : Purwanti
- c. Tahun : 2022
- d. Publikasi : *Published By* STIM Lasharan Jaya Vol. 7 ISSN 2541-1438, E-ISSN 2550-0783
- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang)
- f. Analisis : Analisis Regresi Data Panel
- g. Hasil : Pertumbuhan Aset Perusahaan dan Kebijakan Hutang Berpengaruh Negatif terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh Positif Signifikan

#### Penelitian VI

- a. Judul : *The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy*
- b. Penulis : Zainuddin, Okfita Andrea Manahonas
- c. Tahun : 2020
- d. Publikasi : *THE INDONESIAN JOURNAL OF ACCOUNTING RESEARCH* Vol. 23, No. 3, Sept 2020 DOI 10.33312/ijar.483

ISSN 2086-6887 (*Print*) ISSN 2655 - 1748 (*online*)

- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Likuiditas)
- f. Analisis : Analisis Regresi Linear Berganda
- g. Hasil : Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas Tidak berpengaruh sedangkan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

#### Penelitian VII

- a. Judul : *Influence of Financial Performance and Financial Leverage on Dividend Payout*
- b. Penulis : Solomon Munyoki Kathuo, Oluoch Oluoch, Agnes Njeru
- c. Tahun : 2020
- d. Publikasi : *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management* 2020; 5(3): 167-173 ISSN: 2578-9368  
ISSN: 2578-9376 (*Online*)
- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (Kinerja Keuangan, *Leverage*)
- f. Analisis : Analisis Regresi Data Panel
- g. Hasil : Kinerja Keuangan dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

#### Penelitian VIII

- a. Judul : *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy*
- b. Penulis : Jozef R. PATTIRUHU, Maartje PAAIS
- c. Tahun : 2020
- d. Publikasi : *Journal of Asian Finance, Economics and Business* Vol 7 No. 10 (2020) 035–042 *Print* ISSN: 2288-4637 / *Online* ISSN 2288- 4645 doi:10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035
- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (*Current Ratio* *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Debt-to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan)

- f. Analisis : Analisis Regresi Data Panel
- g. Hasil : *Current Ratio* dan *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan, *Return on Asset* dan *Debt-to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

#### Penelitian IX

- a. Judul : *The Effect of Good Corporate Governance on Dividend Policy*
- b. Penulis : K.E Gunawan, W.R Muhadi, A. Herlambang
- c. Tahun : 2019
- d. Publikasi : *16<sup>th</sup> International Symposium on Management (INSYMA 2019) Advances in Social Science Education and Humanities Research, Volume 308* ISSN ISSN 2352-5398
- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (*Good Corporate Governance*) Kontrol (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow*)
- f. Analisis : Analisis Regresi Data Panel
- g. Hasil : *Good Corporate Governance*, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan, Ukuran Perusahaan Profitabilitas, *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

#### Penelitian X

- a. Judul : *The Influence of Macroeconomic Factor and Financial Performance on Dividend Policy (Manufacturing Company Listed on IDX)*
- b. Penulis : Yessi Rinanda
- c. Tahun : 2021
- d. Publikasi : *DIJEFA :Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting Vol. 2, No. 6* e-ISSN 2721-303X

p-ISSN : 2721-3021

- e. Variabel : Dependen (Kebijakan Dividen) Independen (*Return on Asset Return on Equity, Earning per Share, Debt to Equity Ratio*)
- f. Analisis : Analisis Regresi Linear Berganda
- g. Hasil : *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan, *Return on Equity*, dan *Earning per Share* berpengaruh positif, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

**Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
1	Muhammad Rivandi & Putri Indriati; Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Pengukuran <i>Dividen Payout Ratio</i> ;	Untuk menguji apakah Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Hasil Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa likuiditas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Sedangkan profitabilitas	Analisis Regresi Data Panel	Terdapat persamaan variabel independen yaitu variabel Pertumbuhan Perusahaan. Dan terdapat persamaan lagi pada variabel dependen yaitu kebijakan dividen.	Berbeda Objek Penelitian yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2016-2020. Dan terdapat juga perbedaan variabel independen yang lain yaitu Likuiditas.

(Bersambung)

*(Sambungan)*

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	2022; Jurnal Pundi, Vol. 06, No. 01.	pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2016-2020.	berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2016-2020			

*(Bersambung)*

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
2	Mas Intan Purba, Juliana Lorent, Aditya Angga, Cynthia, Juli; Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Likuiditas	Tujuan penelitian ini untuk menguji serta menganalisa pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas terhadap	Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap negative signifikan terhadap	Analisis Linier Berganda	Terdapat persamaan variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan.	Terdapat perbedaan objek yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 dan terdapat variabel independen yaitu profitabilitas dan likuiditas.

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur; 2020; Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 7 No. 1 April 2020 P- ISSN 2355-2700 E-ISSN 2550- 0139	Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.	Kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh signifikan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017			

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
3	Farah Azzahra Andini, Brady Rikumahu; Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Kinerja Keuangan, dan <i>Non-Debt Tax Shield</i>	Tujuan penelitian ini untuk melihat bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independent, kinerja keuangan, dan <i>Non-Debt Tax Shield</i>	Hasil dari penelitian ini didapati bahwa variabel kepemilikan manajerial, komisaris independen, kinerja keuangan, dan <i>Non-Debt</i>	Analisis Diskriminan	Terdapat persamaan variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu kinerja keuangan.	Berbeda objek yang digunakan yaitu perusahaan asuransi pada subsektor yang terdaftar di BEI 2017-2021 dan terdapat perbedaan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, komisaris, independen

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	Terhadap Kebijakan Dividen; 2023; JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 7 No. 2, 2023 P- ISSN; 2541-5255 E-ISSN: 2621- 5306	terhadap kebijakan dividen perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2022.	<i>Tax Shield</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan asuransi pada subsektor yang terdaftar di BEI 2017-2021.			Dan <i>Non-Debt tax Shield</i> .

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
4	Rayi Pratiwi, Deannes Isynuwardhana, S.E., M.M; Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan	Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan bagaimana profitabilitas, likuiditas, <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, berpengaruh terhadap kebijakan dividen terhadap kebijakan dividen	Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, likuiditas	Analisis Regresi Data Panel	Terdapat persamaan variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan.	Berbeda objek yang digunakan yaitu perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Serta terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu profitabilitas, <i>Leverage</i> , likuiditas, dan

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017); 2019; e- <i>Proceeding of Management :</i> Vol.6, No.3 Desember 2019 ISSN : 2355-9357	pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.	Berpengaruh positif signifikan, sedangkan profitabilitas, <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.			pertumbuhan perusahaan.

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
5	Purwanti; Dampak Pertumbuhan Aset Perusahaan, Profitabilitas , dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen Pada Masa Pandemi ‘ Covid-19’ (Studi Kasus	Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Aset Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen	Hasil yang didapat dari penelitian ini yaitu Pertumbuhan Aset Perusahaan dan Kebijakan Hutang berpengaruh Negatif terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan	Analisis Regresi Data Panel	Terdapat persamaan pada variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen dan variabel Independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Hutang	Berbeda pada objek yang digunakan yaitu perusahaan yang Listing dalam Indeks LQ45 di BEI periode 2017- 2020) Dan berbeda pada variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	Perusahaan yang Listing Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020); 2022; Vol. 7, No. 1 ISSN 2541-1438; E-ISSN 2550-0783 <i>Published by STIM Lasharan Jaya</i>		Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Listing dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2017-2020			

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
6	Zainuddin, Okfita Andreas Manahonas; <i>The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy; 2020; THE INDONESIAN JOURNAL OF</i>	bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas berpengaruh	Analisis Linear Berganda	Terdapat persamaan variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan persamaan variabel independen yaitu kebijakan hutang.	Berbeda dari objek yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014- 2018. Serta terdapat perbedaan variabel independen yaitu profitabilitas, kepemilikan

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	<i>ACCOUNTING</i> Vol. 23, No. 3 ISSN 2086-6887 (Print) ISSN 2655 - 1748 (online);	pada tahun 2014- 2018.	terhadap kebijakan dividen.			manajerial, dan likuiditas.
7	Solomon Munyoki Kathuo, Oluoch Oluoch, Agnes Njeru; <i>Influence of Financial Performance</i>	Bertujuan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan dan <i>Leverage</i> terhadap kebijakan dividen pada DT-Saccos di Kenya.	Hasil dari penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa kinerja keuangan dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif	Analisis Regresi Data Panel	Terdapat persamaan pada variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan persamaan pada variabel	Berbeda objek yang digunakan serta terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu <i>Leverage</i> .

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	<i>and Financial Leverage on Dividend Payout; 2020; International Journal of Accounting, Finance and Risk Management 2020; 5(3): 167- 173; ISSN: 2578-9368 (Print); ISSN: 2578-9376 (Online)</i>		terhadap kebijakan dividen.		independen yaitu kinerja keuangan.	

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
8	Jozef R. PATTIRUHU, Maartje PAAIS; <i>Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy;</i> 2020; <i>Journal of Asian Finance, Economics and Business</i>	Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh <i>Current Ratio (CR), Return-on- Equity (ROE), Return-on-Assets (ROA), Debt-to- Equity Ratio (DER)</i> , dan Ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen	Didapatkan hasil bahwa <i>Current ratio</i> dan <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh signifikan, <i>Return on Asset</i> dan <i>Debt-to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh	Analisis Regresi Data Panel	Terdapat persamaan variabel dependen yaitu kebijakan dividen.	Berbeda pada objek yang digunakan yaitu Pada perusahaan <i>real estate</i> yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2016-2019. Serta terdapat perbedaan pada variabel independen yang digunakan yaitu <i>Current Ratio, Return on Equity,</i>

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	Vol 7 No 10 (2020) 035–042 <i>Print</i> ISSN: 2288-4637 / <i>Online</i> ISSN 2288-4645	Pada perusahaan <i>real estate</i> yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2016-2019.	terhadap kebijakan dividen.			<i>Return on Asset</i> , <i>Debt-to Equity</i> <i>Ratio</i> , dan Ukuran perusahaan.
9	K.E. Gunawan, W.R. Muhadi, A. Herlambang; <i>The effect of</i> <i>good corporate</i> <i>governance on</i> <i>dividend policy</i> ; 2019; 16th	Untuk mengetahui apakah <i>Good</i> <i>Corporate</i> <i>Governance</i> , Ukuran perusahaan, Pertumbuhan	Pada penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Good</i> <i>Corporate</i> <i>Governance</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh	Analisis Regresi Data Panel	Terdapat persamaan pada variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan persamaan pada variabel independen	Berbeda pada objek yang digunakan yaitu perusahaan non- finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2016. Dan

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	<i>International Symposium on Management (INSYMA 2019) Advances in Social Science, Education and Humanities Research, volume 308</i> ISSN 2352-5398	perusahaan, <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> memiliki pengaruh terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.	Positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.		yaitu pertumbuhan perusahaan.	perbedaan pada variabel independen yaitu <i>Good Corporate Governance, Free Cash Flow</i> , Ukuran perusahaan, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> .

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
10	Yessi Rinanda; The Influence of Macroeconomic Factor and Financial Performance on Dividend Policy During Pandemic (Manufacturing Company Listed on IDX); 20221 Vol. 2, No. 6, January 2022 e- ISSN 2721- 303X	Untuk mengetahui apakah Faktor Makroekonomik dan Kinerja Keuangan memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen saat Pandemi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek	<i>Return on Asset</i> memiliki pengaruh positif, <i>Return on Equity</i> dan <i>Earning per Share</i> memiliki pengaruh Positif signifikan, <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh negatif.	Analisis Linear Berganda	Memiliki variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen dan memiliki variabel independen yang sama yaitu kinerja keuangan dengan proksi <i>Return on Equity</i>	Memiliki variabel independen yang berbeda yaitu Faktor Makroekonomi

(Bersambung)

(Sambungan)

No	Nama Peneliti; Judul; Tahun; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil	Metode	Persamaan	Perbedaan
	p-ISSN: 2721-3021 DOI : : <a href="https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i6https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/">https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i6https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/</a>	Indonesia Periode 2012-2016	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Listing dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2017-2020			

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran penelitian adalah struktur konseptual yang digunakan untuk merinci teori yang ada didalam penelitian yang saling berkaitan satu sama lain. Dalam penelitian ini Kerangka pemikiran digunakan untuk menganalisis apakah terdapat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan untuk variabel independen dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan perusahaan dengan mengukur rasio pertumbuhan asset atau *asset growth*, kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio*, dan kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity*.

### **2.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

Hutang adalah kewajiban terkait keuangan sebuah perusahaan terhadap pihak lain. Hutang ini bisa digunakan sebagai modal perusahaan atau sumber dana dari kreditor. Pendanaan yang berasal dari hutang adalah pendanaan dari pihak luar perusahaan atau eksternal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Tambunan et al., 2019). Menurut Ayudia & Widyastuti (2023) Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dibuat oleh perusahaan terkait penentuan besaran sumber pendanaan yang didapat dari pihak eksternal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan selain itu Penggunaan hutang menimbulkan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan. Selain itu, hutang menimbulkan bunga yang harus dibayar di atas nominal pokok hutang. Melakukan pendanaan dari hutang memungkinkan perusahaan lebih fleksibel dalam melakukan pengeluaran serta mengurangi pemborosan dana yang dikeluarkan. Karena ada saatnya Ketika perusahaan harus mengeluarkan pengeluaran tetapi kas yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi sehingga untuk melakukan pinjaman kepada pihak eksternal dapat menjadi solusi untuk sementara, Tetapi jika tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan terlalu tinggi hal ini akan mengakibatkan tingkat pembayaran dividen menurun, karena perusahaan akan cenderung melakukan pelunasan hutang nya dahulu dibandingkan membayarkan dividen kepada pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini selaras dengan pernyataan dalam penelitian yang dilakukan

oleh (Purwanti, 2022) dan (Purba et al., 2020) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

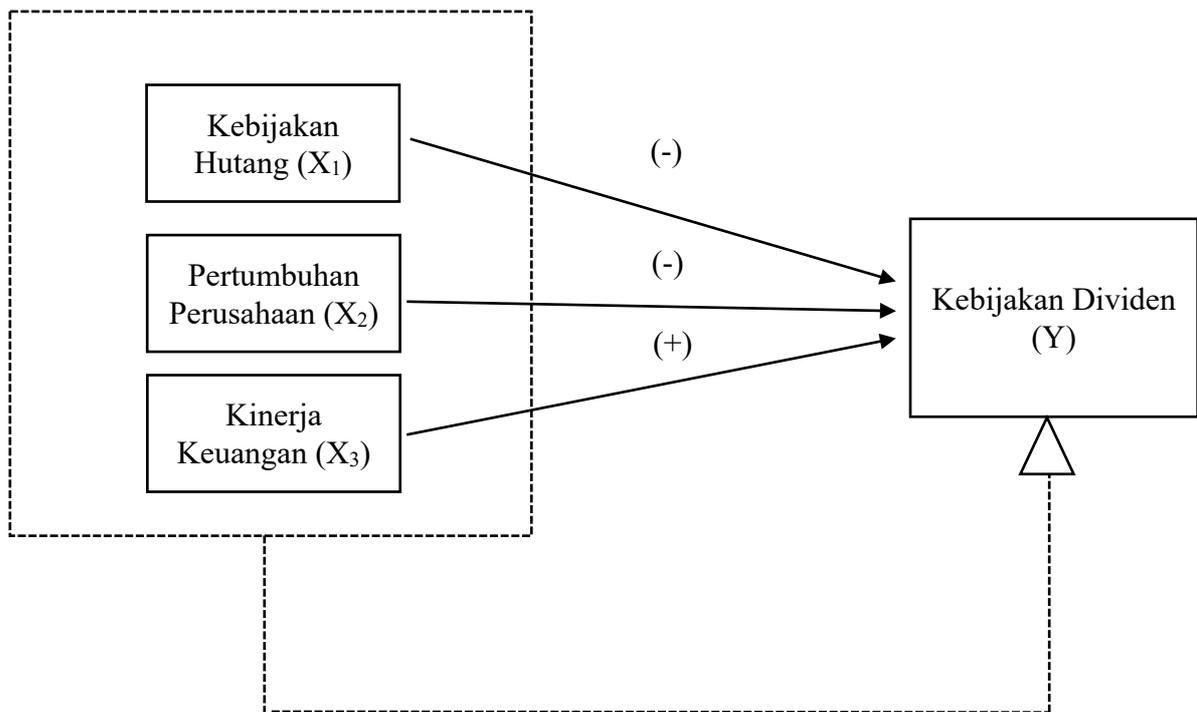
### **2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Pertumbuhan perusahaan merujuk pada peningkatan ukuran dan kapasitas perusahaan seiring waktu. Pertumbuhan perusahaan merupakan tujuan umum bagi banyak organisasi, karena dapat mencerminkan keberhasilan dan daya tahan dalam pasar yang kompetitif. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan upaya untuk meningkatkan kelangsungan hidupnya, yang dapat dilihat dari aktiva yang dimilikinya (Purba et al., 2020). Pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan yaitu keadaan ketika penjualan bisa tumbuh dengan didukung asetnya yang meningkatkan penjualan (Roshidayah et al., 2021) Dalam hal ini pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan itu dari tahun ke tahun. Menurut Afriyeni & Deas (2019) *Asset growth* atau pertumbuhan aset merupakan rasio yang menganalisis tentang kemampuan perkembangan perusahaan terkait peningkatan usahanya dari tahun ke tahun. Perusahaan yang intensitas pertumbuhannya tinggi tentu akan membutuhkan dana yang tidak sedikit untuk membiayainya. Pengalokasian dana yang perusahaan gunakan untuk berinvestasi dalam menunjang pertumbuhan perusahaan tentu akan mengurangi tingkat pembagian dividen kepada para pemegang saham. Maka dari itu dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini sejalan dengan pernyataan dalam penelitian (Purba et al., 2020) dan (Purwanti, 2022) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### **2.2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen**

Kinerja keuangan adalah evaluasi seberapa efektif suatu perusahaan melakukan pengelolaan keuangannya dalam hal mencapai tujuannya. Kinerja keuangan sangat penting bagi perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi seberapa sukses mereka berdasarkan tindakan keuangan mereka (Untari et al., 2020). Dalam penelitian ini Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio Profitabilitas yaitu *Return on Equity (ROE)*. ROE adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas

pemegang sahamnya. dimana semakin tinggi rasio ROE maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal ekuitas nya untuk menghasilkan laba bersih (PATTIRUHU & PAAIS, 2020). Kinerja keuangan sangat berkaitan erat dengan kebijakan dividen perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam mencapai laba yang signifikan dapat memberikan dukungan untuk pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi memberikan perusahaan keleluasaan finansial untuk mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham. Dan juga kinerja keuangan dapat membangun penilaian yang baik dari perusahaan untuk para investor agar dapat menginvestasikan pada perusahaan itu. Maka dari itu kinerja keuangan memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini sejalan dengan pernyataan yang terdapat dalam penelitian (Dini & Rikumahu, 2023) dan (Rinanda, 2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.



**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**

*Sumber : Data diolah Penulis (2023)*

- ▶ = Pengaruh secara Parsial
- - - - -▶ = Pengaruh secara Simultan

### **2.3 Hipotesis Penelitian**

Hipotesis penelitian adalah jawaban atas dugaan sementara atas rumusan masalah dari sebuah penelitian mengenai hubungan antara variabel-variabel yang ingin diteliti. Hipotesis penelitian bersifat sementara dikarenakan jawaban yang diberikan karena hanya berdasarkan kerangka pemikiran penulis serta teori penelitian sebelumnya yang relevan, bukan berasal dari proses pengolahan data. Maka dari itu penulis mendapatkan rumusan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2022

H<sub>2</sub> : Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2022

H<sub>3</sub> : Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018 - 2022

H<sub>4</sub> : Kinerja Keuangan secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Sektor Energi terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2022

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

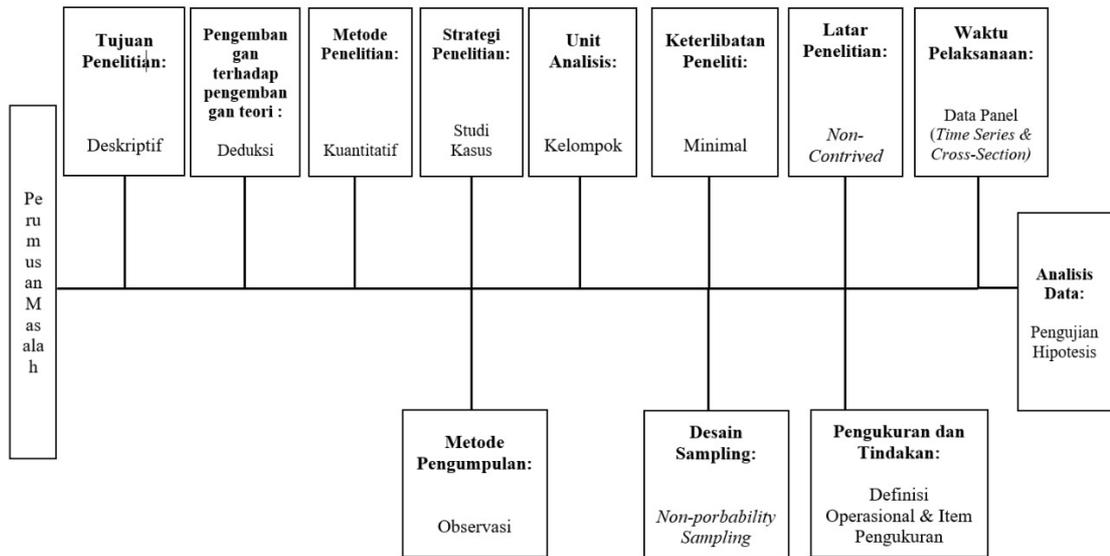
#### **3.1 Jenis Penelitian**

Menurut Mustafidah & Suwarsito (2020) mengatakan bahwa, penelitian adalah proses sistematis yang mencakup pengumpulan dan analisis informasi atau data dalam upaya meningkatkan pemahaman kita tentang fenomena yang kita alami atau perhatikan. Dalam menyelesaikan sebuah fenomena atau masalah yang akan diteliti dibutuhkan metodologi penelitian, menurut (Fitri & Haryanti, 2020) Metodologi penelitian adalah cara penelitian dilakukan untuk mencapai tujuan tertentu. Dalam upaya untuk menemukan penjelasan, penemuan, dan pengesahan kebenaran atau masalah, metode penelitian juga merupakan pengajaran tentang kebenaran yang diatur oleh pertimbangan-pertimbangan logis untuk memperoleh hubungan sistematis dari fakta-fakta. Maksud tujuan tertentu yang ingin dicapai pada penelitian ini dengan menggunakan metode penelitian yaitu masalah serta fenomena yang terjadi terkait dengan topik penelitian ini. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2006) dalam Fitri & Haryanti (2020) Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang melihat seberapa besar pengaruh variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*). Ini adalah jenis penelitian yang dilakukan dengan terencana, sistematis, dan terorganisir dengan jelas dari awal hingga akhir. Penelitian kuantitatif menganalisis populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan data dengan alat penelitian, dan menganalisis data secara kuantitatif atau statistik untuk menguji hipotesis yang telah dibuat.

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini merupakan penelitian deskriptif. Menurut Mustafidah & Suwarsito (2020) Penelitian deskriptif bertujuan untuk menjelaskan suatu masalah sosial. Jenis penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan suatu masalah dengan menggunakan beberapa indikator yang digunakan untuk menentukan apakah masalah itu benar-benar ada atau tidak. Penelitian deskriptif dalam penelitian

ini memiliki tujuan untuk memberikan gambaran indikator – indikator yang mempengaruhi suatu masalah, yang mana indikator tersebut adalah kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap suatu masalah yaitu kebijakan dividen yang dimiliki oleh perusahaan. Pendekatan dalam pengembangan teori yang digunakan di dalam penelitian ini disebut deduksi. Deduksi merupakan pemikiran yang dibuat berdasarkan berbagai teori- teori yang sudah ada dan bersifat umum dan melakukan pembuktian teori dengan menarik kesimpulan yang bersifat khusus.

Berdasarkan strategi penelitian dalam penelitian ini menggunakan studi kasus. Unit analisis dalam penelitian ini menggunakan data kelompok yaitu perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Periode (BEI) 2018-2022. Latar penelitian pada penelitian ini adalah *non-contrived* yang artinya pada penelitian ini terjadi tanpa adanya manipulasi dari pihak manapun termasuk peneliti sendiri dan dilakukan di dalam lingkungan yang normal. Metode pengumpulan data pada penelitian ini yaitu Teknik observasi, yang artinya Pengamatan dilakukan oleh peneliti atau pengamat yang secara sistematis mencatat dan memerhatikan perilaku, kejadian, atau karakteristik tertentu yang terjadi dalam konteks yang diobservasi. Berdasarkan waktu pelaksanaannya penelitian ini merupakan jenis data panel. Data panel menggabungkan jenis data *time series* dan data *cross-section*. *Time series* adalah rangkaian data yang diukur atau diamati selama beberapa periode waktu yang tetap atau terdefinisi. Sedangkan *Cross-Section* adalah data dengan beberapa objek yang dikumpulkan serta diukur dalam satu periode waktu yang ditetapkan. Desain sampel pada penelitian ini menggunakan *Non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. Menurut Mustafidah & Suwarsito (2020) *Purposive sampling* merupakan Teknik dalam menentukan sampel dengan pertimbangan khusus sehingga layak dijadikan sampel. Dalam penelitian ini penulis menguji apakah variabel independen berpengaruh baik secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen. Berikut adalah desain penelitian yang dirancang oleh penulis.



**Gambar 3. 1 Desain Penelitian**

*Sumber : Data yang telah diolah penulis (2023)*

### 3.2 Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian adalah suatu sifat yang diambil dari suatu nilai yang berbeda atau dengan kata lain variabel adalah sesuatu yang bervariasi (Mustafidah & Suwarsito, 2020) . Operasionalisasi variabel adalah proses mengubah konsep abstrak atau variabel yang bersifat konseptual menjadi suatu definisi yang dapat diukur atau diamati dengan cara tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan 2 variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen.

#### 3.1.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah variabel yang diamati dan diukur dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang menunjukkan reaksi atau respons jika dihubungkan dengan variabel independen (Narimawati et al., 2020) . Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan dari perusahaan terkait pengelolaan laba yang diperoleh, dimana laba bersih dapat dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa yang akan datang (Ginanjari, 2022) . Dalam penelitian ini untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Pengukuran yang digunakan untuk *Dividend Payout Ratio (DPR)* yaitu:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DPS : *Dividend per share*

EPS : *Earning per share*

#### 3.1.2 Variabel Independen

Variabel Independen adalah yang memengaruhi variabel lain. Variabel independen adalah variabel yang variabelnya diukur, dimanipulasi, atau dipilih oleh peneliti dengan tujuan mengidentifikasi hubungannya dengan gejala yang diamati

(Narimawati et al., 2020) . Dalam penelitian ini variabel independennya adalah kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan.

#### A. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan sebuah kebijakan yang menjadi tanggung jawab manajer terkait dengan proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan (Pirdayanti & Wirama, 2019). Kebijakan hutang menggambarkan kemampuan perusahaan mengelola sumber dana. semakin besar kebijakan hutang maka semakin besar perusahaan dihadapkan kepada risiko keuangan. seperti adanya penurunan pada kebijakan dividen dan sebaliknya, lebih kecil kebijakan hutang berarti lebih kecil juga hutang serta risiko yang akan dihadapi perusahaan, sehingga tingkat pembagian dividen cenderung akan lebih besar (Purba et al., 2020) . Dalam penelitian ini rasio pengukuran kebijakan hutang menggunakan *Debt-to-Asset Ratio* (DAR). Pengukuran yang digunakan untuk variabel ini yaitu:

$$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Asset} \times 100$$

#### B. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Roshidayah et al (2021) Pertumbuhan perusahaan mengacu pada seberapa jauh perusahaan menempatkan dirinya di dalam sistem ekonomi serta industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan juga mengacu pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukurannya. Untuk menjalankan berbagai jenis bisnisnya, setiap perusahaan menggunakan berbagai bentuk badan usaha. mempunyai karakteristik yang konsisten untuk mendapatkan keuntungan serta laba. Dalam penelitian ini pengukuran pertumbuhan perusahaan menggunakan *Growth Asset* atau pertumbuhan aset perusahaan. Pengukuran yang digunakan untuk variabel ini yaitu:

$$Growth = \frac{Total\ Asset\ t - Total\ Asset\ t-1}{Total\ Asset\ t-1}$$

Keterangan :

- *Total Asset t* = Total Aset tahun sekarang
- *Total Asset t – 1* = Total aset tahun sebelumnya

### C. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merujuk pada evaluasi sejauh mana suatu perusahaan berhasil mencapai tujuan keuangan dan efisiensi operasionalnya. Kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai pengukuran prestasi yang dicapai oleh sebuah perusahaan perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan itu pada periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat menunjukkan kepada investor dan manajemen gambaran bagaimana perusahaan berkembang dan berkembang, serta kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu (Ningtyas, 2020). Dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Pengukuran yang digunakan untuk variabel ini yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100$$

**Tabel 3. 1 Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Variabel Independen			
Kebijakan Hutang (X <sub>1</sub> )	Kebijakan hutang merupakan sebuah kebijakan yang menjadi tanggung jawab manajer terkait dengan proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan (Pirdayanti & Wirama, 2019) .	$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Asset} \times 100$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan (X <sub>2</sub> )	Pertumbuhan perusahaan mengacu pada seberapa jauh perusahaan menempatkan dirinya di dalam sistem ekonomi serta industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan juga mengacu pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukurannya. (Roshidayah et al., 2021)	$Growth = \frac{Total\ Asset\ t - Total\ Asset\ t-1}{Total\ Asset\ t-1}$ <p>Keterangan :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Total Asset t</i> = Total Aset tahun sekarang</li> <li>• <i>Total Asset t - 1</i> = Total Asset tahun sebelumnya</li> </ul>	Rasio
Kinerja Keuangan (X <sub>3</sub> )	Menurut Madyoningrum (2019) Rasio profitabilitas adalah	$ROE = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Equity} \times 100$	Rasio

(Bersambung)

(Sambungan)

	rasio yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen dengan mempertimbangkan pengembalian investasi dari penjualan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang mana dapat digunakan untuk membayar dividen.		
--	---	--	--

Variabel Dependen			
Kebijakan Dividen (Y)	kebijakan dividen adalah suatu kebijakan dari perusahaan terkait pengelolaan laba yang diperoleh, dimana laba bersih dapat dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa yang akan datang (Ginanjar, 2022)	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$ <p>Keterangan :</p> <p>DPR : <i>Dividend Payout Ratio</i></p> <p>DPS : <i>Dividend per share</i></p> <p>EPS : <i>Earning per share</i></p>	Rasio

Sumber : Data diolah penulis (2023)

### 3.3 Tahapan Penelitian

#### 1. Identifikasi Masalah

Pada tahap awal ini, penulis akan mencari masalah, kasus, atau fenomena di yang muncul di sekitar penulis . Setelah menemukan masalah yang relevan, penulis akan melakukan penelitian. Data dan informasi yang berkaitan dengan masalah, kasus, atau fenomena yang dianggap sebagai latar belakang penelitian pasti akan diperlukan selama proses penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti akan mengumpulkan data serta informasi yang terkait dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI periode 2018-2022”

#### 2. Penentuan Rumusan Masalah

Penelitian ilmiah adalah jenis penelitian yang memiliki tujuan yang jelas. Rumusan masalah, yang mencakup tujuan penelitian dan pertanyaan penelitian, dapat membantu peneliti menemukan solusi masalah penelitian. Peneliti mengumpulkan informasi awal tentang faktor-faktor yang kemungkinan berhubungan dengan masalah akan membantu penulis untuk mengidentifikasi bidang masalah yang luas dan menentukan rumusan masalah. Pengumpulan informasi awal melibatkan pencarian informasi mendalam dari apa yang diamati. Dengan melakukan tinjauan 64ndepen atau sumber-sumber terkait untuk mengumpulkan informasi tentang peristiwa yang terjadi dan 64ndepen di baliknya, penulis akan memperoleh pemahaman tentang peristiwa yang terjadi dalam konteks tertentu. Setelah melakukan itu penulis dapat menentukan rumusan masalah yang spesifik dan relevan.

#### 3. Landasan Teori

Landasan teori dalam penelitian adalah kerangka konseptual yang digunakan untuk mendukung dan menjelaskan penelitian yang sedang dilakukan. Mencari landasan teori merupakan hal penting karena setelah

menentukan rumusan masalah, landasan teori berfungsi sebagai wadah dalam menjawab rumusan masalah penelitian.

#### 4. Perumusan Hipotesis

Menurut Mustafidah & Suwarsito (2020) Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Setelah melakukan serta mengkaji berbagai teori serta konsep dari jurnal penelitian terdahulu yang relevan, terbentuklah hipotesis atas pertanyaan penelitian yang sementara.

#### 5. Pengumpulan Data

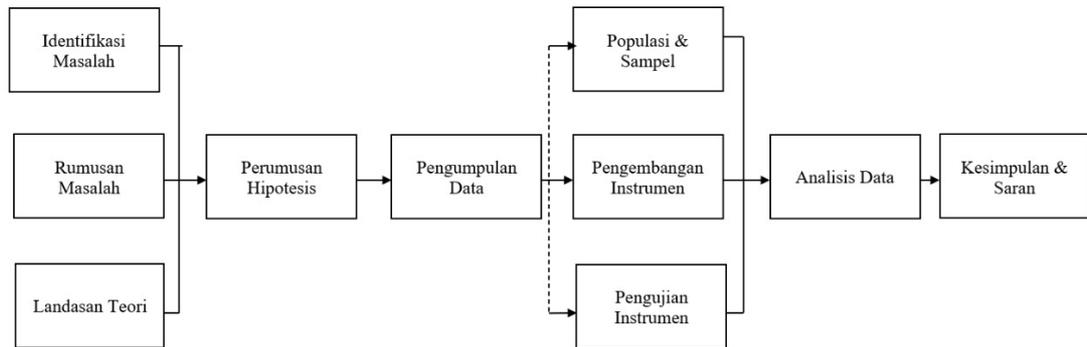
Setelah membuat hipotesis, tahap selanjutnya yaitu melakukan pengumpulan data. Penulis perlu mengumpulkan data yang berkaitan dengan setiap variabel yang telah ditentukan. Dalam penelitian ini data yang diperoleh diambil dari laporan tahunan perusahaan selama periode penelitian yaitu 2018-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 6. Analisis Data

Pada tahap ini setelah melakukan pengumpulan data yang diperlukan, maka data dianalisis secara statistik dengan tujuan untuk membuktikan bahwa apakah hipotesis yang sudah ditentukan sebelumnya mendukung atau tidak. Peneliti melakukan analisis apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen yang telah ditentukan secara parsial maupun simultan. Peneliti akan melakukan berbagai uji yang sudah ditentukan. Hasil analisis akan ditampilkan dalam bentuk grafik dan tabel dengan penjelasan terkait data yang disajikan.

#### 7. Kesimpulan dan Saran

Setelah menyaikan hasil analisis data, tahap terakhir yang dilakukan adalah menarik kesimpulan. Serta penulis harus memberikan saran untuk penelitian atas penelitian yang telah dilakukan dan untuk penelitian selanjutnya.



**Gambar 3. 2 Tahapan Penelitian**

*Sumber :* (Sugiyono, 2020)

### 3.4 Populasi dan Sampel

Menurut Mustafidah & Suwarsito (2020) populasi didefinisikan sebagai keseluruhan objek penelitian yang terdiri dari objek nyata, abstrak, peristiwa, atau gejala yang mana ini adalah sumber data yang memiliki karakteristik yang sama. Oleh karena itu, populasi merupakan wilayah generalisasi dari subjek atau objek yang akan dipelajari untuk dipelajari dan diambil kesimpulan. Dari penjelasan itu maka populasi dalam penelitian ini yaitu Perusahaan sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Sampel Menurut Mustafidah & Suwarsito (2020) Sampel adalah sebagian dari populasi yang diteliti. Sampel juga merupakan bagian populasi yang memiliki karakteristik yang sama dengan obyek sumber data. Pemilihan sampel yang digunakan adalah perusahaan energi dengan metode *purposive sampling*. Menurut Fitri & Haryanti (2020) teknik *purposive sampling* digunakan apabila anggota sampel dipilih secara khusus berdasarkan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Sektor Energi yang IPO dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum periode penelitian yaitu 2018-2022
2. Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 yang tidak konsisten membagikan dividen selama periode penelitian.

**Tabel 3. 2 Kriteria Pemilihan Sampel**

<b>No</b>	<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
<b>1</b>	Perusahaan Sektor Energi yang IPO dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum periode penelitian yaitu 2018-2022	<b>57</b>
<b>2</b>	Perusahaan Sektor Energi yang IPO sebelum periode penelitian dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 yang tidak konsisten membagikan dividen selama periode penelitian	<b>(46)</b>
	<b>Total Perusahaan yang diteliti</b>	<b>11</b>
	<b>Periode Penelitian (2018-2022)</b>	<b>5</b>
	<b>Total Sampel Penelitian</b>	<b>55</b>

*Sumber : Data yang telah diolah penulis (2023)*

Sesuai dengan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, maka jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini berjumlah 11 perusahaan dengan periode penelitian 5 tahun (2018-2022). Berikut adalah daftar perusahaan yang telah memenuhi kriteria pengambilan sampel:

**Tabel 3. 3 Daftar Sampel Perusahaan**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>
1	PT. AKR Corporindo Tbk.	03/10/1994
2	PT. Bukit Asam Tbk.	23/12/2002
3	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.	12/07/2006
4	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.	18/12/2007
5	PT. Elnusa Tbk.	06/02/2008

6	PT. Bayan Resources Tbk.	12/08/2008
7	PT. Golden Energy Mines Tbk.	17/11/2011
8	PT. Baramulti Suksessarana Tbk.	08/11/2012
9	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk.	10/07/2014
10	PT. Sillo Maritime Perdana Tbk.	16/06/2016
11	PT. IMC Pelita Logistik Tbk.	05/12/2017

*Sumber : data yang telah diolah penulis (2023)*

### **3.5 Pengumpulan Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut (Narimawati et al., 2020) Data sekunder adalah data yang sudah diolah oleh pihak tertentu untuk kepentingan tertentu. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini terfokus pada Data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan terkait. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan Dokumentasi dan Studi Pustaka. Dokumentasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan Laporan keuangan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 yang diperoleh dari laman situs resmi Bursa Efek Indonesia serta laman situs resmi perusahaan terkait. Studi Pustaka dalam penelitian ini dilakukan dengan cara menggunakan Tulisan, buku, jurnal penelitian terdahulu serta sumber lain yang valid dan relevan dengan penelitian ini.

### **3.6 Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data merupakan metode yang digunakan dengan mengolah data penelitian untuk mendapatkan jawaban atas masalah yang terjadi serta membuktikan hipotesis. Pengelolaan data pada penelitian ini menggunakan Software Eviews 12. Dan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen digunakan teknik analisis menggunakan metode analisis kuantitatif dengan perhitungan statistik deskriptif dan teknik analisis regresi data panel.

### 3.6.1 Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2023) Statistik deskriptif menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menjelaskan data tanpa bermaksud membuat kesimpulan umum atau generalisasi. Penyajian data dalam statistik deskriptif berupa tabel, diagram, grafik, perhitungan nilai rata-rata (mean), median, modus, maximum, dan minimum.

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan deskripsi dari data terkait variabel dependen yaitu kebijakan Dividen dan variabel independen yaitu: kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan.

### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik Merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi dalam analisis linear berganda berbasis ordinary least square (OLS) yang meliputi uji linieritas, uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas (Duli, 2019). Tetapi hanya uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas yang diperlukan untuk setiap model regresi linier dengan pendekatan OLS (Ordinary Least Square). (Basuki & Prawoto, 2017) . Hal ini dikarenakan uji normalitas bukan syarat dari *best linier unbiased estimator*, karena model sudah diasumsikan bersifat linier uji linieritas tidak digunakan dan uji autokorelasi hanya digunakan pada data *time series*, sedangkan pada penelitian ini data yang digunakan merupakan gabungan dari *time series* dan *cross section*.

#### 1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk memeriksa korelasi antara variabel-variabel independen dalam model regresi (bebas). Dalam model regresi yang baik, tidak boleh ada korelasi antara variabel penjelas. Jika terjadi korelasi maka disebut masalah multikolinearitas (multico) (Noviana & Solovida, 2018). Menurut (Ghozali, 2018), kriteria dalam pengambilan hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- A. Jika nilai VIF yang dihasilkan  $< 10$  atau nilai tolerance  $> 0,01$  maka tidak terjadi multikolinearitas pada variabel independen.
- B. Jika nilai VIF  $> 10$  atau nilai tolerance  $< 0,1$  maka terjadi multikolinearitas

C. Jika koefisien korelasi variabel bebas  $> 0,8$  maka terjadi multikolinearitas, tetapi jika koefisien korelasi variabel bebas  $< 0,8$  tidak terjadi korelasi

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan antar varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ningtyas, 2020). Model regresi yang baik adalah yang memiliki homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas. Jika adanya heteroskedastisitas akan menyebabkan penyebaran residual yang tidak sama (Ghozali, 2018). Cara untuk mendeteksi apakah terjadi heteroskedastisitas dengan melihat probabilitas suatu variabel. Yang mana dalam pengambilan keputusan ini didasari oleh:

- A. Jika nilai probabilitas dibawah 0,05 maka akan terjadi masalah heteroskedastisitas
- B. Jika nilai probabilitas diatas 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.6.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan dalam penelitian ini untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. Regresi data panel merupakan metode analisis yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Menggunakan data panel dapat memberikan gambaran sebuah gejala yang diamati secara berulang pada objek yang sama tetapi pada waktu yang berbeda. Menurut (Sarwono, 2016), penggunaan regresi data panel untuk penelitian dapat memberikan keuntungan seperti:

1. Dengan mengizinkan variabel spesifik, data panel dapat secara jelas mengimbangi heterogenitas.
2. Analisis data panel menjadi dasar pada observasi data *cross section* yang berulang-ulang (*time series*), sehingga metode data panel digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.
3. Data Panel dapat menyajikan data yang lebih informatif, bervariasi, dan kemungkinan kolinieritas (multikol) antar variabel menjadi semakin

berkurang, dan *degree of freedom* lebih tinggi sehingga kemungkinan lebih besar untuk mendapatkan hasil estimasi yang efisien.

4. Data panel dapat digunakan untuk mempelajari model-model perilaku yang kompleks
5. Data panel dapat digunakan untuk mengurangi bias yang mungkin dibuat oleh perusahaan atau individu saat mengumpulkan data.

Berdasarkan penjelasan diatas berikut adalah beberapa persamaan model regresi data panel :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

X<sub>1</sub> = Kebijakan Hutang

X<sub>2</sub> = Pertumbuhan Perusahaan

X<sub>3</sub> = Kinerja Keuangan

β<sub>1</sub> β<sub>2</sub> β<sub>3</sub> = Koefisien Regresi

e = Tingkat Kesalahan

### 3.6.3.1 Estimasi Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga pendekatan estimasi model dalam perhitungan regresi data panel

Menurut Basuki & Prawoto (2017) , yaitu:

#### A. *Common Effect Model* (CEM)

*Common Effect Model* adalah metode data panel yang sangat sederhana yang menggabungkan data *time series* dan data *cross-section*. Metode ini menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS), yang juga dikenal sebagai teknik kuadrat terkecil.

#### B. *Fixed Effect Model* (FEM)

*Fixed Effect Model* adalah model regresi data panel yang menunjukkan perbedaan antar individu Untuk mengetahui parameter yang tidak

diketahui, *fixed effect model* dapat digunakan untuk mengestimasi teknik *Least Square Dummy* untuk menentukan perbedaan intersep antar objek.

#### C. *Random Effect Model* (REM)

*Random Effect Model* (REM) menggunakan metode residual, yang menciptakan hubungan antara waktu dan objek. Model ini tidak menggunakan variabel *dummy*. *Random effect model* (REM) memungkinkan estimasi yang lebih efisien dengan mengurangi tingkat kebebasan, yang membedakannya dari model regresi data panel lainnya.

### 3.6.3.2 Pemilihan Model Regresi Data panel

Menurut Basuki & Prawoto (2017) untuk memilih metode yang tepat untuk regresi data panel terdapat tiga macam uji yang dapat dilakukan, yaitu:

#### 1. Uji Chow

Uji Chow adalah suatu teknik statistik yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam parameter-parameter regresi (misalnya koefisien) di antara dua atau lebih kelompok data. Uji Chow didasarkan pada perbandingan dua model regresi: satu model regresi yang dibuat dengan menggabungkan semua data, dan dua model regresi yang dibuat secara terpisah untuk setiap kelompok data. Hipotesis yang dilakukan pada uji ini adalah:

$H_0$  = Menggunakan *Common Effect Model*

$H_1$  = Menggunakan *Fixed Effect Model*

terdapat dasar pengambilan keputusan dalam uji chow untuk mengambil keputusan terkait metode mana yang paling tepat untuk digunakan, yaitu dengan melihat nilai signifikansi probabilitas sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas (*Cross-section Chi-square*)  $> 0,05$  atau 5% artinya  $H_0$  diterima, model yang digunakan adalah *common effect model*.
- Jika nilai probabilitas (*Cross-section Chi-square*)  $< 0,05$  atau 5% artinya  $H_0$  ditolak, model yang digunakan adalah *fixed effect model*.

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman bekerja dengan membandingkan dua estimasi model regresi panel data, yaitu model efek tetap (*fixed effects*) dan model efek acak (*random effects*). Tujuan dari uji ini adalah untuk menentukan apakah model efek tetap atau model efek acak yang lebih sesuai untuk data yang sedang dianalisis. Hipotesis yang dilakukan pada uji ini adalah:

$H_0$  = Menggunakan *Random Effect Model*

$H_1$  = Menggunakan *Fixed Effect Model*

Terdapat dasar pengambilan keputusan pada uji hausman untuk mengetahui metode mana yang paling tepat digunakan, yaitu dengan melihat nilai signifikansi probabilitas:

- Jika nilai probabilitas (*cross section random*)  $> 0,05$  atau 5% artinya  $H_0$  diterima, model yang digunakan adalah *random effect model*.
- Jika nilai probabilitas (*cross section random*)  $< 0,05$  atau 5% artinya  $H_0$  ditolak, model yang digunakan adalah *fixed effect model*.

## 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) bekerja dengan cara menguji apakah ada pelanggaran terhadap asumsi tertentu dalam model regresi, uji ini didasarkan pada distribusi *chi-square* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen. Hipotesis yang dilakukan pada uji ini adalah:

$H_0$  = Menggunakan *Common Effect Model*

$H_1$  = Menggunakan *Random Effect Model*

Terdapat dasar pengambilan keputusan dalam uji lagrange multiplier. Untuk mengetahui metode mana yang paling tepat digunakan, yaitu dengan melihat nilai signifikansi probabilitas:

- Jika nilai probabilitas (*breusch-pagan*)  $> 0,05$  atau 5% artinya  $H_0$  diterima, model yang digunakan adalah *common effect model*.
- Jika nilai probabilitas (*breusch-pagan*)  $< 0,05$  atau 5% artinya  $H_0$  ditolak, model yang digunakan adalah *random effect model*.

### 3.6.4 Pengujian Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara terkait pertanyaan yang diteliti dan harus terlebih divalidasi terlebih dahulu. Karena terdapat lebih dari satu variabel bebas dalam penelitian ini, hipotesis diuji menggunakan analisis regresi data panel. Uji T dan F diperlukan untuk menguji hipotesis penelitian ini untuk menentukan apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat (Waradani, 2020) .

#### 3.6.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi adalah nilai yang terdiri dari angka nol dan satu. Kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen sangat terbatas jika nilai  $R^2$  kecil. Sebaliknya, jika nilai  $R^2$  mendekati satu, kemampuan variabel independen akan menjelaskan sebagian besar variabel dependen (Ghozali, 2018)

#### 3.6.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dan variabel dependen berinteraksi satu sama lain (Ghozali, 2018) . Pengujian ini dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan secara simultan terhadap kebijakan dividen sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. kriteria pengambilan keputusan untuk pengujian hipotesis secara simultan (uji F) adalah:

- A. Jika nilai probabilitas (*F-statistic*)  $> 0,05$  atau 5% artinya  $H_{01}$  diterima, maka variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
- B. Jika nilai probabilitas (*F-statistic*)  $< 0,05$  atau 5% artinya  $H_{a1}$  ditolak, maka variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen

Hipotesis untuk pengujian simultan (uji F) pada penelitian ini yaitu:

- $H_{01}$ : Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Keuangan tidak berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

- $H_{a1}$ : Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

#### 3.6.4.3 Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial digunakan untuk menentukan apakah variabel independen memiliki pengaruh signifikan pada variabel dependen (Ghozali, 2018) . kriteria pengambilan keputusan yang digunakan untuk menguji hipotesis secara simultan (uji T) adalah:

- A. Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  atau 5% artinya  $H_0$  diterima, maka variabel independen tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.
- B. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  atau 5% artinya  $H_0$  ditolak, maka variabel independen memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

Maka, hipotesis untuk pengujian parsial (uji T) pada penelitian ini yaitu:

- A. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen
  - $H_{01.1}:\beta_1 \leq 0$ , Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.
  - $H_{a1.1}:\beta_1 > 0$ , Kebijakan Hutang secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- B. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen
  - $H_{02.2}:\beta_2 \leq 0$ , Pertumbuhan Perusahaan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.
  - $H_{a2.2}:\beta_2 > 0$ , Pertumbuhan Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
- C. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen
  - $H_{03.3}:\beta_3 \leq 0$ , Kinerja Keuangan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.
  - $H_{a3.3}:\beta_3 > 0$ , Kinerja Keuangan secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel independen yang digunakan yaitu Kebijakan Hutang (X1) dengan proksi *Debt to Asset Ratio*, Pertumbuhan Perusahaan (X2) dengan proksi *Asset Growth*, dan Kinerja Keuangan (X3) dengan proksi *Return on Equity*. Sedangkan untuk variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen (Y) dengan proksi *Dividend Payout Ratio*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berasal dari Laporan Keuangan masing-masing perusahaan selama tahun 2018 hingga tahun 2022. Serta terdapat beberapa data yang didapatkan dari website *Bursa Efek Indonesia*. Sampel yang digunakan untuk penelitian ini berjumlah 11 perusahaan dari sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Total keseluruhan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 55 sampel dengan perhitungan (11 Perusahaan x 5 Tahun = 55). Dibawah ini terdapat tabel dari hasil uji statistik deskriptif menggunakan *software Eviews 12*.

**Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif**

	<b>X1</b>	<b>X2</b>	<b>X3</b>	<b>Y</b>
<b>Mean</b>	0,4023	0,1595	0,3104	0,5751
<b>MAX</b>	0,661	0,653	1,249	1,463
<b>MIN</b>	0,184	-0,162	0,029	0,134
<b>STDEV</b>	0,1274	0,1847	0,2955	0,3394
<b>Obs.</b>	55	55	55	55

*Sumber: Data Diolah Penulis (2024)*

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas meliputi *Mean, Median, Maximum, Minimum*, dan, *Standar Deviasi* dari masing-masing variabel independen dan variabel dependen dengan jumlah data observasi sebanyak 55. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing variabel untuk statistik deskriptif:

#### A. Kebijakan Hutang

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan hutang bernilai 0,4023 yang mana ini bernilai lebih besar daripada standar deviasi yaitu 0,1274, artinya data dari variabel kebijakan hutang dari 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 kurang bervariasi atau homogen. Untuk nilai minimum dari kebijakan hutang 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,184 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) tahun 2022 dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 18,4%. Sedangkan untuk nilai Maksimum dari kebijakan hutang 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,661 terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) pada tahun 2020 dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 66,1%.

#### B. Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata (*mean*) dari variabel pertumbuhan perusahaan yaitu 0,1595 bernilai lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu 0,1847 yang berarti hal ini menunjukkan bahwa data dari pertumbuhan perusahaan dari 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bervariasi atau heterogen. Untuk nilai minimum dari pertumbuhan perusahaan 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai -0,162 dari Indo Tambangraya Megah (ITMG) pada tahun 2019 yang mengalami penurunan nilai asset sebesar \$233.687.000 dari tahun 2018 dengan nilai total asset sebesar \$1.442.728.000 turun ke nilai \$1.209.041.000 pada tahun 2019, sedangkan untuk nilai maximum pertumbuhan perusahaan 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,653 dari Baramulti Suksessarana (BSSR) pada tahun 2021 yang mengalami pertumbuhan asset sebesar \$171.973.618 dari tahun 2020 dengan nilai total asset sebesar \$263.343.768 naik ke tahun 2021 menjadi \$435.317.386.

### C. Kinerja Keuangan

Berdasarkan Tabel 4.1 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kinerja keuangan sebesar 0,3104 yang mana ini lebih besar dari nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0,2955. Ini berarti bahwa data dari kinerja keuangan dari 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 kurang bervariasi atau homogen. Untuk nilai minimum dari kinerja keuangan 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,029 yang terdapat pada perusahaan Elnusa (ELSA) pada tahun 2021 dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 2,88%. Sedangkan untuk nilai maksimum 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 1,249 yang terdapat pada perusahaan Golden Energy Mines (GEMS) pada tahun 2022 dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 124,91%.

### D. Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 4.1 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan dividen sebesar 0,5751 yang mana ini bernilai lebih besar dari nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0,3394. Hal ini berarti data kebijakan dividen dari 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 kurang bervariasi atau homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,134 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) pada tahun 2022 dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 13,4%, sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 1,463 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) pada tahun 2020 dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 146,26%.

#### 4.1.1 Kebijakan Hutang

Variabel Kebijakan Hutang pada penelitian ini diukur dengan proksi *Debt to Asset Ratio*. Rasio ini adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi aset suatu perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai aset-asetnya. Berikut adalah hasil statistik deskriptif Variabel Kebijakan Hutang pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Kebijakan Hutang				
Tahun	MAX	MIN	MEAN	STDEV
2018	0,5901	0,2843	0,4152	0,1023
2019	0,6540	0,2435	0,4116	0,1340
2020	0,6612	0,2404	0,3935	0,1379
2021	0,6243	0,2240	0,3958	0,1341
2022	0,5873	0,1836	0,3955	0,1473

**Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Kebijakan Hutang**

*Sumber: Data Diolah Penulis (2024)*

Pada tahun 2018 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan hutang adalah 0,4152 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kebijakan hutang pada tahun 2018 yaitu 0,1023. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kebijakan hutang pada tahun 2018 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan hutang tahun 2018 adalah 0,2843 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 28,4%. Sedangkan untuk nilai maksimum variabel kebijakan hutang tahun 2018 adalah 0,5901 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 59,01%.

Pada Tahun 2019 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan hutang adalah 0,4116 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kebijakan hutang tahun 2019 yang bernilai 0,1340. Hal ini berarti bahwa persebaran data variabel kebijakan hutang pada tahun 2019 bersifat homogen. Untuk nilai minimum

dari variabel kebijakan hutang tahun 2019 adalah 0,2435 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 24,4%. Sedangkan untuk nilai maksimum variabel kebijakan hutang tahun 2019 adalah 0,6540 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 65,4%.

Pada Tahun 2020 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan hutang adalah 0,3935 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kebijakan hutang tahun 2020 yang bernilai 0,1379 yang mana ini berarti bahwa persebaran data variabel kebijakan hutang pada tahun 2020 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan hutang tahun 2020 adalah 0,2404 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 24,04%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan hutang tahun 2020 adalah 0,6612 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 66,1%.

Pada Tahun 2021 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan hutang adalah 0,3958. Nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kebijakan hutang tahun 2021 yang bernilai 0,1341 yang mana ini berarti bahwa persebaran data variabel kebijakan hutang pada tahun 2021 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan hutang tahun 2021 adalah 0,2240 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 22,40%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan hutang tahun 2021 adalah 0,6243 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Internsico (RUIS) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 62,4%.

Pada tahun 2022 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan hutang adalah 0,3955 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kebijakan hutang tahun 2021 yang bernilai 0,1473. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kebijakan hutang pada tahun 2022 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan hutang tahun 2022 adalah 0,1836 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 18,4%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan hutang

tahun 2022 adalah 0,5873 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Internsico (RUIS) dengan tingkat *Debt to Asset Ratio* sebesar 58,7%.

#### 4.1.2 Pertumbuhan Perusahaan

Variabel Pertumbuhan Perusahaan pada penelitian ini diukur dengan proksi *Asset Growth* atau pertumbuhan aset dari tahun ke tahun. Menurut (Roshidayah et al., 2021) Pertumbuhan perusahaan mengacu pada seberapa jauh perusahaan menempatkan dirinya di dalam sistem ekonomi serta industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan juga mengacu pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukurannya. Berikut adalah hasil statistik deskriptif Variabel Pertumbuhan Perusahaan pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

**Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan Perusahaan				
Tahun	MAX	MIN	MEAN	STDEV
2018	0,2952	0,0323	0,1499	0,0889
2019	0,3005	-0,1620	0,1036	0,1261
2020	0,2674	-0,1273	0,0454	0,1230
2021	0,6530	-0,0434	0,2646	0,2483
2022	0,6212	-0,0700	0,2342	0,2181

*Sumber: Data Diolah Penulis (2024)*

Pada tahun 2018 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel pertumbuhan perusahaan adalah 0,1499 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2018 dengan nilai 0,0889. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2018 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2018 adalah 0,323 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Internsico (RUIS) dengan pertumbuhan aset sebesar 3,23% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2017. Untuk nilai maksimum dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2018 adalah 0,2952 yang terdapat pada perusahaan Bayan Resources (BYAN) dengan pertumbuhan aset sebesar 29,5% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2017.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel pertumbuhan perusahaan adalah 0,1036 yang mana nilai ini lebih kecil dari nilai standar deviasi dari variabel pertumbuhannya perusahaan tahun 2019 dengan nilai 0,1261. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2019 bersifat heterogen. Untuk nilai minimum dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2019 adalah -0,1620 yang terdapat pada perusahaan Indo Tambangraya Megah (ITMG) yang mengalami tingkat penurunan aset sebesar 16,20% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2018. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2019 adalah 0,3005 yang terdapat pada perusahaan IMC Pelita Logistik dengan tingkat pertumbuhan aset sebesar 30,05% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2018.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel pertumbuhan perusahaan adalah 0,0454 yang mana nilai ini lebih kecil dari nilai standar deviasi dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2020 dengan nilai 0,1261. Hal ini Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2020 bersifat heterogen. Untuk nilai minimum dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2020 adalah -0,1273 yang terdapat pada perusahaan AKR Corporindo (AKRA) dengan tingkat penurunan aset sebesar 12,73% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2019. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2020 adalah 0,2674 yang terdapat pada perusahaan Bayan Resources (BYAN) dengan tingkat pertumbuhan aset sebesar 26,74% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2019.

Pada Tahun 2021 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel pertumbuhan perusahaan adalah 0,2646 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2021 yaitu 0,2483 Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2021 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2021 adalah -0,0434 yang terdapat pada perusahaan Elnusa (ELSA) dengan tingkat penurunan aset sebesar 4,34% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2020. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2021 adalah 0,6530 yang terdapat pada perusahaan Baramulti

Suksessarana (BSSR) dengan tingkat pertumbuhan aset sebesar 65,30% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2020.

Pada tahun 2022 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2022 yaitu 0,2342 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel pertumbuhan perusahaan tahun 2022 yaitu 0,2181 Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2022 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2022 yaitu -0,0700 yang terdapat pada perusahaan Baramulti Suksessarana (BSSR) dengan tingkat penurunan aset sebesar 7%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2022 yaitu 0,6212 yang terdapat pada perusahaan Bayan Resources (BYAN) yang mengalami tingkat pertumbuhan aset sebesar 62,12%.

#### 4.1.3 Kinerja Keuangan

Variabel Kinerja Keuangan pada penelitian ini diukur dengan proksi *Return on Equity*. ROE adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas pemegang sahamnya. dimana semakin tinggi rasio ROE maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal ekuitas nya untuk menghasilkan laba bersih (PATTIRUHU & PAAIS, 2020). Berikut adalah hasil statistik deskriptif Variabel Kinerja Keuangan pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

**Tabel 4. 4 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Kinerja Keuangan**

Kinerja Keuangan				
Tahun	MAX	MIN	MEAN	STDEV
2018	0,7730	0,0670	0,2924	0,2026
2019	0,3780	0,0760	0,1739	0,0874
2020	0,4000	0,0400	0,1576	0,1044
2021	1,1209	0,0288	0,3985	0,3513
2022	1,2491	0,0380	0,5297	0,4249

*Sumber: Data Diolah Penulis (2024)*

Pada tahun 2018 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kinerja keuangan adalah 0,2924 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kinerja

keuangan tahun 2018 yaitu 0,2026. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kinerja keuangan pada tahun 2022 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kinerja keuangan pada tahun 2018 adalah 0,0670 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 6,7%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kinerja keuangan pada tahun 2018 adalah 0,7730 yang terdapat pada perusahaan Bayan Resources (BYAN) dengan *Return on Equity* sebesar 77,30%.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kinerja keuangan adalah 0,1739. Nilai ini lebih kecil dari nilai standar deviasi variabel kinerja keuangan pada tahun 2019 yaitu 0,0874. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kinerja keuangan pada tahun 2019 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kinerja keuangan pada tahun 2019 adalah 0,0760 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 7,6%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kinerja keuangan tahun 2019 adalah 0,3780 yang terdapat pada perusahaan Bayan Resources (BYAN) dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 37,80%.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kinerja keuangan adalah 0,1576. Nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kinerja keuangan tahun 2020 yaitu 0,1044. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kinerja keuangan pada tahun 2020 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kinerja keuangan tahun 2020 adalah 0,0400 yang terdapat pada perusahaan Indo Tambangraya Megah (ITMG) dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 4%. Untuk nilai maksimum dari variabel kinerja keuangan pada tahun 2020 adalah 0,4000 yang terdapat pada perusahaan Bayan Resources (BYAN) dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 40%.

Pada tahun 2021 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kinerja keuangan adalah 0,3985 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kinerja keuangan tahun 2021 yaitu 0,3513. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kinerja keuangan pada tahun 2021 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kinerja keuangan tahun 2021 adalah 0,0288 yang terdapat pada perusahaan Elnusa (ELSA) dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 2,88%.

Untuk nilai maksimum dari variabel kinerja keuangan pada tahun 2021 adalah 1,1209 yang terdapat pada perusahaan Golden Energy Mines (GEMS) dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 112,09%.

Pada tahun 2022 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kinerja keuangan adalah 0,5297 yang mana ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kinerja keuangan tahun 2022 yaitu 0,4249. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kinerja keuangan pada tahun 2022 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kinerja keuangan tahun 2022 adalah 0,0380 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 3,80%. Untuk nilai maksimum dari variabel kinerja keuangan tahun 2022 adalah 1,2491 yang terdapat pada perusahaan Golden Energy Mines dengan tingkat *Return on Equity* sebesar 124,91%

#### 4.1.4 Kebijakan Dividen

Variabel Kebijakan Dividen pada penelitian diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar keuntungan perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, dibandingkan dengan jumlah yang diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Berikut adalah hasil statistik deskriptif Variabel Kebijakan Dividen pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

**Tabel 4. 5 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Kebijakan Dividen**

Kebijakan Dividen				
Tahun	MAX	MIN	MEAN	STDEV
2018	1,0646	0,1707	0,5421	0,3043
2019	0,8103	0,1396	0,3714	0,2369
2020	1,4626	0,1398	0,7140	0,4731
2021	1,0000	0,1696	0,6260	0,2834
2022	1,0711	0,1340	0,6219	0,3097

*Sumber: Data Diolah Penulis (2024)*

Pada tahun 2018 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan dividen adalah 0,5421 yang mana ini lebih besar daripada nilai standar deviasi variabel kebijakan dividen tahun 2018 yaitu 0,3043. Hal ini menandakan bahwa persebaran data

variabel kebijakan dividen pada tahun 2018 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2018 yaitu 0,1707 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 17,07%. Untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2018 adalah 1,0646 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 106,46%.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan dividen adalah 0,3714 sedangkan untuk nilai standar deviasi dari variabel kebijakan dividen tahun 2019 adalah 0,2369 yang mana nilai (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi dari variabel kebijakan dividen tahun 2019. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kebijakan dividen pada tahun 2019 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan dividen adalah 0,1396 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 13,96%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2019 yaitu 0,8103 yang terdapat pada perusahaan Golden Energy Mines (GEMS) dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 81,03%.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan dividen adalah 0,7140 yang mana ini lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu 0,4371. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kebijakan dividen pada tahun 2020 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2020 adalah 0,1398 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 13,98%. Untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2020 adalah 1,4626 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBPA) dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 146,26%.

Pada tahun 2021 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan dividen adalah 0,6260 yang mana ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kebijakan dividen tahun 2021 yaitu 0,2834. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kebijakan dividen pada tahun 2021 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2021 adalah 0,1696 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Dividend Payout*

*Ratio* sebesar 16,96%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2021 adalah 1,000 yang terdapat pada perusahaan Bukit Asam (PTBA) dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 100%.

Pada tahun 2022 nilai rata-rata (*mean*) dari variabel kebijakan dividen adalah 0,6129 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai standar deviasi variabel kebijakan dividen tahun 2022 yaitu 0,3097. Hal ini menandakan bahwa persebaran data variabel kebijakan dividen pada tahun 2022 bersifat homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2022 yaitu 0,1340 yang terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 13,40%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen tahun 2022 adalah 1,0711 yang terdapat pada perusahaan Baramulti Suksessarana (BSSR) dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* sebesar 107,11%.

## 4.2 Hasil Penelitian

### 4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik Merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi dalam analisis linear berganda berbasis ordinary least square (OLS). Karena pada penelitian ini data yang digunakan adalah data panel jadi uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

#### 4.2.1.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk memeriksa korelasi antara variabel-variabel independen dalam model regresi (bebas). Dalam model regresi yang baik, tidak boleh ada korelasi antara variabel penjelas. Jika terjadi korelasi maka disebut masalah multikolinearitas (*multico*) (Noviana & Solovida, 2018). Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas pada penelitian ini:

**Gambar 4. 1 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors			
Date: 05/19/24 Time: 21:19			
Sample: 1 55			
Included observations: 55			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.021058	15.59924	NA
X1	0.094814	12.48575	1.116831
X2	0.054928	2.398771	1.363262
X3	0.023497	3.169434	1.492408

Sumber: Eviews 12, Data Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang dilakukan pada aplikasi *Eviews 12* maka dapat diketahui bahwa tidak ada nilai *Centered VIF* yang lebih besar dari 10 maka dari itu didalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas

#### 4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan antar varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ningtyas, 2020) . Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas pada penelitian ini :

**Gambar 4. 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Harvey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.345589	Prob. F(3,51)	0.0837
Obs*R-squared	6.668568	Prob. Chi-Square(3)	0.0832
Scaled explained SS	6.661512	Prob. Chi-Square(3)	0.0835

*Sumber: Eviews 12, Data Diolah Penulis (2024)*

Berdasarkan gambar 4.2 didapatkan hasil nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Yang mana ini menandakan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

#### 4.2.2 Analisis Regresi Data Panel

Pada penelitian ini Teknik analisis yang digunakan adalah Teknik analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews 12*. Pada penelitian ini digunakan tiga model penelitian diantaranya yaitu, *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*.

##### 4.2.2.1 Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk memilih model mana yang paling cocok untuk digunakan pengujian dua model itu adalah model *common effect* dan model *fixed effect*. Hipotesis yang dilakukan pada uji ini adalah:

$H_0$  = Menggunakan *Common Effect Model*

$H_1$  = Menggunakan *Fixed Effect Model*

Yang mana jika nilai *Cross Section F* lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima atau berarti lebih baik menggunakan *Common Effect Model* dalam melakukan analisis regresi data panel. Dan sebaliknya jika *Cross Ssection F* lebih kecil dari 0,05 maka

$H_0$  ditolak dan lebih baik menggunakan *Fixed Effect Model* dibandingkan menggunakan *Common Effect Model*. Berikut adalah hasil dari uji chow :

**Gambar 4. 3 Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.843093	(10,41)	0.0830
Cross-section Chi-square	20.418351	10	0.0255

Sumber: Eviews 12, Data Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan gambar 4.3 didapatkan hasil dari *Cross Section F* adalah 0,0830 yang mana nilai ini lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima dan berdasarkan ketentuan sebelumnya bahwa analisis regresi data panel lebih baik menggunakan *Common Effect Model*.

#### 4.2.2.2 Uji Langrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* merupakan uji untuk menentukan pengujian mana yang paling tepat digunakan pada uji diantara kedua model yaitu model *common effect* (OLS) dan model *random effect lagrange multiplier*. Hipotesis yang dilakukan pada uji ini adalah:

$H_0$  = Menggunakan *Common Effect Model*

$H_1$  = Menggunakan *Random Effect Model*

Yang mana jika nilai Probabilitas (*Breusch-Pagan*) lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima, yang berarti *Common Effect Model* lebih baik digunakan untuk melakukan analisis regresi data panel. Sebaliknya jika nilai Probabilitas (*Breusch-Pagan*) lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak, yang berarti *Random Effect Model* lebih baik digunakan dalam melakukan analisis regresi data panel. Berikut adalah hasil dari uji *Lagrange Multiplier* :

Gambar 4. 4 Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.421068 (0.5164)	1.264099 (0.2609)	1.685167 (0.1942)
Honda	0.648897 (0.2582)	1.124322 (0.1304)	1.253855 (0.1049)
King-Wu	0.648897 (0.2582)	1.124322 (0.1304)	1.297075 (0.0973)
Standardized Honda	1.137756 (0.1276)	1.666657 (0.0478)	-1.460303 (0.9279)
Standardized King-Wu	1.137756 (0.1276)	1.666657 (0.0478)	-1.179131 (0.8808)

Sumber: *Eviews 12, Data Diolah Penulis (2024)*

Berdasarkan gambar 4.4 didapatkan hasil bahwa nilai Probabilitas (*Breusch-Pagan*) adalah 0,5164 yang mana ini lebih besar dari 0,05, yang berarti model yang cocok digunakan untuk melakukan analisis regresi data panel adalah *Common Effect Model*.

#### 4.2.3 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil dari pengujian model yang telah dilakukan sebelumnya, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian adalah *Common Effect Model*. Berikut adalah hasil uji analisis regresi data panel dengan menggunakan *Common Effect Model*. Menurut (Basuki & Prawoto, 2017) model ini mengombinasikan data time series dan cross section dan mengestimasi dengan menggunakan pendekatan kuadrat terkecil (Ordinary Least Square/OLS). Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga intersep dan slope dari setiap variabel untuk setiap objek observasi dianggap sama.

**Gambar 4. 5 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel**

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/19/24 Time: 21:23				
Sample: 2018 2022				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.970744	0.145113	6.689553	0.0000
X1	-1.219413	0.307919	-3.960179	0.0002
X2	-0.165122	0.234368	-0.704543	0.4843
X3	0.390758	0.153287	2.549203	0.0138
R-squared	0.391295	Mean dependent var		0.575091
Adjusted R-squared	0.355489	S.D. dependent var		0.339408
S.E. of regression	0.272482	Akaike info criterion		0.307456
Sum squared resid	3.786558	Schwarz criterion		0.453444
Log likelihood	-4.455039	Hannan-Quinn criter.		0.363911
F-statistic	10.92813	Durbin-Watson stat		1.878288
Prob(F-statistic)	0.000012			

Sumber: Eviews 12 Data Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan Gambar 4.5 yang menampilkan hasil pengujian regresi data panel menggunakan *Common Effect Model*, dapat dirumuskan bahwa persamaan analisis regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,970744 - 1,219413 X1 - 0,165122 X2 + 0,390758 X3$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*

X1 = Kebijakan Hutang menggunakan proksi *Debt to Asset Ratio (DAR)*

X2 = Pertumbuhan Perusahaan menggunakan proksi *Asset Growth*

X3 = Kinerja Keuangan menggunakan proksi *Return on Equity (ROE)*

Dari persamaan regresi diatas, dapat dijelaskan seperti berikut ini :

- a. Nilai Konstanta bernilai positif sebesar 0,970744 yang menunjukkan bahwa jika variabel independen dalam penelitian ini yaitu kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan memiliki nilai kosntan dan nol. Hal ini berarti nilai dari variabel kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi adalah sebesar 0,970744 satuan
- b. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan hutang (X1) sebesar -1,219413 yang artinya jika setiap adanya 1 peningkatan satuan unit pada variabel ini

dengan asumsi bahwa variabel lain bernilai nol, maka *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 akan menurun sebesar -1,219413 satuan.

- c. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan sebesar -0,165122, yang artinya jika setiap adanya 1 peningkatan satuan unit pada variabel ini dengan asumsi bahwa variabel lain bernilai nol, maka *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 akan menurun sebesar -0,165122 satuan
- d. Nilai koefisien regresi variabel kinerja keuangan sebesar 0,390758 yang artinya jika setiap adanya 1 peningkatan satuan unit pada variabel ini dengan asumsi bahwa variabel lain bernilai nol, maka *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 akan meningkat sebesar 0,390758 satuan.

#### **4.2.4 Pengujian Hipotesis**

##### **4.2.4.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi adalah nilai yang terdiri dari angka nol dan satu. Kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen sangat terbatas jika nilai  $R^2$  kecil. Sebaliknya, jika nilai  $R^2$  mendekati satu, kemampuan variabel independen akan menjelaskan sebagian besar variabel dependen (Ghozali, 2018)

Pada penelitian ini memiliki 3 variabel independen, sehingga nilai koefisien determinasi pada penelitian ini lebih baik dilihat dari nilai *Adjusted R-Square* nya. Hasil pengujian pada penelitian ini yang menggunakan *Common Effect Model* diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,355489 atau 35,5489%. Hal ini mengartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan mampu menjelaskan variabel dependennya yaitu kebijakan dividen sebesar 0,355489 atau 35,5489%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

##### **4.2.4.2 Uji Simultan F**

Uji simultan digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dan variabel dependen berinteraksi satu sama lain (Ghozali, 2018) . Pengujian ini

dilakukan dengan tujuan menguji signifikansi pengaruh dari kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan secara simultan terhadap kebijakan dividen sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 dengan kriteria pengambilan keputusan untuk pengujian hipotesis secara simultan (uji F) adalah Jika nilai probabilitas (*F-statistic*) > 0,05 atau 5% artinya  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak, maka variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. jika nilai probabilitas (*F-statistic*) < 0,05 atau 5% artinya  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima, maka variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji regresi data panel pada Gambar 4.5 didapatkan bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) adalah 0,000012 yang mana ini lebih kecil dari nilai 0,05 yang berarti  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima. Maka variabel kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

#### **4.2.4.3 Uji Parsial (Uji T)**

Uji parsial digunakan untuk menentukan apakah variabel independen memiliki pengaruh signifikan pada variabel dependen (Ghozali, 2018) . kriteria pengambilan keputusan yang digunakan untuk menguji hipotesis secara simultan (uji T) adalah jika nilai probabilitas > 0,05 atau 5% artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, maka variabel independen tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai probabilitas < 0,05 atau 5% artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, maka variabel independen memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing variabel independen terkait hasil dari Uji T:

- A. Pada variabel X1 yaitu kebijakan hutang didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,0002 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar -1,219413. Artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti variabel X1 yaitu kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif secara parsial terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen.
- B. Pada variabel X2 yaitu pertumbuhan perusahaan didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,4843 yang mana nilai ini lebih besar dari 0,05 dan

nilai koefisien sebesar  $-0,165122$ . Artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti variabel X2 yaitu pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen.

- C. Pada Variabel X3 yaitu kinerja keuangan didapatkan nilai probabilitas sebesar  $0,0138$  yang mana nilai ini lebih kecil dari  $0,05$  dan nilai koefisien sebesar  $0,390758$ . Artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti variabel X3 yaitu kinerja keuangan memiliki pengaruh positif secara parsial terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen.

### **4.3 Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi data panel pada variabel X1 yaitu kebijakan hutang terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen didapatkan nilai probabilitas sebesar  $0,0002$  yang mana nilai ini lebih kecil dari  $0,05$  dan nilai koefisien sebesar  $-1,219413$ . Artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti variabel X1 yaitu kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif secara parsial terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang didapatkan oleh (Purwanti, 2022) dan (Purba et al., 2020) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif secara parsial terhadap kebijakan dividen. Tingkat hutang yang tinggi jika dimiliki oleh perusahaan akan mengakibatkan penurunan tingkat pembayaran dividen, karena perusahaan akan cenderung untuk melakukan pelunasan terhadap hutang nya dahulu dibandingkan membayarkan dividen kepada pemegang saham.

#### **4.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi data panel pada variabel X2 yaitu pertumbuhan perusahaan terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen didapatkan nilai probabilitas sebesar  $0,4843$  yang mana nilai ini lebih besar dari  $0,05$  dan nilai koefisien sebesar  $-0,165122$ . Artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti variabel X2 yaitu pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti. Tetapi terdapat penelitian terdahulu dengan hasil yang sama yaitu pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, yaitu penelitian dari (Ginanjari, 2022), dan (Rivandi & Indriati, 2022). Hipotesis peneliti yang awalnya berpendapat bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi tingkat pembagian dividen pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 ternyata kurang tepat karena setelah dilakukan penelitian, hipotesis itu berbanding terbalik yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Dapat diambil kesimpulan bahwa berapapun tingkat pertumbuhan perusahaan tidak akan mempengaruhi tingkat pembagian dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 hal ini terjadi karena mungkin perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini melakukan pembiayaan untuk pertumbuhan perusahaan mereka dari sumber dana lain tidak dari dana yang digunakan untuk pembagian dividen seperti contohnya hutang, yang mana ini berhubungan dengan pengaruh negatif kebijakan hutang dengan proksi *Debt to Asset Ratio* terhadap kebijakan dividen pada hasil penelitian ini. Yang semakin mendukung asumsi sebelumnya bahwa banyak perusahaan yang menggunakan hutang untuk membiayai aset mereka sehingga perusahaan-perusahaan ini dapat melakukan pertumbuhan perusahaan tanpa harus mengganggu pembagian dividen.

#### **4.3.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen.**

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi data panel pada variabel X3 yaitu kinerja keuangan terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,0138 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,390758. Artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti variabel X3 yaitu pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif secara parsial terhadap variabel Y yaitu kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu milik (Dini & Rikumahu, 2023) dan (Rinanda, 2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan dengan berpengaruh positif secara parsial terhadap kebijakan dividen. Kinerja

keuangan sangat berkaitan erat dengan kebijakan dividen perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam mencapai laba yang signifikan dapat mempengaruhi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi memberikan perusahaan keleluasaan finansial untuk mendistribusikan lebih banyak keuntungan kepada pemegang saham. Maka dari itu kinerja keuangan memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari variabel independen yaitu kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen dari perusahaan yang sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018 hingga 2022. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu sebanyak 11 perusahaan dari 83 perusahaan yang telah dipilih melalui beberapa kriteria yang juga terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan periode 5 tahun dari tahun 2018 hingga tahun 2022, sehingga didapatkanlah 55 total sampel. Berdasarkan tahapan analisis data penelitian yang dilakukan yaitu analisis data statistik deskriptif dan analisis hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan *Common Effect Model*. Pada penelitian ini juga menggunakan bantuan software *Eviews 12* dan *Microsoft Excel*. Sehingga setelah melalui beberapa tahapan hingga saat ini dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji deskriptif :
  - a. Kebijakan Hutang pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022 yang diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,4023 yang mana ini bernilai lebih besar daripada standar deviasi yaitu 0,1274. Untuk nilai minimum dari kebijakan hutang 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,184 yang terdapat pada perusahaan Mitrabara Adiperdana (MBAP) tahun 2022 Sedangkan untuk nilai Maksimum dari kebijakan hutang 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,661 terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco (RUIS) pada tahun 2020
  - b. Pertumbuhan Perusahaan pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022 yang diprosikan dengan *Asset Growth* memiliki nilai rata-rata (*mean*) yaitu

0,1595 bernilai lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu 0,1847. Untuk nilai minimum dari pertumbuhan perusahaan 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai -0,162 dari Indo Tambangraya Megah (ITMG) pada tahun 2019. sedangkan untuk nilai maximum pertumbuhan perusahaan 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,653 dari Baramulti Suksessarana (BSSR) pada tahun 2021.

- c. Kinerja Keuangan pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022 yang diproksikan dengan *Return on Equity* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3104 yang mana ini lebih besar dari nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0,2955. Untuk nilai minimum dari kinerja keuangan 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 0,029 yang terdapat pada perusahaan Elnusa (ELSA) pada tahun 2021. Sedangkan untuk nilai maksimum 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2022 bernilai 1,249 yang terdapat pada perusahaan Golden Energy Mines (GEMS) pada tahun 2022.
2. Berdasarkan uji signifikan didapatkan kesimpulan bahwa variabel Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Keuangan memiliki pengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
  3. Berdasarkan uji parsial (uji t) didapatkan kesimpulan bahwa :
    - a. Kebijakan Hutang berpengaruh negatif secara parsial terhadap kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
    - b. Pertumbuhan Perusahaan tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap

Kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

- c. Kinerja keuangan berpengaruh positif secara parsial terhadap kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

## **5.2 Saran**

### **5.2.1 Aspek Teoritis**

- a. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah periode atau mencoba meneliti pada objek penelitian yang lain, serta melakukan penelitian variabel independen lain yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti contohnya ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional
- b. Bagi pihak akademisi semoga penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan topik penelitian ini.

### **5.2.2 Aspek Praktis**

- a. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pengetahuan tambahan tentang pengaruh kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan pada kebijakan dividen dalam perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, A., & Deas, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Property, Real Estate, and Building Contruction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(3), 399–411.  
<https://doi.org/10.22216/jbe.v4i3.3938>
- Alfero, M., Blongkod, H., & Husain, S. P. (2022). Jambura Accounting Review Pengaruh Return on Assets dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jambura Accounting Review*, 3(1), 11–22.
- Amalia, S., & Hermanto, S. B. (2018). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE DAN GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(8).
- Ayudia Regina Sekar, & Widyastuti Theresia Dian. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019. *Prosiding Working Papers Series In Management*, 15(1).  
<https://doi.org/https://doi.org/10.25170/wpm.v15i1>
- Azzahra Dini, F., & Rikumahu, B. (2023). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, KINERJA KEUANGAN DAN NON-DEBT TAX SHIELD TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7(2), 2023.
- Basuki Agus Tri, & Prawoto Nano. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi : Dilengkapi Aplikasi Spss & Eviews*. (1st ed., Vol. 2). Rajagrafindo persada.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *Saham*.  
<https://www.idx.co.id/Id/Produk/Saham>.

- Daud Fahkrudin Sedovandara, & Dewa Putra Krishna Mahardika. (2023). Financial Performance Determinant: Evidence On Energy And Mineral Sector. *Jurnal Akuntansi*, 27(2), 299–317.  
<https://doi.org/10.24912/ja.v27i2.1392>
- Duli Nikolaus. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*. DEEPUBLISH.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146.  
<https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Fitri Zaenal, & Haryanti Nik. (2020). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. PT. Cita Intrans Selaras (Citila).
- Ghozali Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Undip.
- Ginanjari, Y. (2022). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *J-AKSI : JURNAL AKUNTANSI DAN SISTEM INFORMASI*, 3(1).  
<https://doi.org/10.31949/j-aksi.v3i1.2144>
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016. *ULTIMA Accounting*, 11(1).
- Hanum Mursila, Febriyanto, & Japlani Ardiansyah. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Consumer Goods di BEI (Periode 2016-2018). *DERIVATIF : Jurnal Manajemen*, 14(2).
- Isynuwardhana, D., & Putri, M. L. (2021). Event Study Analysis Before and After Covid-19 in Indonesia. In *2021 1 Academy of Accounting and Financial Studies Journal* (Vol. 25, Issue 6).

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 4, 305–360.  
<http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Lajar, S. N. I., & Marsudi, A. S. (2022). Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Di Industri Pertambangan Indonesia. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(2). <https://doi.org/10.25170/balance.v18i2.3133>
- Madyoningrum Asri Winanti. (2019). PENGARUH FIRM SIZE, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Universitas Merdeka Malang*, 6(1), 45–55.
- Munyoki Kathuo, S., Oluoch, O., & Njeru, A. (2020). Influence of Financial Performance and Financial Leverage on Dividend Payout. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(3), 167.  
<https://doi.org/10.11648/j.ijafrm.20200503.16>
- Mustafidah Hindayati, & Suwarsito. (2020). *Dasar - Dasar Metodologi Penelitian* (Haryanto Totok, Ed.). UM Purwokerto Press (Anggota APPTI).
- Narimawati Umi, Sarwono Jonathan, Munandar Dadang, & Winarti Marlina Budhiningtias. (2020). *Metode Penelitian dalam Implementasi Ragam Analisis : Untuk Penulisan Skripsi, Tesis, Dan Disertasi* (Utami Ratih Indah, Ed.). ANDI.
- Ningtyas Diah Ayu. (2020). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2011– 2018. *BISECER (Business Economic Entrepreneurship)*, 3(2).
- Noviana Linda, & Solovida Grace Tianna. (2018). Pengaruh Likuiditas , Leverage, Rating Obligasi Syariah , Risiko Obligasi Syariah Terhadap

- Yield Obligasi Syariah (Sukuk). *Journal of Management & Business*, 1(2).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *Otoritas Jasa Keuangan*.  
<https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/270>.
- PATTIRUHU, J. R., & PAAIS, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42.  
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Pirdayanti Putu Desi, & Wirama Dewa Gede. (2019). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan, Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1650–1666.
- Prasetyo Eko, & Putra Muhammad Reza Seokamto. (2021). PENGARUH CASH FLOW, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 2(2).
- Purba Mas Intan, Lorent Juliana, Angga Aditya, Chynthia, & Juli. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Moneter: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1).
- Purwanti. (2022). Dampak Pertumbuhan Aset Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang, terhadap Kebijakan Dividen Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi Kasus Perusahaan yang Listing Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020). *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi, Dan Bisnis*, 7(1).
- Rahmadani, & Jefriyanto. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manajemen Bisnis Dan Teknologi*, 1(2), 132–148.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.56870/ambitek.v1i2.32>

- Rasyid, R. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1). <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.1744>
- Rinanda, Y. (2022). *The Influence of Macroeconomic Factors and Financial Performance on Dividend Policy During Pandemic (Manufacturing Company Listed on the IDX)*. 2(6). <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i6>
- Rivandi, M., & Indriati, P. (2022). Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Pengukuran Dividen Payout Ratio. *JURNAL PUNDI*, 6(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.383>
- Roshidayah, Wijayanti Anita, & Suhendro. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Proaksi*, 8(1).
- Sa'adah Lailatus, Nur'ainui Tyas, & Rahmawati Ita. (2020). *Implementasi Pengukuran Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity serta Pengaruhnya terhadap Return* (Hidayatulloh & Zulfikar, Eds.). LPPM Universitas KH.A.Wahab Hasbullah. .
- Sarwono Jonathan. (2016). *Prosedur-prosedur analisis populer : aplikasi riset skripsi dan tesis dengan EViews* (1st ed.). Gava Media.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110–131. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Sekarningrum Bintang Laras, & Fauzan. (2022). Effect of Liquidity, Leverage, Earning Per Share and Managerial Ownership on Dividend Policy Pengaruh Likuiditas, Leverage, Earning per Share dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Duconomics*, 2, 71–84. <https://doi.org/10.37010/duconomics.v2>
- Setiawati, Jena Irnawati, Hari Nugroho, Hikma Niar, Sitti Murniati, Marlinda Saputri, Riri Putri Dika, Refni Sukmadewi, Novia Sandra Dewi, Iryani,

Micrets Agustina Silaya, Ika Kartikasari, Aditya Wardhana, & Maria Josefa F. Esomar. (2021). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (Fajar Ningrum Harini, Ed.). CV. Media Sains Indonesia.  
<https://edeposit.perpusnas.go.id/collection/dasar-dasar-manajemen-keuangan-sumber-elektronis/59393#>

Sidharta Christovani Aditya, & Nariman Augustpaosa. (2021). PENGARUH FREE CASH FLOW , COLLATERALIZABLE ASSETS , DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 183–190.

Sihombing Gevin Raymond, & Siagian Harlyn Lindon. (2021). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER AND GOOD DI BEI PERIODE 2018-2020. *Jurnal Ekonomika Manajemen, Akuntansi Dan Perbankan Syari'ah*, 10(2).

Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan kombinasi (Mixed methods)* (Sutopo, Ed.). Alfabeta.

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Studi Kasus (Pendekatan : Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi)*. Alfabeta.

Sundari, R. I., & Budhiani, F. (2021). KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JRAK*, 17(1).

Tahu Gregorius Paulus. (2018). *Antiseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya pada Nilai Perusahaan* (Yuesti Anik, Ed.). CV. Noah Aletheia.

Tambunan Erwin H, Sabijono Harijanto, & Lambey Robert. (2019). THE EFFECT OF INVESTMENT DECISION AND POLICY DEBT TO VALUE OF THE FIRM ON THE CONSTRUCTION COMPANY LISTED ON IDX. *Jurnal EMBA*, 7(3), 4445–4454.

- Untari, Masitoh Endang, & Wijayanti Anita. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(2).
- Wahyuni Sri Endah. (2021). PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 10(10).
- Waradani Dian Kusuma. (2020). *Pengujian Hipotesis (Deskriptif, Komparatif dan Asosiatif)* (Wulandari Anggun, Ed.). LPPM Universitas KH.A Wahab Hasbullah.
- Wulandari, S., Priska Ambarita, N., & Dwi Puji Wahyuni Darsono, M. (2019). Pengaruh Free cash flow, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Property dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *AKUISISI I Jurnal Akuntansi*, 15(2), 26–34.  
<http://dx.doi.org/10.24217>
- Yudowati, S. P., & Baroroh, N. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 6(1), 173–183.  
<https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3585>
- Zainuddin, Z., & Andaresta Mananohas, O. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03). <https://doi.org/10.33312/ijar.483>

## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Nama dan Kode Perusahaan Sampel

KODE	NAMA PERUSAHAAN
AKRA	AKR Corporindo Tbk.
PTBA	Bukit Asam Tbk.
RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
ELSA	Elnusa Tbk.
BYAN	Bayan Resources Tbk.
GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.

**Lampiran 2 Tabulasi Data**

No	Kode	Tahun	X1	X2	X3	Y
1	AKRA	2018	0,502	0,185	0,196	0,586
	AKRA	2019	0,530	0,074	0,086	0,616
	AKRA	2020	0,435	-0,127	0,106	0,533
	AKRA	2021	0,519	0,258	0,119	0,515
	AKRA	2022	0,516	0,156	0,219	0,606
2	PTBA	2018	0,327	0,099	0,309	0,750
	PTBA	2019	0,294	0,080	0,220	0,190
	PTBA	2020	0,296	-0,078	0,141	0,351
	PTBA	2021	0,329	0,502	0,326	1,000
	PTBA	2022	0,363	0,256	0,435	1,000
3	RUIS	2018	0,590	0,032	0,067	0,171
	RUIS	2019	0,654	0,264	0,076	0,140
	RUIS	2020	0,661	0,077	0,060	0,140
	RUIS	2021	0,624	-0,037	0,038	0,170
	RUIS	2022	0,587	-0,023	0,038	0,134
4	ITMG	2018	0,330	0,062	0,270	0,964
	ITMG	2019	0,270	-0,162	0,150	0,715
	ITMG	2020	0,270	-0,042	0,040	0,784
	ITMG	2021	0,280	0,438	0,400	0,685
	ITMG	2022	0,260	0,585	0,610	0,640
5	ELSA	2018	0,417	0,165	0,075	0,250
	ELSA	2019	0,474	0,203	0,077	0,250
	ELSA	2020	0,505	0,111	0,095	0,300
	ELSA	2021	0,478	-0,043	0,029	0,500
	ELSA	2022	0,534	0,221	0,092	0,500
6	BYAN	2018	0,411	0,295	0,773	0,600
	BYAN	2019	0,516	0,111	0,378	0,286
	BYAN	2020	0,468	0,267	0,400	0,900
	BYAN	2021	0,235	0,503	0,680	0,825
	BYAN	2022	0,494	0,621	1,154	0,771
7	GEMS	2018	0,387	0,187	0,318	0,587
	GEMS	2019	0,321	0,114	0,183	0,810
	GEMS	2020	0,277	0,042	0,274	1,331
	GEMS	2021	0,420	0,019	1,121	0,948
	GEMS	2022	0,340	0,362	1,249	0,617
8	BSSR	2018	0,387	0,166	0,460	0,536
	BSSR	2019	0,321	0,023	0,179	0,328

	BSSR	2020	0,277	0,051	0,160	1,311
	BSSR	2021	0,420	0,653	0,812	0,868
	BSSR	2022	0,340	-0,070	0,872	1,071
9	MBAP	2018	0,284	0,079	0,405	1,065
	MBAP	2019	0,244	0,110	0,242	0,398
	MBAP	2020	0,240	-0,055	0,199	1,463
	MBAP	2021	0,224	0,416	0,503	0,729
	MBAP	2022	0,184	0,189	0,717	0,921
10	SHIP	2018	0,583	0,295	0,148	0,265
	SHIP	2019	0,523	0,025	0,171	0,212
	SHIP	2020	0,542	0,228	0,169	0,392
	SHIP	2021	0,536	0,105	0,137	0,206
	SHIP	2022	0,546	0,165	0,152	0,170
11	PSSI	2018	0,349	0,082	0,195	0,190
	PSSI	2019	0,382	0,300	0,150	0,140
	PSSI	2020	0,356	0,025	0,089	0,350
	PSSI	2021	0,289	0,098	0,218	0,440
	PSSI	2022	0,187	0,112	0,290	0,410

**Lampiran 3 Tabel Statistik Deskriptif Variabel X1 Kebijakan Hutang**

Kebijakan Hutang					
KODE	2018	2019	2020	2021	2022
AKRA	0,502	0,530	0,435	0,519	0,516
PTBA	0,327	0,294	0,296	0,329	0,363
RUIS	0,590	0,654	0,661	0,624	0,587
ITMG	0,330	0,270	0,270	0,280	0,260
ELSA	0,417	0,474	0,505	0,478	0,534
BYAN	0,411	0,516	0,468	0,235	0,494
GEMS	0,387	0,321	0,277	0,420	0,340
BSSR	0,387	0,321	0,277	0,420	0,340
MBAP	0,284	0,244	0,240	0,224	0,184
SHIP	0,583	0,523	0,542	0,536	0,546
PSSI	0,349	0,382	0,356	0,289	0,187
<b>Mean</b>	0,415	0,412	0,393	0,396	0,396
<b>Maximum</b>	0,590	0,654	0,661	0,624	0,587
<b>Minimum</b>	0,284	0,244	0,240	0,224	0,184
<b>St. Deviasi</b>	0,10233609	0,13401636	0,13790168	0,13411339	0,14729305

**Lampiran 4 Tabel Statistik Deskriptif Variabel X2 Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan Perusahaan					
KODE	2018	2019	2020	2021	2022
AKRA	0,185	0,074	-0,127	0,258	0,156
PTBA	0,099	0,080	-0,078	0,502	0,256
RUIS	0,032	0,264	0,077	-0,037	-0,023
ITMG	0,062	-0,162	-0,042	0,438	0,585
ELSA	0,165	0,203	0,111	-0,043	0,221
BYAN	0,295	0,111	0,267	0,503	0,621
GEMS	0,187	0,114	0,042	0,019	0,362
BSSR	0,166	0,023	0,051	0,653	-0,070
MBAP	0,079	0,110	-0,055	0,416	0,189
SHIP	0,295	0,025	0,228	0,105	0,165
PSSI	0,082	0,300	0,025	0,098	0,112
<b>Mean</b>	0,150	0,104	0,045	0,265	0,234
<b>Maximum</b>	0,295	0,300	0,267	0,653	0,621
<b>Minimum</b>	0,032	-0,162	-0,127	-0,043	-0,070
<b>St. Deviasi</b>	0,08891995	0,1261326	0,1229581	0,2482909	0,21805744

**Lampiran 5 Tabel Statistik Deskriptif Variabel X3 Kinerja Keuangan**

Kinerja Keuangan					
KODE	2018	2019	2020	2021	2022
AKRA	0,196	0,086	0,106	0,119	0,219
PTBA	0,309	0,220	0,141	0,326	0,435
RUIS	0,067	0,076	0,060	0,038	0,038
ITMG	0,270	0,150	0,040	0,400	0,610
ELSA	0,075	0,077	0,095	0,029	0,092
BYAN	0,773	0,378	0,400	0,680	1,154
GEMS	0,318	0,183	0,274	1,121	1,249
BSSR	0,460	0,179	0,160	0,812	0,872
MBAP	0,405	0,242	0,199	0,503	0,717
SHIP	0,148	0,171	0,169	0,137	0,152
PSSI	0,195	0,150	0,089	0,218	0,290
<b>Mean</b>	0,292	0,174	0,158	0,399	0,530
<b>Maximum</b>	0,773	0,378	0,400	1,121	1,249
<b>Minimum</b>	0,067	0,076	0,040	0,029	0,038
<b>St. Deviasi</b>	0,20264452	0,08739849	0,10436818	0,35126448	0,42486725

**Lampiran 6 Tabel Statistik Deskriptif Variabel Y Kebijakan Dividen**

Kebijakan Dividen					
KODE	2018	2019	2020	2021	2022
AKRA	0,586	0,616	0,533	0,515	0,606
PTBA	0,750	0,190	0,351	1,000	1,000
RUIS	0,171	0,140	0,140	0,170	0,134
ITMG	0,964	0,715	0,784	0,685	0,640
ELSA	0,250	0,250	0,300	0,500	0,500
BYAN	0,600	0,286	0,900	0,825	0,771
GEMS	0,587	0,810	1,331	0,948	0,617
BSSR	0,536	0,328	1,311	0,868	1,071
MBAP	1,065	0,398	1,463	0,729	0,921
SHIP	0,265	0,212	0,392	0,206	0,170
PSSI	0,190	0,140	0,350	0,440	0,410
<b>Mean</b>	0,542	0,371	0,714	0,626	0,622
<b>Maximum</b>	1,065	0,810	1,463	1,000	1,071
<b>Minimum</b>	0,171	0,140	0,140	0,170	0,134
<b>St. Deviasi</b>	0,30431518	0,23686906	0,47307104	0,28339392	0,30974692