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)

The Effect of Debt Policy, Firm Growth, and Financial Performance on Dividend Policy (Study on Energy Sector Company Listed on Indonesia Stock Exchange 2018-2022 Period)

Rafi Raihansyah Mulyana[1], Deannes Isynuwardhana[2],
[1] Akuntansi,Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia,
rafiraihansyah@student.telkomuniversity.ac.id
[2] Akuntansi,Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia,
deannes@telkomuniversity.ac.id

Abstrak
Salah satu cara bagi perusahaan untuk melakukan pendistribusian keuntungan kepada para investor sebagai imbalan atas investasi mereka dalam saham perusahaan tersebut. 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. Tujuan dari penelitian itu adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dan simultan antara variabel independen yang sudah ditentukan yaitu kebijakan hutang dengan pengukuran *Debt to Asset Ratio*, pertumbuhan perusahaan dengan pengukuran *Asset Growth*, dan kinerja keuangan dengan pengukuran *Return on Equity* terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen dengan pengukuran *Dividend Payout Ratio*. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Penelitian ini menggunakan Teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling* dan setelah melalui beberapa pengkriteriaan didapatkanlah 11 Perusahaan dengan periode selama 5 tahun. Metode pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan teknik analisis menggunakan regresi data panel dengan *Software Eviews 12*.Hasil yang didapatkan dari penelitian ini yaitu terdapat pengaruh secara simultan antara variabel kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dari perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Kata Kunci-kebijakan hutang, -pertumbuhan perusahaan, -kinerja keuangan, - kebijakan dividen

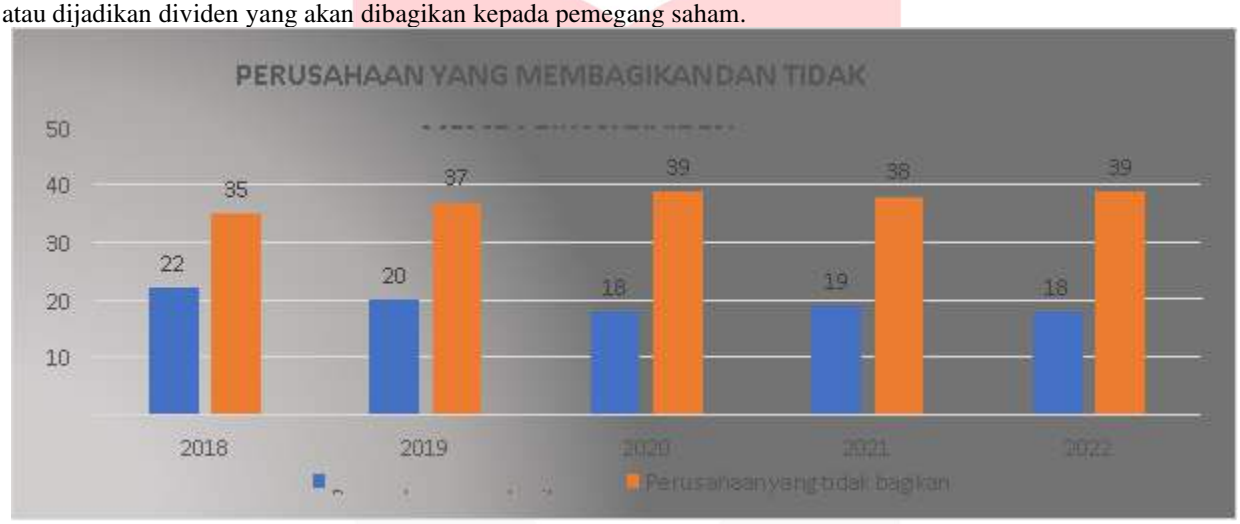
Abstract
One way for companies to distribute profits to investors as compensation for their investment in the company's shares. Dividend policy is a decision taken by a company regarding how and how much profit will be announced to shareholders as dividends, as well as how much will be reinvested or 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-debt policy, -firm growth, -financial perfomance, dividend policy

I. PENDAHULUAN

Salah satu cara dari perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan serta kepercayaan para pemegang sahamnya adalah dengan membagikan *Return. 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 *shareholders* berdasarkan jumlah kepemilikan sahamnya (Sekarningrum & Fauzan, 2022)sejalan kebijakan dividen menurut (Sidharta & Nariman, 2021)adalah ketika perusahaan menentukan jumlah laba yang didapatkan dan memutuskan apakah akan dijadikan laba ditahan untuk diigunakan sebagai pendanaan pada investasi di masa depan atau dijadikan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.



Gambar 1. Data Pembagian Dividen dari perusahaan Sektor Energi Periode 2018-2022
Sumber: Data Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan gambar yang telah disajikan menunjukan Grafik Pembagian dividen pertahun nya dari 57 perusahaan Sektor energi yang terdaftar pada BEI Periode 2018-2022. 57 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. Dapat terlihat bahwa selama periode 2018-2022 perusahaan yang membagikan dividen tidak pernah lebih dari 50% dari jumlah totalnya Berdasarkan data pada gambar 1, terdapat beberapa perusahaan pada sektor energi yang selalu Konsisten dan stabil dalam melakukan pembagian dividen selema 5 tahun berturut - turut, seperti contohnya AKR Corporindo Tbk, PT. Bukit Asam Tbk, Radiant Utama Interisco Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Elnusa Tbk, Bayan Resources Tbk, Baramulti Suksessarana Tbk, Mitrabara Adiperdana Tbk, Pelayaran Tamarin Samudra Tbk, dan IMC Pelita Logistik Tbk. Di lain sisi terdapat perusahaan yang tidak konsisten membagikan dividen sebanyak 17 Perusahaan (29,8%) dan perusahaan yang tidak pernah membagikan sama sekali terdapat 29 Perusahaan(50,8%). Hal ini menandakan lebih dari 50% perusahaan sektor energi yang terdaftar pada BEI periode 2018 – 2022 mengalami masalah terkait kebijakan dividen mereka.

Terdapat fenomena pada 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 tahun2018 – 2022 tetapi hanyak 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. (KKGI) yang mencatatkan Rugi pada tahun buku 2020 sebesar -$8.668.015 atau -Rp. 112.869.112.625 tetapi masih tetap membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. tidak semua perusahaan yang tidak konsisten dalam membagikan dividen atau tidak pernah membagikan dividen sama sekali selama periode penelitian itu mengalami masalah 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.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menganalisis faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ini. Didapatkanlah tiga variabel independen yang diduga mempengaruhi pembagian dividen oleh perusahaan yaitu kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan. Yang mana hal ini didukung dengan penelitian-penelitian terdahulu yaitu Pada penelitian yang dilakukan oleh (Purba et al., 2020)menunujukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. pada penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2021) menunjukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dini & Rikumahu (2023)

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Keagenan (Âgency 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 pemegangsaham serta *agent* merupakan manajemen perusahaan. Teori ini menjadi dasar dari konflik dalam penentuan kebijakan dividen yang mana akan timbul pertanyaan apakah dividen dapat dibagikan atau tidak. karena di satusisi, 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 melakukaninvestasi saham dalam perusahaan itu.

2. 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 sahamsebagai *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).

H1 : Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

3. Kebijakan Hutang

Hutang adalah salah satu sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Dwiastuti & Dillak, 2019)Kebijakan hutang merupakan sebuah kebijakan yang menjadi tanggung jawab manajer terkait dengan proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan (Pirdayanti & Wirama, 2019). Menurut Palupi & Hendiarto (2018) 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.

H2: Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

4. 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 mengacupada 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 hal ini pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari pertumbuhan asetyang 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.

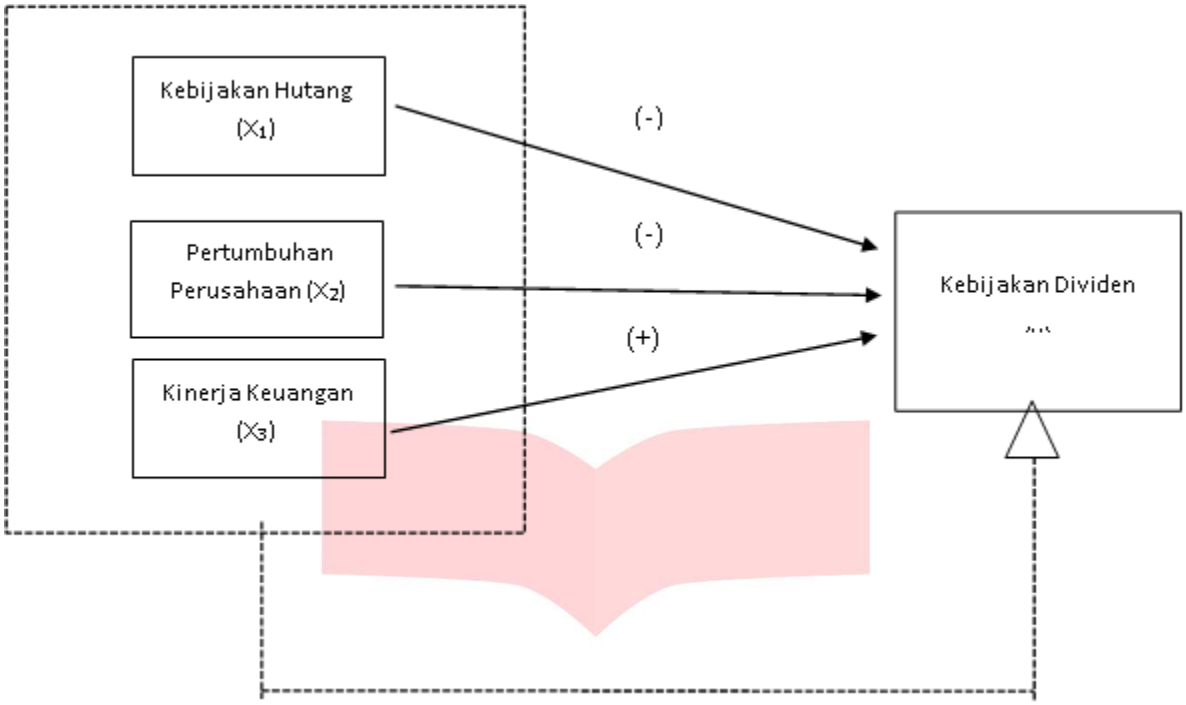
H3: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah evaluasi seberapa efektif suatu perusahaan melakukan penglolaan keuangannya dalam hal mencapai tujuannya. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat membantu pemegang saham dan pemangku kepentingan membuat keputusan(Sedovandara & Mahardika, 2023) 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 *shareholders*

H4: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

B. Kerangka Pemikiran



III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian kuantitatif merupakan metodologi yang digunakan disini Menurut Sugiyono (2006) dalam Fitri & Haryanti (2020) Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang melihat seberapa besar pengaruh variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*). 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. 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. 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. Kriteria sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Pengkriteriaan Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Sektor Energi yang IPO dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum periode penelitian yaitu 2018-2022	**57**

2	Perusahaan Sektor Energi yang IPO sebelum periode penelitian dan terdaftar pada BEI periode 2018-2022 yang tidak konsisten membagikan dividen selama periode penelitian	**(46)**

	Total Perusahaan yang diteliti	**11**
	Periode Penelitian (2018-2022)	**5**
	Total Sampel Penelitian	**55**

Analisis regresi data panel adalah Teknik yang digunakan disini yang dipadukan dengan *Software Eviews 12* yang menghasilkanpersamaan regresi yang dirumuskan sebagai berikut :

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

IV. HASIL PENELITIAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

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

Berdasarkan 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 penjelasandari masing-masing variabel untuk statistik deskriptif:

1. Kebijakan Hutang

Berdasarkan Tabel 2, 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 kurang bervariasi atau homogen. Untuk nilai minimum dari kebijakan bernilai 0,184.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan Tabel 2, 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 menunjukan bahwa data dari pertumbuhan perusahaan 2 bervariasi atau heterogen. Untuk nilai minimum dari pertumbuhan perusahaan bernilai -0,162.

3. Kinerja Keuangan

Berdasarkan Tabel 2 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 kurang bervariasi atau homogen. Untuk nilai minimum dari kinerja keuangan bernilai 0,029.

4. Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 2 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 kurang bervariasi atau homogen. Untuk nilai minimum dari variabel kebijakan dividen bernilai 0,134.

B. Uji Asumsi Klasik

1. 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

Gambar 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber:Eviews 12 & Data yang Diolah Penulis (2024)

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

2. 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

Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber:Eviews 12 & Data yang Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan gambar 3 didapatkan hasil nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Yang mana ini menandakan bahwa gejala heteroskedastisitas tidak ada

C. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. 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

Gambar 4. Hasil Uji Chow

Sumber:Eviews 12 & Data yangDiolah Penulis (2024)

Berdasarkan gambar 4 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 *CEM*

2. Uji *Langrange 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)

Gambar 5. Hasil Uji Langrange Multiplier
Sumber:Eviews 12 & Data yang Diolah Penulis (2024)

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

D. 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		

Gambar 6. Hasil Uji Model Common Effect
Sumber:Eviews 12 & Data yangDiolah Penulis (2024)

Gambar 6 yang menampilkan hasil pengujian regresi data panel menggunakan *Common Effect Model,* dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen menggunakan *(DPR)*
X1 = Kebijakan Hutang menggunakan *(DAR)*
X2 = Pertumbuhan Perusahaan *Asset Growth*
X3 = Kinerja Keuangan *Return on Equity (ROE)*

E. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Pada penelitian ini memiliki 3 variabel independen, sehingga nilai koefisien determinasi pada penelitianini 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 independent 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.

2. Uji Simultan F

Berdasarkan hasil uji regresi data panel pada Gambar 6 didapatkan bahwa nnilai probabilitas (*F-statistic*) adalah 0,000012 yang mana ini lebih kecil dari nilai 0,05 yang berarti H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima Makavariabel kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultanterhadap kebijakan dividen.

3. Uji Parsial (Uji T)

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. Ini berarti H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, maka 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. Ini berarti H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak, maka 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. yang berarti variabel H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima, maka X3 yaitu kinerja keuangan memiliki pengaruh positif secara parsial terhadapvariabel Y yaitu kebijakan dividen.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Variabel kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap variabel kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi
B. Variabel kebijakan hutang secara parsial berpengaruh negatif terhadap variabel kebijakan kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi
C. Variabel pertumbuhan pertumbuhan secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi
D. Variabel Kinerja Keuangan secara parsial berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan kebijakan dividen pada 11 perusahaan sektor energi

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti bagi peneliti selanjutnya yaitu diharapkan dapat menggunakan variabel kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada objek yang berbeda atau periode objek yang berbeda.

REFERENSI

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

Amalia, S., & Hermanto, S. B. (2018). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE DAN GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *7*(8).

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.

Daud Fahkruddin 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

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). Ginanjar, 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

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

Mustafidah Hindayati, & Suwarsito. (2020). *Dasar - Dasar Metodologi Penelitian* (Haryanto Totok, Ed.). UM Purwokerto Press (Anggota APPTI).

Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada NilaiPerusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, *2*(2). http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica

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.

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

Roshidayah, Wijayanti Anita, & Suhendro. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan PertumbuhanPerusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Proaksi*, *8*(1).

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

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).

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

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).

Wulandari, S., Priska Ambarita, N., & Dwi Puji Wahyuni Darsono, M. (2019). Pengaruh Free cash flow, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Leverage Tehadap 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