

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

Bursa efek atau pasar modal telah ada sejak pemerintahan kolonial Belanda tepatnya pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia yang sekarang ini dikenal dengan Jakarta. Pasar modal didirikan untuk kepentingan pemerintahan kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah berdiri sejak tahun 1912, namun perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak sesuai dengan yang diharapkan, bahkan pada periode 1956-1977 kegiatan pasar modal vakum dikarenakan berbagai faktor, seperti perang dunia ke I dan II, transformasi otoritas dari pemerintah kolonial ke pemerintah Republik Indonesia dan berbagai kondisi yang menjadi akibat operasional pasar modal tidak dapat berjalan dengan semestinya. Pemerintah Republik Indonesia kembali mengaktifkan pasar modal pada 10 Agustus 1977 dan diremikan oleh presiden Soeharto. Beberapa tahun kemudian pasar modal berkembang sebagai hasil dari berbagai insentif dan regulasi pemerintah. Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan pasar modal Indonesia. Melalui persetujuan para pemegang saham Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ), keduanya digabungkan dan menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI merupakan pasar saham yang dapat menawarkan pilihan pendanaan dan peluang investasi untuk mendorong pertumbuhan perekonomian negara. Untuk membangun pasar modal Indonesia yang kuat, BEI bertujuan untuk menumbuhkan investor lokal yang signifikan dan dapat diandalkan.¹

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk kedalam sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor energi berperan penting dalam pembangunan nasional. Sumber-sumber energi seperti batu bara, minyak bumi, gas bumi, dan listrik sangat dibutuhkan dalam berbagai lini kehidupan. Sektor energi juga berperan terhadap aktivitas sektor lain. Sektor rumah tangga, industri, transportasi

¹ “Kenali Sejarahnya dan Yakin Berinvestasi di Pasar Modal Indonesia,” <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10463>. diakses pada 17 Mei 2024 pukul 20.00 WIB.

dan perdagangan merupakan sektor yang membutuhkan sumber-sumber energi tersebut. Kebutuhan terhadap energi menjadi komponen penting seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk. Di masa mendatang sektor energi akan menjadi isu penting mengingat keberadaannya dalam pembangunan menjadi faktor penentu dari kemajuan suatu negara. Negara yang memiliki serta mampu mengelola sumberdaya energinya dengan tepat dan efisien akan mengantarkan kepada kemakmuran. Pentingnya sektor energi dalam pembangunan membuat perusahaan-perusahaan sektor tersebut menarik bagi para investor untuk berinvestasi.² Sektor energi mencakup perusahaan yang menjual barang dan jasa yang terkait dengan ekstraksi energi, seperti perusahaan yang menambang sumber energi tak terbarukan seperti batu bara, minyak, dan gas alam, serta perusahaan yang menawarkan layanan pendukung untuk sektor-sektor tersebut. Akibatnya, harga komoditas-komoditas tersebut dalam skala global mempunyai dampak langsung terhadap pendapatan perusahaan tersebut. Selain itu, usaha yang menawarkan jasa dan barang terkait energi alternatif termasuk dalam kategori ini.³ Dari seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian dilakukan metode *purposive sampling*, sehingga terdapat 30 perusahaan yang termasuk dalam kriteria penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Sampel Perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ABMM	ABM Investama Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk.
5	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
6	BYAN	Bayan Resources Tbk.
7	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
8	ELSA	Elnusa Tbk.
9	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.

² Hadi Soesastro, “Peranan Sektor Energi dalam Pertumbuhan Ekonomi Nasional,” *Analisis CSIS*, no. 12 (2023): 985–1005.

³ “Klasifikasi Saham dalam Situs WEB Resmi Bursa Efek Indonesia,” (www.idx.co.id). Diakses pada tanggal 17 Mei 2024 pukul 21.00.

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
10	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi
11	HRUM	Harum Energy Tbk.
12	INDY	Indika Energy Tbk.
13	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
14	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
15	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
16	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
17	MYOH	Samindo Resources Tbk.
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
19	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
20	PTBA	Bukit Asam Tbk.
21	PTRO	Petrosea Tbk.
22	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
23	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
24	SGER	Sumber Global Energy Tbk.
25	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
26	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
27	SOCI	Soechi Lines Tbk.
28	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
29	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.
30	TPMA	Trans Power Marine Tbk.

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk menggambarkan, mengolah, serta mendeskripsikan data dengan tujuan mempermudah dalam pengambilan kesimpulan. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi data sampel penelitian dengan melihat nilai minimum, nilai maximum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel independen dan dependen.⁴ Statistik deskriptif digunakan dengan maksud agar data dapat tersusun rapi dan ringkas serta dapat memberitahukan inti dari data yang sedang diteliti.⁵ Berikut adalah hasil perhitungan statistik deskriptif pada penelitian ini:

⁴ Muchson, *Statistik Deskriptif* (Bogor: Guepedia, 2017). 6.

⁵ Hironymus Ghodang and Hantono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Konsep Dasar Dan Aplikasi Analisis Regresi Dan Jalur Dengan SPSS* (Medan: Penerbit Mitra Grup, 2020).

Tabel 4.2
Hasil Uji Analisis Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (X1)	120	-30,02	61,63	10,8068	14,68663
Ukuran Perusahaan (X2)	120	17,33	23,10	19,9823	1,48709
Struktur Modal (X3)	120	0,09	5,16	1,2092	1,11629
Kebijakan Dividen (Y)	120	-2.04	8,01	0,4683	1,01919
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Pada tabel 4.2 yang menunjukkan hasil olah data secara umum terkait dengan statistik deskriptif pada setiap variabel penelitian yang memiliki jumlah data sampel atau N sebanyak 120 data yang diambil dari 30 macam perusahaan di sektor energi selama 4 tahun yaitu pada tahun 2019 hingga 2022. Variabel dependen (kebijakan dividen) mempunyai nilai maksimum 8,01, nilai minimum -2,04, nilai rata-rata 0,4683, dan nilai standar deviasi 1,01919. Variabel independen profitabilitas mempunyai nilai maksimum 61,63, nilai minimum -30,02, nilai rata-rata 10,8068, dan nilai standar deviasi 14,68663. Ukuran Perusahaan mempunyai nilai maksimum 23,10, nilai minimum 17,33, nilai rata-rata 19,9823, dan nilai standar deviasi 1,48709. Struktur modal mempunyai nilai maksimum 5,16, nilai minimum 0,09, nilai rata-rata 1,2092, dan nilai standar deviasi 1,11629.

Setelah memaparkan mengenai hasil uji analisis deskriptif statistik pada tabel diatas, berikut pemaparan mengenai data dari setiap variabel yang ada pada penelitian ini:

1) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen suatu perusahaan menentukan apakah keuntungannya pada suatu periode tertentu akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau

disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi masa mendatang.⁶ Dalam penelitian ini perhitungan kebijakan dividen diperoleh dari dividen tunai dibagi dengan laba bersih perusahaan sektor energi. Berikut hasil analisis yang telah dilakukan oleh peneliti:

Tabel 4.3
Data Sampel Kebijakan Dividen pada Perusahaan
Sektor Energi Tahun 2019-2022

No	Kode Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
1	ABMM	1.77	0.07	0.00	0.15
2	ADRO	0.63	0.63	0.48	0.28
3	AKRA	1.03	0.41	0.47	0.33
4	BBRM	0.00	0.00	0.00	0.03
5	BSSR	0.33	0.33	0.70	1.13
6	BYAN	1.28	0.19	0.24	0.87
7	DOID	0.00	0.00	0.00	0.18
8	ELSA	0.18	0.36	0.69	0.14
9	GEMS	0.34	1.07	1.07	0.64
10	HITS	0.11	0.00	0.00	0.00
11	HRUM	0.34	0.00	0.07	0.20
12	INDY	8.01	0.31	0.00	0.08
13	ITMG	1.69	1.71	0.22	0.45
14	KKGI	0.00	-0.14	0.36	0.16
15	MBAP	0.40	1.26	0.39	0.72
16	MEDC	0.00	0.00	0.00	0.11
17	MYOH	0.73	0.67	0.56	0.36
18	PGAS	0.86	-0.31	0.06	0.51
19	PSSI	0.19	0.22	0.12	2.39
20	PTBA	0.93	1.52	0.10	6.19
21	PTRO	0.28	0.22	0.24	0.00
22	RAJA	0.31	0.61	0.45	0.18
23	RUIS	0.14	0.17	0.21	0.15

⁶ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan dan Aplikasi Bisnis* (Yogyakarta: BPFE, 2008) 281.

No	Kode Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
24	SGER	0.00	0.00	0.12	0.06
25	SHIP	0.15	0.13	0.32	0.12
26	SMMT	0.00	0.00	0.00	0.59
27	SOCI	0.10	0.00	0.00	0.00
28	TCPI	0.29	0.43	0.00	1.30
29	TEBE	0.00	-2.04	0.04	0.27
30	TPMA	0.60	2.02	1.01	0.15

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, kebijakan dividen dari 30 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 – 2022. Pada tahun 2019, kebijakan dividen terendah mencapai angka 0,00 yang artinya perusahaan terkait tidak membagikan dividen pada tahun tersebut. Terdapat 7 perusahaan yang tidak membagikan dividen tahun 2019, yaitu PT Pelayaran Nasional Bina Buana (BBRM), PT Delta Dunia Makmur (DOID), PT Resource Alam Indonesia (KKGI), PT Medco Energi Internasional (MEDC), PT Sumber Global Energy (SGER), PT Golden Eagle Energy (SMMT), dan PT Dana Brata Luhur (TEBE). Sedangkan PT Indika Energy (INDY) mempunyai kebijakan dividen tertinggi yaitu senilai 8,01. Pada tahun 2020, kebijakan dividen terendah mencapai angka -2,04 yang dialami oleh PT Dana Brata Luhur (TEBE). Sedangkan PT Trans Power Marine (TPMA) mempunyai kebijakan dividen tertinggi yaitu senilai 2,02. Pada tahun 2021, kebijakan dividen terendah mencapai angka 0,00 yang artinya perusahaan terkait tidak membagikan dividen pada tahun tersebut. Terdapat 9 perusahaan yang tidak membagikan dividen tahun 2021, yaitu PT ABM Investama (ABMM), PT Pelayaran Nasional Bina Buana (BBRM), PT Delta Dunia Makmur (DOID), PT Humpuss Intermoda Transportasi (HITS), PT Indika Energy (INDY), PT Medco Energi Internasional (MEDC), PT Golden Eagle Energy (SMMT), PT Soechi Lines (SOCI), dan PT Transcoal Pacific (TCPI). Sedangkan PT Golden Eergy Mines (SMMT) mempunyai kebijakan dividen

tertinggi yaitu senilai 1,07. Pada tahun 2022, kebijakan dividen terendah mencapai angka 0,00 yang artinya perusahaan terkait tidak membagikan dividen pada tahun tersebut. Terdapat 3 perusahaan yang tidak membagikan dividen tahun 2022, yaitu PT PT Humpuss Intermoda Transportasi (HITS), PT Petrosea (PTRO), dan PT Soechi Lines (SOCI). Sedangkan PT Bukit Asam (PTBA) mempunyai kebijakan tertinggi yaitu senilai 6,19. Rata-rata kebijakan dividen mengalami penurunan drastis pada tahun 2020, yang awalnya pada tahun 2019 rata-rata dividen mencapai nilai 0,69, sedangkan padaa tahun 2020 menjadi 0,33. Hal tersebut berlanjut pada tahun 2021 yang juga mengalami penurunan menjadi 0,26. Namun, pada tahun 2022 keadaan kembali normal sehingga kebijakan dividen mengalami kenaikan menjadi 0,59 pada tahun tersebut.

2) **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan sebuah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diharapkan serta mengukur efektivitas pengelolaan suatu perusahaan yang tercermin dalam kegiatan penjualan atau pendapatan invetasi.⁷ Pada penelitian ini, profitabilitas diperoleh dari pembagian dari laba bersih dan total aktiva (aset) kemudian dikali dengan 100%. Berikut hasil analisis yang telah dilakukan oleh peneliti:

Tabel 4.4
Data Sampel Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Energi Tahun 2019-2022

No	Kode Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
1	ABMM	0.46	4.56	17.96	17.25
2	ADRO	6.03	2.48	13.56	26.26
3	AKRA	3.28	5.15	4.83	9.12
4	BBRM	-5.78	-30.02	2.00	2.06
5	BSSR	12.15	11.59	47.13	59.26
6	BYAN	18.33	21.27	52.02	58.34
7	DOID	1.73	-2.41	0.02	1.82
8	ELSA	5.68	3.29	1.50	4.28

⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. 114.

No	Kode Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
9	GEMS	8.55	11.78	42.70	61.63
10	HITS	6.45	3.28	-5.77	4.91
11	HRUM	4.50	12.09	19.71	29.70
12	INDY	0.14	2.96	1.72	14.21
13	ITMG	10.46	3.26	28.53	45.43
14	KKGI	4.29	-7.98	17.40	22.95
15	MBAP	18.33	15.09	39.02	58.52
16	MEDC	-0.42	-3.00	1.10	7.95
17	MYOH	16.29	14.91	16.44	8.32
18	PGAS	1.53	-2.86	4.85	5.58
19	PSSI	9.28	5.74	15.53	2.36
20	PTBA	15.48	10.01	22.25	28.17
21	PTRO	5.68	6.14	6.37	6.90
22	RAJA	3.51	1.51	1.38	4.16
23	RUIS	2.64	2.05	1.40	1.59
24	SGER	3.19	4.04	16.37	17.53
25	SHIP	8.14	7.76	6.36	6.89
26	SMMT	0.72	-2.65	23.77	34.06
27	SOCI	1.36	4.14	0.86	1.02
28	TCPI	8.76	2.10	2.97	4.12
29	TEBE	5.11	-0.30	16.74	25.17
30	TPMA	7.38	2.01	3.99	13.31

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, profitabilitas dari 30 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 – 2022. Pada tahun 2019, PT Pelayaran Nasional Bina Buana (BBRM) memiliki nilai profitabilitas terendah yaitu sebesar -5,78, sedangkan PT Mitrabara Adiperdana (MBAP) memiliki nilai profitabilitas tertinggi, yaitu sebesar 18,33. Pada tahun 2020, PT Pelayaran Nasional Bina Buana (BBRM) memiliki nilai profitabilitas terendah yaitu sebesar -30,02, sedangkan PT

Bayan Resources (BYAN) memiliki nilai profitabilitas tertinggi, yaitu sebesar 21,27. PT Humpuss Intermoda Transportasi (HITS) pada tahun 2021 memiliki nilai profitabilitas terendah yaitu sebesar -5,77, sedangkan PT PT Bayan Resources (BYAN) memiliki nilai profitabilitas tertinggi, yaitu sebesar 52,02. Dan pada tahun 2022 nilai profitabilitas terendah dialami oleh PT Soechi Lines (SOCI) dengan nilai 1,02, sedangkan nilai profitabilitas tertinggi dicapai oleh PT Golden Energi Mines (GEMS) dengan nilai 61,63. Rata-rata profitabilitas perusahaan sektor energi mengalami penurunan pada tahun 2020 dari tahun sebelumnya, yang awalnya 6,11 turun menjadi 3,60. Namun pada tahun 2021 rata-rata profitabilitas kembali naik menjadi 14,09, dan terus naik pada tahun 2022 menjadi 19,43.

3) **Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan terlihat dari total penjualan, jumlah laba, beban pajak, total aset, atau lain sebagainya.⁸ perusahaan yang telah *well established* akan lebih mudah memperoleh dana dari pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Karena mudahnya akses tersebut menunjukkan perusahaan besar mempunyai fleksibilitas yang lebih besar juga.⁹ Pada penelitian ini ukuran perusahaan diperoleh dari total aset perusahaan sektor energi dari tahun 2019-2022 yang selanjutnya dijadikan logaritma natural. Berikut analisis yang telah dilakukan oleh peneliti:

Tabel 4.5
Data Sampel Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi Tahun 2019-2022

No	Kode Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
1	ABMM	20.57	20.53	20.76	21.41
2	ADRO	22.70	22.58	22.75	23.10
3	AKRA	21.15	21.00	21.22	21.28
4	BBRM	18.17	17.43	17.33	17.34
5	BSSR	19.34	19.39	19.89	19.82

⁸ F and F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 201.
⁹ Sartono, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. 249.

No	Kode Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
6	BYAN	20.97	21.21	21.61	22.10
7	DOID	20.89	20.70	21.22	21.18
8	ELSA	20.00	20.10	20.04	20.15
9	GEMS	20.48	20.52	20.54	20.84
10	HITS	19.13	19.22	19.23	19.25
11	HRUM	19.92	20.03	20.03	20.97
12	INDY	22.01	21.97	22.03	22.00
13	ITMG	20.91	20.87	21.23	21.69
14	KKGI	18.65	18.50	18.70	18.95
15	MBAP	19.08	19.02	19.37	19.54
16	MEDC	22.51	22.50	22.46	22.66
17	MYOH	18.89	18.83	18.92	18.95
18	PGAS	22.72	22.74	22.74	22.70
19	PSSI	18.78	18.80	18.90	19.00
20	PTBA	21.35	21.25	21.65	21.79
21	PTRO	20.13	20.09	20.09	20.21
22	RAJA	19.01	18.93	19.32	19.38
23	RUIS	18.31	18.37	18.32	18.21
24	SGER	17.63	17.70	18.27	19.19
25	SHIP	19.30	19.50	19.60	19.75
26	SMMT	17.95	17.95	18.11	18.14
27	SOCI	20.35	20.31	20.26	20.27
28	TCPI	19.21	19.09	19.11	19.01
29	TEBE	17.98	17.89	18.05	18.24
30	TPMA	18.53	18.46	18.41	18.49

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, ukuran perusahaan dari 30 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 – 2022. Pada periode tahun 2019, PT Sumber Global Energy (SGER) memiliki ukuran perusahaan terendah yaitu senilai 17,63. Sedangkan

PT Perusahaan Gas Negara (PGAS) memiliki ukuran perusahaan tertinggi sebesar 22,72. Periode 2020 PT Pelayaran Nasional Bina Buana (BBRM) menduduki ukuran perusahaan terendah dengan nilai 17,43. Sedangkan PT Perusahaan Gas Negara (PGAS) masih menduduki ukuran perusahaan tertinggi sebesar 22,74. Tahun 2021 PT Pelayaran Nasional Bina Buana (BBRM) masih menduduki ukuran perusahaan terendah dengan nilai 17,33. Sedangkan perusahaan dengan ukuran tertinggi dicapai oleh PT Adaro Energy Indonesia (ADRO) dengan nilai 22,75. Tahun 2022 PT Pelayaran Nasional Bina Buana (BBRM) masih menduduki ukuran perusahaan terendah dengan nilai 17,34 dan PT Adaro Energy Indonesia (ADRO) mencapai nilai tertinggi sebesar 23,10. Rata-rata perkembangan ukuran perusahaan sektor energi periode 2019-2022 relatif stabil dengan adanya kenaikan rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2022 yang mencapai nilai sebesar 20,25.

4) **Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.¹⁰ Struktur modal yang merupakan penentuan komposisi modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan.¹¹ Pada penelitian ini struktur modal dihitung dengan perbandingan total hutang dan total ekuitas perusahaan sektor energi pada tahun 2019-2022. Berikut analisis yang telah dilakukan peneliti:

Tabel 4.6
Data Sampel Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Energi Tahun 2019-2022

No	Kode Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
1	ABMM	2.48	4.11	1.90	2.21
2	ADRO	0.81	0.61	0.70	0.39
3	AKRA	1.13	0.77	1.08	1.07

¹⁰ Harjito and Martono, *Manajemen Keuangan (Kedua)*. 34.

¹¹ Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan, Dan Pengambilan Keputusan*. 67.

No	Kode Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
4	BBRM	3.25	4.17	3.15	0.32
5	BSSR	0.47	0.38	0.72	0.46
6	BYAN	1.06	0.88	0.31	0.49
7	DOID	3.21	2.69	5.16	5.13
8	ELSA	0.90	1.02	0.91	1.15
9	GEMS	1.18	1.33	1.62	1.02
10	HITS	2.24	2.28	2.52	1.88
11	HRUM	0.12	0.10	0.09	0.29
12	INDY	2.46	3.03	3.18	1.68
13	ITMG	0.37	0.37	0.39	0.35
14	KKGI	0.35	0.29	0.34	0.38
15	MBAP	0.32	0.32	0.29	0.22
16	MEDC	3.46	3.86	3.62	2.97
17	MYOH	0.31	0.17	0.17	0.14
18	PGAS	1.28	1.55	1.29	1.09
19	PSSI	0.62	0.55	0.41	0.23
20	PTBA	0.42	0.42	0.49	0.57
21	PTRO	1.59	1.29	1.05	1.00
22	RAJA	0.47	0.35	0.96	0.96
23	RUIS	1.89	1.95	1.93	1.42
24	SGER	3.05	1.91	1.85	2.33
25	SHIP	1.10	1.18	1.16	1.20
26	SMMT	0.49	0.56	0.29	0.16
27	SOCI	1.05	0.83	0.71	0.69
28	TCPI	1.14	0.92	0.85	0.70
29	TEBE	0.36	0.27	0.22	0.24
30	TPMA	0.41	0.35	0.29	0.21

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas struktur modal dari 30 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 – 2022. Selama tahun

2019-2021 PT Harum Energy memiliki struktur modal terendah pada perusahaan sektor energi, namun tahun 2022 posisi tersebut tergantikan oleh PT Samindo Resources (MYOH). Selama periode 2019-2022 nilai maksimum struktur modal diperoleh PT Delta Dunia Makmur (DOID) pada tahun 2021 senilai 5,16. Rata-rata ukuran perusahaan selama tahun 2019-2021 mengalami kenaikan yang stabil, namun pada tahun 2022 mengalami penurunan dengan nilai rata-rata ukuran perusahaan 1,03.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik mempunyai fungsi untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang diperoleh mempunyai ketepatan dalam estimasi yang tidak akurat sehingga pengujian dapat dipercaya. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastis. Berikut hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan oleh peneliti:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas digunakan untuk mengukur data yang memiliki distribusi normal sehingga dapat digunakan dalam statistic parametric. Untuk menguji apakah suatu data terdistribusi normal atau tidak maka menggunakan uji statistic non parametric Kolmogorov Smirnov (K_S) dengan dilihat dari uji Monte Carlo. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah jika nilai signifikan lebar lebih besar dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sedangkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi.¹²

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		120
	Mean	.0000000

¹² Sugiharti et al., *Statistik Multivariat Untuk Ekonomi Dan Bisnis: Menggunakan Software SPSS*.

Normal Parameters ^{a,b}	Std. Deviation		.96384849
Most Extreme Differences	Absolute		.095
	Positive		.095
	Negative		-.063
Test Statistic			.095
Asymp. Sig. (2-tailed)			.044 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.369 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.356
		Upper Bound	.381
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.			

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil pengolahan data melalui metode one sample Kolmogorov Smirnov (K_S) dengan uji Monte Carlo dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Versi. 26, menunjukkan besarnya nilai one sample kolmogrov-smirnov adalah 0,369 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, data penelitian ini dapat dianggap baik karena memiliki distribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang dipakai didapatkan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Dalam model regresi antar variabel bebas seharusnya tidak ada korelasi satu sama lain. Penentuan ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat diketahui dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau nilai VIF lebih dari 10 maka data yang diuji menunjukkan adanya multikolinearitas, sedangkan jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari

10 maka data yang diuji tidak terdapat multikolinearitas.¹³

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas (X1)	0,79	1,265	Tidak terdapat multikolinearitas
Ukuran Perusahaan (X2)	0,866	1,155	Tidak terdapat multikolinearitas
Struktur Modal (X3)	0,722	1,385	Tidak terdapat multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji multikolinearitas dari setiap variabel independen (Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal) memiliki nilai tolerance > 0,10, dan nilai VIF < 10 sehingga data tersebut dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menemukan persamaan atau perbedaan varians dari residual pada model regresi. Homoskedastisitas terjadi ketika variasi residual dari satu penelitian ke penelitian lain tetap stabil, sedangkan apabila berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik adalah yang varians dan residual dari penelitian satu ke penelitian yang lain stabil (homokedastisitas).¹⁴ Untuk mengidentifikasi ada tidaknya heteroskedatisitas pada variabel dapat dilihat pada nilai signifkasinya, apabila nilai signifkasi <0,05 (5%) dapat diartikan bahwa penelitian tersebut terjadi heteroskedastisitas. Dan apabila nilai signifkasi >0,05 (5%) dapat diartikan

¹³ Purnomo, *Analisis Statistik Ekonomi Dan Bisnis Dengan SPSS*.
¹⁴ Wibowo, *Pengolahan Dan Analisa Data Statistika Dengan SPSS*.
340.

bahwa penelitian tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.¹⁵

Tabel 4.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas

N	Variabel	Signifikasi	Kesimpulan
120	Profitabilitas (X1)	0,682	Tidak terjadi heteroskedastisitas
120	Ukuran Perusahaan (X2)	0,159	Tidak terjadi heteroskedastisitas
120	Struktur Modal (X3)	0,121	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Berdasarkan table 4,9 di atas, dapat diketahui bahwa setiap variabel independent yang di uji dengan uji heteroskedastisitas dengan model Glejser menggunakan aplikasi IMB SPSS 26 memiliki nilai signifikansi $\geq 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan semua variabel independent tidak mengalami heteroskedastisitas dan dapat dikatakan memiliki model persamaan regresi yang baik.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika ditemukan korelasi maka terjadi problem autokorelasi. Biasanya hal ini terjadi pada regresi yang datanya adalah time series atau berdasarkan waktu berkala. Model regresi linier ganda yang baik adalah tidak mengalami autokorelasi.¹⁶ Cara untuk mengetahui apakah mengalami atau tidak mengalami autokorelasi adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (DW test).

¹⁵ Riyanto and Hatmawan, *Metode Riset Penelitian Kuantitatif (Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, Dan Eksperimen)*. 138.

¹⁶ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 26. 162.

Data dalam penelitian dikatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai $dU < DW$ dan $(4-DW) > dU$. Berikut hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan peneliti:

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.98052	2.006

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji autokorelasi diperoleh hasil dU sebesar 1,7536, DW sebesar 2,006 dan $4 - DW$ sebesar 1,994. Data tersebut dapat dikatakan tidak mengalami gejala autokorelasi karena nilai dU ($1,7536$) $< DW$ ($2,006$) dan $4-DW$ ($1,994$) $> dU$ ($1,7536$).

c. **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat positif atau negatif. Analisis juga dapat menentukan apakah nilai variabel terikat naik atau turun. Data untuk analisis ini adalah skala interval atau rasio. Data yang diperlukan dalam analisis ini berbentuk skala interval atau rasio.¹⁷ Dalam penelitian ini regresi linear berganda digunakan untuk menentukan hubungan sebab akibat satu sama lain antara variabel independen yang merupakan X_1 (profitabilitas), X_2 (ukuran perusahaan), X_3 (struktur modal) terhadap variabel dependen yang merupakan Y (kebijakan dividen). Berikut hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan oleh peneliti:

Tabel 4.11
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel Independen	Koefisien (B)
(Constant)	-15.876
Profitabilitas (X_1)	-0.241
Ukuran Perusahaan (X_2)	5.059

¹⁷ Supriadi, *Metode Riset Akuntansi*.

Struktur Modal (X3)	-0.458
---------------------	--------

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$
$$\text{Kebijakan dividen} = -15,876 - 0,241(\text{Profitabilitas}) + 5,059 (\text{Ukuran Perusahaan}) - 0,458 (\text{Struktur Modal})$$

Jika dilihat dari model persamaan regresi linier berganda yang telah di analisis oleh peneliti, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar -15,876 memiliki makna jika variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas (X₁), Ukuran Perusahaan (X₂), dan Struktur Modal (X₃) mempunyai nilai 0, maka variabel dependen return saham (Y) akan bernilai tetap -15,876
- 2) Nilai profitabilitas (X₁) sebesar -0,241 dengan arah negatif memberi makna apabila nilai variabel lainnya tetap dan variabel profitabilitas (X₁) mengalami peningkatan satu satuan maka variabel kebijakan dividen (Y) mengalami penurunan sebesar 0,241. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin naik profitabilitas, maka kebijakan dividen semakin turun.
- 3) Nilai ukuran perusahaan (X₂) sebesar 5,059 dengan arah hubungan positif memberi makna apabila nilai variabel lainnya tetap dan variabel ukuran perusahaan (X₂) mengalami peningkatan satu satuan, maka variabel kebijakan dividen (Y) mengalami peningkatan sebesar 5,059. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin naik ukuran perusahaan, maka kebijakan dividen semakin meningkat.
- 4) Nilai struktur modal (X₃) sebesar -0,458 dengan arah hubungan negatif memberi makna apabila nilai variabel lainnya tetap dan variabel struktur modal (X₃) mengalami peningkatan satu satuan maka variabel kebijakan dividen (Y) mengalami penurunan sebesar 0,458. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa semakin naik struktur modal, maka kebijakan dividen semakin turun.

d. Uji Hipotesis

1) Uji secara parsial (Uji t)

Uji t digunakan dengan tujuan untuk melihat apakah variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat. Derajat signifikasi yang digunakan adalah 0,05. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikasinya $< 5\%$ (0,05), maka variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat, begitu juga sebaliknya.¹⁸ Berikut hasil uji signifikasi secara parsial yang telah dilakukan oleh peneliti:

Tabel 4.12
Hasil Uji Signifikasi Parsial

Variabel	t_{hitung}	Signifikasi	H_a
Constant	-3.277	0.002	
Profitabilitas (X1)	-2.385	0.019	Diterima
Ukuran Perusahaan (X2)	3.117	0.002	Diterima
Struktur Modal (X3)	-3.199	0.002	Diterima

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai uji t yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kebijakan dividen. Nilai t_{tabel} dengan signifikasi 5% dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$t_{tabel} = df (n - k - 1) = (120 - 3 - 1) = 116$$
$$t_{tabel} = 1,658$$

Jika dilihat dari hasil uji signifikasi secara parsial yang telah di analisis oleh peneliti, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Pengaruh Profitabilitas (X1) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

¹⁸ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*
26. 149.

Dari hasil uji t, diperoleh nilai $t_{hitung} -2,385 > t_{tabel} 1,658$ dan nilai signifikansi profitabilitas (X1) terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar $0,019 < 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel profitabilitas (X1) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b) Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Dari hasil uji t, diperoleh nilai $t_{hitung} 3,117 > t_{tabel} 1,658$ dan nilai signifikansi ukuran perusahaan (X2) terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar $0,002 < 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan (X2) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

c) Pengaruh Struktur Modal (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Dari hasil uji t, diperoleh nilai $t_{hitung} -3,119 > t_{tabel} 1,658$ dan nilai signifikansi struktur modal (X3) terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar $0,002 < 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel struktur modal (X3) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2) Uji Secara Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan digunakan untuk menentukan apakah semua variabel bebas secara bersamaan berdampak signifikan pada variabel terikat. Dalam kasus ini, nilai F pada hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F di tabel, yang menunjukkan bahwa semua variabel bebas secara bersamaan berdampak signifikan pada variabel terikat. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai signifikansi $< 0,05$, maka semua variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, begitu juga sebaliknya.¹⁹

¹⁹ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*
26. 149.

Berikut hasil uji signifikasi secara simultan yang telah dilakukan oleh peneliti:

Tabel 4.13
Hasil Uji Signifikasi Simultan

Analisis data uji signifikasi simultan F	Kesimpulan
F	5,168
Signifikasi	0,02

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai uji signifikasi secara simultan mempunyai nilai signifikasi 0,02 yaitu $< 0,05$. Nilai F_{tabel} dengan signifikasi 5% dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: $F_{tabel} = df (n - k - 1) = (120 - 3 - 1) = 116$
 $F_{tabel} = 2,68$

Nilai F_{hitung} dalam penelitian ini sebesar $5,17 > 2,68$, maka dapat dikatakan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti secara simultan dan signifikasi berpengaruh antara variabel Kebijakan Dividen (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), dan Struktur Modal (X_3) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Y) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi berfungsi untuk menghitung pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dasar yang digunakan untuk uji koefisien determinasi adalah bila koefisien determinasi bernilai nol (0) maka tidak terdapat pengaruh sedikitpun antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat dianggap sempurna ketika koefisien determinasi bernilai satu (1).²⁰ Berikut hasil uji koefisien determinasi yang telah dilakukan oleh peneliti:

²⁰ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 26. 147.

Tabel 4.14
Hasil Uji Korfien Determinasi

Analisis Data	Nilai
R	0,391
Koefisien Determinasi (R^2)	0,123

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 26 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat hasil uji koefisien determinasi (R^2) berdasarkan Adjusted R Square sebesar 0,123 yang dapat diartikan kontribusi variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal dapat memberikan pengaruh sebesar 12,3%, sedangkan sisanya sebesar 87,7% dipengaruhi faktor lain diluar variabel penelitian ini.

B. Pembahasan

Pengujian yang dilakukan peneliti untuk mengetahui apakah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022 yang ditentukan dengan menggunakan data sekunder, kemudian dianalisis. Berikut pembahasan mengenai hasil data yang telah dianalisis:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan peneliti dengan menggunakan program SPSS tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pada uji t variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai $t_{hitung} -2,385 > t_{tabel} 1,658$ dan nilai signifikasi profitabilitas (X_1) terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar $0,019 < 0,05$. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti profitabilitas sebagai variabel bebas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan teori sinyal, terbukti bahwa profitabilitas perusahaan mengirimkan sinyal positif kepada pemegang saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola bisnisnya dengan cukup baik untuk menarik investasi dan berdampak meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatkan dividen seiring dengan profitabilitas, perusahaan dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan

pihak manajemen perusahaan. Ketika pemegang saham mengetahui lebih sedikit tentang perusahaan dibandingkan pihak manajemen perusahaan itu sendiri, asimetri informasi ini dapat dikurangi melalui dividen. Ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat, pembayaran dividen juga akan meningkat, sehingga memberikan jaminan kepada pemegang saham bahwa manajemen telah menggunakan wewenangnyanya untuk menjalankan perusahaan secara efektif dan menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mencapai tujuannya untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menandakan tidak semua peningkatan laba perusahaan berdampak positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan harus mampu mengelola laba dengan efisien dan menentukan apakah laba tersebut harus ditahan dalam bentuk laba ditahan atau dibagikan dalam bentuk dividen. Jika keuntungan perusahaan meningkat, perusahaan lebih cenderung menjadikan keuntungan tersebut menjadi laba ditahan untuk investasi atau operasional perusahaan sehingga mengurangi pembagian dividen. Selain itu, dapat disebabkan karena perusahaan lebih banyak memiliki total aset dibandingkan laba bersih, sehingga banyak aktiva yang menganggur akibatnya hanya sedikit investor yang melihat dari profit aset. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat mengelola aset dengan baik.²¹

Hasil penelitian ini selaras dengan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hestin Nurfatma dan Purwohandoko yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia” menjelaskan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.²² Hal ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabila Noviyana dan Yuliasuti Rahayu yang berjudul “Pengaruh Firm Size, Investment

²¹ Mnune and Purbawangsa, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.”

²² Hestin Nurfatma dan Purwohandoko Purwohandoko, “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia,” *PROFIT: Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah* 4, no. 1 (2020): 1–14, <https://doi.org/10.33650/profit.v4i1.1079>.

Opportunity Set (Ios), Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan” yang menjelaskan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.²³

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan peneliti dengan menggunakan program SPSS tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pada uji t variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai t_{hitung} 3,117 > t_{tabel} 1,658 dan nilai signifikasi ukuran perusahaan (X2) terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar $0,002 < 0,05$, dari pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Mengacu pada teori Sinyal, bahwa perusahaan yang ukurannya besar lebih banyak mengirimkan sinyal positif ke pasar dengan tujuan untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang lebih baik dari perusahaan lainnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga biaya yang dikeluarkan. Nilai ukuran perusahaan yang tinggi juga menandakan tingkat resiko bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Akan tetapi, jika nilai ukuran perusahaan besar, maka cenderung akan menggunakan asetnya yang besar dan menghindari penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya, sehingga berdampak pada proporsi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Pada penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan mencerminkan skala yang dimiliki dengan menilai total aset. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya untuk kegiatan operasinya. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan memperoleh laba bersih yang besar

²³ Nabilla Noviyana and Yuliasuti Rahayu, “Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan,” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10, no. 5 (2021): ISSN: 2460-0585, 1-17.

sehingga memberikan dividen yang besar. Perusahaan yang kecil cenderung akan mengalokasikan laba bersih ke laba ditahan untuk menambah aset perusahaan sehingga cenderung membagikan dividen rendah.²⁴

Hasil penelitian ini selaras dengan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati yang berjudul “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen” menjelaskan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.²⁵ Hal ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan Indah Paramyta Agustino dan Sayu Ketut Sutrisna Dewi yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur” menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.²⁶

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan peneliti dengan menggunakan program SPSS tentang pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pada uji t variabel struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai $t_{hitung} -3,119 > t_{tabel} 1,658$ dan nilai signifikansi struktur modal (X3) terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar $0,002 < 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel struktur modal (X3) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teori keagenan menjelaskan struktur modal perusahaan sebagai cara untuk meminimalisasi biaya yang dikaitkan dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Perusahaan yang dikuasai oleh manajerial, maka biaya keagenannya rendah. Hal ini disebabkan antara pemegang

²⁴ Tinangon et al., “Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.”

²⁵ Rahayu and Rusliati, “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.”

²⁶ Agustino and Dewi, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.”

saham dan manajer terdapat tujuan yang sama. Sedangkan struktur modal dalam perspektif agency theory adalah struktur modal yang lebih mengutamakan penggunaan pendanaan eksternal berupa hutang untuk mengurangi konflik keagenan, dan kedua pihak agen dan principal menanggung kos keagenan (*agency cost*) yang jumlahnya cukup besar. Pemegang saham tentu berharap kinerja keuangan perusahaan dapat mengalami keuntungan/laba yang akan berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan diterima. Arah hubungan negatif pada penelitian ini sesuai dengan penjelasan agency theory menyebutkan bahwa hutang merupakan cara untuk mengurangi konflik keagenan. Perusahaan yang mempunyai hutang, maka perusahaan akan dipaksa mengeluarkan kas yang tersedia dari perusahaan untuk membayar bunga hutang dan pelunasan hutang sebelum membagikan kebijakan dividen.²⁷

Hasil penelitian ini selaras dengan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Wayan Trisna Dewi dan Ida Bagus Panji Sedana yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen di Bel” menjelaskan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.²⁸ Hal ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rezki Arianty Akob yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” yang menjelaskan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.²⁹

4. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Secara Simultan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan peneliti dengan menggunakan program SPSS tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI menyatakan

²⁷ Purwaningsih and Lestari, “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen.”

²⁸ N. Dewi and I. Sedana, “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bei,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 3, no. 6 (2019): 254–804.

²⁹ Rezki Arianty Akob, “Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia,” *Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 14, no. 2 (2017): 583–95.

bahwa pada uji F secara simultan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Nilai $F_{hitung} 5,17 > F_{tabel} 2,68$ dan memperoleh signifikansi 0,02 yaitu $< 0,05$. Dari pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti secara simultan dan signifikansi variabel Kebijakan Dividen (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan Struktur Modal (X3) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Y) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) yang mana *principal* menjadi pihak yang memperkerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*. Hubungan kedua pihak harus terjalin dengan baik melalui kepercayaan atas tugas yang telah diberikan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Namun, hubungan tersebut terkadang menimbulkan masalah yang dikenal dengan istilah *agency problem*. Pembayaran dividen bisa menjadi sebuah pendekatan yang dapat mengurangi masalah keagenan tersebut. Dengan adanya kebijakan dividen yang sudah ditetapkan, maka besarnya dividen yang dibagikan kepada investor menjadi indikator kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Dengan begitu, masalah keagenan yang biasa muncul akan terminimalisir dengan baiknya kinerja perusahaan tersebut. Pihak manajemen berasumsi bahwa pembayaran dividen menjadi syarat untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik ditandai dengan pembayaran dividen tersebut. Secara tidak langsung, pembayaran dividen dapat menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen.³⁰

Teori sinyal berfungsi sebagai bukti bahwa pihak internal perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih bagus terkait kondisi perusahaan serta prospek perkembangan perusahaan di masa mendatang dibandingkan pihak luar. Teori sinyal dalam hal dividen berdasarkan atas asumsi bahwa pembagian dividen diperlukan dalam rangka memberikan sinyal terkait adanya informasi positif (prospek bagus) perusahaan oleh pihak internal (manajer) yang diyakini mempunyai kelebihan

³⁰ Ishaq and Asyik, "Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen."

informasi kepada para pemegang saham yang menunjukkan adanya ketimpangan informasi Bagi perusahaan, pembagian dividen merupakan pengorbanan manajemen (perusahaan), yang mana jika perusahaan memerlukan dana untuk pengembangan, maka laba yang diperoleh tidak harus dalam jumlah besar dibagikan kepada para pemegang saham. Bagi para pemegang saham, penerimaan dividen harus diimbangi dengan pembayaran pajak. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai kondisi serta pengelolaan keuangan yang mapan memiliki kemungkinan lebih besar untuk mampu membayar dividen dibandingkan perusahaan yang kondisi keuangannya masih tergolong lemah. Dividen tersebutlah yang menjadi sinyal bagi para pemegang saham terkait kondisi baik atau buruknya perusahaan.³¹

Terdapat penelitian terdahulu yang selaras dengan hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Suci Wahyuliza dan Ratna Fahyani yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Return On Equity terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menjelaskan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

³¹ Imam Ghozali, *25 Grand Theory* (Semarang: Yoga Pratama, 2020).171.