

**PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, PROFITABILITAS
DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Perusahaan *Energy* Yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)**

SKRIPSI

Oleh

**NIKEN ALFIANA HAYATI
NPM 2016051018**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

ABSTRAK

PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Pada Perusahaan Sektor *Energy* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)

Oleh

Niken Alfiana Hayati

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 10 sampel dengan waktu pengamatan selama 7 tahun. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan bantuan software pengolah data yaitu E-Views versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kesempatan investasi dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF INVESTMENT OPPORTUNITIES, PROFITABILITY, AND LIQUIDITY ON DIVIDEND POLICY (A STUDI OF ENERGY SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE 2016-2022)

By

Niken Alfiana Hayati

This study aims to determine the effect of investment opportunities, profitability and liquidity on dividend policy. The type of research used is descriptive statistics with a quantitative approach. The sampling technique in this study used purposive sampling method and obtained 10 samples with observation time for 7 years. The data analysis technique used is panel data regression analysis with the help of data processing software, namely E-Views version 12. The results of this study indicate that the investment opportunity variable and profitability partially have no significant effect on dividend policy. While the liquidity variable has a significant effect on dividend policy. The results of this study simultaneously show that investment opportunities, profitability and liquidity have a significant effect on dividend policy.

Keywords: Investment Opportunities, Profitability, Liquidity, and Dividend Policy.

**PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, PROFITABILITAS
DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Perusahaan Sektor *Energy* Yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)**

SKRIPSI

Oleh

NIKEN ALFIANA HAYATI

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

Judul Skripsi

: **PENGARUH KESEMPATAN
INVESTASI, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Pada
Perusahaan Sektor *Energy* Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2016-2022)**

Nama Mahasiswa

: **Niken Alfiana Hayati**

Nomor Pokok Mahasiswa

: **2016051018**

Program Studi

: **Ilmu Administrasi Bisnis**

Fakultas

: **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**



Damayanti, S.A.N., M.A.B.
NIP.198101062005012002

Medya Destalia, S.A.B., M.A.B.
NIP.198512152008122002

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP.197502042000121001

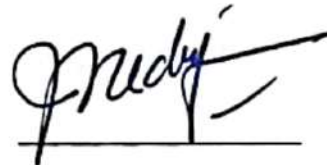
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

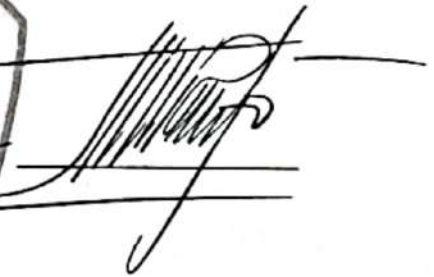
Ketua : Damayanti, S.A.N., M.A.B.



Sekretaris : Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.



Anggota : Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B.



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dra. Ida Nurhaida, M.Si
NIP.19610807 198703 2 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 06 Mei 2024

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 5 Mei 2024

Yang membuat pernyataan,



Niken Alfiana Hayati

NPM 2016051018

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Niken Alfiana Hayati yang lahir di Srikunco, Tanggamus, pada 27 Maret 2002. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Sutomo dan Ibu Epti Mawarti. Penulis memiliki saudara perempuan bernama Devita Nur Hayati yang memiliki perbedaan usia 9 Tahun dengan penulis.

Latar belakang pendidikan yang ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan di Sekolah Dasar di SD N 1 Simpang Bayur pada tahun 2008-2014. Lalu melanjutkan ke SMP N 1 Sumberejo pada tahun 2014-2017, dan SMA N 1 Sumberejo pada tahun 2017-2020.

Pada tahun 2020 penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Lampung. Penulis mengambil jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Selama menjadi mahasiswa, penulis pernah mendapatkan Bantuan Modal Usaha Mahasiswa (Wirausaha) FISIP pada tahun 2022 dan penulis aktif menjadi anggota dalam Himpunan Jurusan (HMJ) Ilmu Administrasi Bisnis dan menjadi anggota divisi Pengkajian dan Keilmuan (P&K).

MOTTO

“Dan bersabarlah kamu, sesungguhnya janji Allah adalah benar”

(Q.S Ar Rum: 60)

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya...”

(Q.S Al Baqarah:286)

“Selalu ada harga dalam sebuah proses. Nikmati saja lelah-lelah itu, lebarkan lagi rasa sabar itu. Selalu bersyukur atas apa yang telah kamu dapatkan dan jangan berhenti belajar”

(Niken Alfiana Hayati)

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat dan karunia-Nya. Sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sebuah karya ini kupersembahkan untuk:

Kedua orangtuaku tercinta,

Ayah dan Ibu yang telah membesarkan, mendidik dan membimbing. Terimakasih kepada ibu yang selalu memberikan motivasi dan semangat serta doa-doa yang selalu dipanjatkan setiap harinya. Terimakasih ayah, meski kita belum bertemu kembali semoga ayah selalu dalam lindungan Allah SWT dan semoga kita bisa bertemu kembali pada takdir terbaik yang masih dirahasiakan.

Adikku Tersayang,

Terimakasih telah menemani dan memberikan semangat, dukungan dan motivasi untuk saya agar segera menyelesaikan pendidikan.

Keluarga besar dan sahabat-sahabat tercinta.

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa.

Almamater tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji dan Syukur kehadiran Allah SWT atas segala limpahan karunia dan hidayah-Nya sehingga saat ini penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan baik. Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi besar kita, Nabi Muhammad Shalallaahu ‘alayhi Wa Sallam beserta keluarga dan para sahabat, semoga kita semua mendapatkan syafa’at beliau di Yaumul Akhir kelak. Skripsi dengan judul “**PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Pada Perusahaan Sektor *Energy* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)** disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Selesaiannya penulisan skripsi ini adalah berkat motivasi dan pengarahan serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan banyak terimakasih kepada:

1. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Dedy Hermawan, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi K., S.IP., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa’i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung yang telah banyak memberikan motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik sehingga penulis dapat menyelesaikan

skripsi ini. Terimakasih pak, semoga selalu dalam lindungan Allah dan sehat selalu.

6. Ibu Damayanti, S.A.N., M.A.B., selaku Sekertaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung dan selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak meluangkan waktunya untuk bimbingan, memberikan motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan serta pembelajaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih bu, semoga selalu dalam lindungan Allah dan sehat selalu menjadi amal kebaikan-mu kelak.
7. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing kedua yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, memberikan masukan, arahan, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih bu, semoga selalu dalam lindungan Allah dan sehat selalu.
8. Bapak Dr. Suropto, S. Sos., M.A.B., selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, memberikan arahan, serta memberikan masukan yang sangat baik agar skripsi penulis dapat diselesaikan dengan baik. Terimakasih pak, semoga Allah membalas kebaikan-kebaikan bapak.
9. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Seluruh dosen dan karyawan jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah memberikan banyak bantuan dan arahan semasa perkuliahan dan dalam proses pengerjaan skripsi.
11. Teristimewa untuk pintu surgaku, ibuku tercinta, Ibu Epti Mawarti. Terimakasih karena telah mengorbankan waktu, materi dan tenaga untuk membesarkan, merawat dan mendidik hingga saya dapat sampai pada tahap ini. Terimakasih atas pengorbanan dan kasih sayang yang tiada hentinya. Terimakasih karena telah berjuang untuk saya, semoga ibu selalu sehat sehingga dapat menemani langkah saya sampai di masa depan.

12. Ayah saya, Bapak Sutomo yang dulu selalu menjadikan saya prioritas dalam segala hal dan selalu mengusahakan apapun yang terbaik untuk anaknya. Semoga ayah selalu sehat dan selalu dalam lindungan Allah SWT. Semoga kelak kita dapat bertemu kembali pada takdir terbaik yang masih Allah SWT rahasiakan.
13. Adik saya, Devita Nur Hayati yang selalu menemani saya dan selalu memberikan dukungan dan semangat kepada saya.
14. Sahabat-sahabat perkuliahan saya, Farra, Kurnia, Dytha, dan Vera yang telah memberikan dukungan, semangat, bantuan, hiburan, dan menemani saya selama masa perkuliahan. Saya sangat bersyukur bertemu kalian dan menjalin tali persahabatan hingga detik ini.
15. Seluruh keluarga yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu, terimakasih atas dukungan, motivasi dan semangat serta doa yang selalu diberikan hingga saya bisa sampai di tahap ini.
16. Seluruh teman-teman ABI 2020 yang telah kebersamai saya selama masa perkuliahan.
17. Semua teman-teman yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu, terimakasih karena telah membantu dan memberikan semangat untuk saya.
18. Terimakasih kepada jiwa dan ragaku yang telah bertahan dan mampu sampai pada tahap ini.
19. Almamaterku tercinta.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata “sempurna”. Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi para pembaca khususnya peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 25 April 2024

Penulis,

Niken Alfiana Hayati

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR RUMUS	vi
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
2. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 <i>Grand Theory</i>	9
2.1.1 <i>Residual Dividend Theory</i>	9
2.1.2 <i>Signalling Theory</i>	10
2.1.3 <i>Bird in The Hand Theory</i>	10
2.2 Dividen.....	11
2.2.1 Jenis-jenis Dividen	12
2.3 Kebijakan Dividen	14
2.4 Kesempatan Investasi.....	15
2.4.1 Proksi Kesempatan Investasi	16
2.5 Profitabilitas	17
2.5.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas.....	18
2.5.2 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas	18
2.6 Likuiditas	20
2.6.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas	20
2.6.2 Jenis-jenis Rasio Likuiditas	21
2.7 Penelitian Terdahulu	23
2.8 Kerangka Berfikir.....	28
2.8.1 Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen.....	28
2.8.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	29
2.8.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	30

2.9 Hipotesis.....	32
3. Metode Penelitian.....	33
3.1 Jenis Penelitian.....	33
3.2 Populasi dan Sampel	33
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	35
3.3.1 Variabel terikat (dependen).....	35
3.3.2 Variabel bebas (independen).....	35
3.4 Metode Pengumpulan Data	37
3.5 Teknik Analisis Data.....	37
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	38
3.5.2 Analisis Regresi Data Panel.....	38
3.5.3.1 <i>Common Effect Model (CEM)</i>	38
3.5.3.2 <i>Fixed Effect Model (FEM)</i>	39
3.5.3.3 <i>Random Effect Model (REM)</i>	39
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	39
3.5.3.1 Uji Normalitas	39
3.5.3.2 Uji Multikolinearitas	40
3.5.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	40
3.5.4 Uji Kesesuaian Model	41
3.5.4.1 Uji Chow.....	41
3.5.4.2 Uji Hausman.....	42
3.5.4.3 Uji Lagrange Multiplier.....	42
3.5.5 Uji Hipotesis	43
3.5.5.1 Uji t (Parsial)	43
3.5.5.2 Uji F (Simultan).....	44
3.5.5.3 Uji R ² (Koefisien Determinasi)	44
4. Hasil dan Pembahasan	46
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	46
4.1.1 PT Adaro <i>Energy</i> Tbk (ADRO).....	46
4.1.2 PT Baramukti Suksessarana Tbk (BSSR).....	47
4.1.3 PT Samindo Resources Tbk (MYOH)	47
4.1.4 PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	48
4.1.5 PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP)	49
4.1.6 PT Bukit Asam Tbk (PTBA)	49
4.1.7 PT Elnusa Tbk (ELSA)	50
4.1.8 PT Radiant Interisco Tbk (RUIS)	50
4.1.9 PT AKR Corporindo Tbk (AKRA).....	51
4.1.10 PT Golden <i>Energy</i> Mines Tbk (GEMS)	51
4.2 Hasil Analisis Data	52
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	52
4.2.2 Penentuan Model Regresi Data Panel	58
4.2.3 Analisis Persamaan Regresi	61
4.2.4 Uji Asumsi Klasik.....	63
4.2.5 Pengujian Hipotesis.....	64

4.2.6 Uji Koefisien Determinasi.....	66
4.3 Pembahasan	67
4.3.1 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen.....	67
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	71
4.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	74
4.3.4 Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	77
4.4 Keterbatasan Penelitian	78
5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	80
5.1 Kesimpulan.....	80
5.2 Saran	80
DAFTAR PUSTAKA	82
LAMPIRAN.....	86

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Perolehan Laba Perusahaan Energy	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Proses Penarikan Sampel dengan <i>Purposive Sampling</i>	34
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang menjadi sampel dan memenuhi kriteria.....	34
Tabel 3.3 Definisi Operasional	36
Tabel 3.4 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi	45
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif DPR.....	53
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif CAPBVA.....	54
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif ROE.....	55
Tabel 4.4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif CR	57
Tabel 4.5 Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model (CEM)</i>	58
Tabel 4.6 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model (FEM)</i>	59
Tabel 4.7 Uji Chow	59
Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model (REM)</i>	60
Tabel 4.9 Uji Hausman	61
Tabel 4.10 Hasil Model Regresi.....	61
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinearitas	63
Tabel 4.12 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	64
Tabel 4.13 Hasil Uji t.....	64
Tabel 4.14 Hasil Uji F.....	65
Tabel 4.15 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Berfikir.....	31
4.1 Rata-rata <i>dividend payout ratio</i> (DPR) pertahun 2016-2022.....	53
4.2 Rata-rata <i>Capital Expenditure to Book Value of Asset</i> (CAPBVA) Perrtahun 2016-2022	55
4.3 Rata-rata <i>Return On Equity</i> (ROE) Perrtahun 2016-2022	56
4.4 Rata-rata <i>Current Ratio</i> (CR) Pertahun 2016-2022	57
4.5 Hasil Uji Normalitas	63

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 2.1 <i>Return On Asset</i>	18
Rumus 2.2 <i>Return On Equity</i>	18
Rumus 2.3 <i>Gross Profit Margin</i>	19
Rumus 2.4 <i>Operating Profit Margin</i>	19
Rumus 2.5 <i>Net Profit Margin</i>	19
Rumus 2.6 <i>Earning Per Share</i>	19
Rumus 2.7 <i>Current Ratio</i>	21
Rumus 2.8 <i>Quick Ratio</i>	21
Rumus 2.9 <i>Cash Ratio</i>	22
Rumus 2.10 <i>Cash Turnover Ratio</i>	22
Rumus 2.11 <i>Net Working Capital</i>	22
Rumus 3.1 <i>Persamaan Regresi</i>	38
Rumus 3.2 <i>Uji t (Parsial)</i>	43
Rumus 3.3 <i>Uji F (Simultan)</i>	44
Rumus 3.4 <i>Koefisien Determinasi</i>	45
Rumus 4.1 <i>Persamaan Regresi</i>	61

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sejak Indonesia dilanda krisis finansial pada tahun 1997, hal ini menyebabkan terdapat beberapa perubahan perekonomian Indonesia salah satunya yaitu adalah bidang investasi. Katadata.co.id (2022) mengungkapkan bahwa salah satu dampak dari krisis finansial ini adalah hilangnya kepercayaan dari investor baik di dalam maupun luar negeri saat berinvestasi di pasar modal Indonesia. Ketika investor akan tetap melakukan kegiatan investasi, maka cenderung akan melakukan pemilihan perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk mempertahankan eksistensinya, mampu menghasilkan laba atas investasi yang maksimal dan mempertinggi pertumbuhan perusahaan yang terus menerus (Wahjudi, 2020).

Lembaga Administrasi Negara (LAN) R1 (2023) mengungkapkan bahwa berdasarkan laporan dari UN DESA (*United Nations, Department of Economic and Social Affairs*) pada bulan Februari 2023, prospek perekonomian global mengalami kemunduran sehingga menyebabkan koreksi perkiraan pertumbuhan produk yaitu pertumbuhan produk bruto pada tahun 2022 dan 2023 yang diperburuk oleh tingginya tingkat inflasi di negara maju dan berkembang akibat pandemi Covid-19 dan perang Rusia-Ukraina (LAN, 2023). Kemudian CNBC Indonesia (2023) mengungkapkan bahwa pasar modal Indonesia mulai bangkit kembali pada tahun 2021 dan akan terus berkembang setelah mengalami penurunan pada masa pandemi tahun 2020, pola tersebut terlihat menjelang akhir tahun 2021 dan diakhiri dengan baiknya kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencapai 6.581,5 atau naik 10,1% *Year Over Year* (YOY) .

Dengan membaiknya kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada akhir tahun 2021. Santi (2022) mengungkapkan bahwa pada awal tahun 2022 kepercayaan investor terhadap pasar keuangan Indonesia akan meningkat hal ini karena terlihat jelas bahwa IHSG telah tumbuh sebesar 4,88% dalam 50 hari pertama tahun 2022. Hikmat, (2022) juga mengungkapkan bahwa meningkatnya kinerja IHSG merupakan awal yang baik, dan di proyeksikan akan terus berlanjut seiring dengan terwujudnya perkembangan dalam negeri yang lebih meningkat sehingga hal ini akan meningkatkan kepercayaan terhadap pasar keuangan domestik di kalangan investor baik dari luar negeri maupun dalam negeri yang ingin menginvestasikan modalnya.

Menurut Asnawi et al., (2022) seorang investor yang menginvestasikan modalnya di suatu perusahaan pasti memiliki tujuan untuk memperoleh *return*. *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari penanaman modalnya di pasar saham. *Return* saham dibagi menjadi 2 bentuk yaitu *capital gain* dan dividen. Bentuk pertama *return* yaitu *capital gain*, jika menghasilkan *return* saham yang positif, maka investasi tersebut berhasil atau dapat dikatakan sebagai *capital gain* yang berhasil dan sebaliknya, hasil perhitungan *return* saham yang negatif menunjukkan investasi yang buruk sehingga mengalami kerugian modal atau *capital loss* (Mangantar et al., 2020).

Selanjutnya bentuk kedua *return* yaitu pembagian dividen. Sari & Khafid (2020) mengungkapkan bahwa dividen merupakan salah satu motivasi finansial bagi investor, yaitu dengan menanamkan dananya ke pasar modal. Kebijakan dividen merupakan kebijakan internal perusahaan yang harus diperhatikan dan di pertimbangkan dalam pelaksanaannya. Kebijakan pembagian dividen perusahaan tercermin pada *dividend payout ratio* yang merupakan bagian dari keuntungan yang dicadangkan dalam bentuk dividen tunai, yang berarti besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan mempengaruhi kondisi finansial perusahaan (Widyawati, 2018). Jika kinerja keuangan perusahaan sedang tidak menurun, maka akan mampu menyeimbangkan ekspektasi pemegang saham dengan kebutuhan perusahaan untuk terus berkembang

dan berkembang dengan tingkat rasio pembayaran dividen yang tepat (Widyawati, 2018).

Pengambilan keputusan memainkan peran penting dalam manajemen (Sasoko, 2022). Para manajer suatu perusahaan bertanggung jawab untuk mengambil keputusan dan memastikan bahwa keputusan yang diambil dilaksanakan sesuai dengan tujuan atau sasaran yang telah ditentukan. Kualitas keputusan manajerial sangat mempengaruhi efektivitas rencana yang dibuatnya. Ketika rencana salah atau tidak sesuai rencana, manajer harus memutuskan apa yang harus dilakukan untuk memperbaiki penyimpangan tersebut (Sasoko, 2022). Para manajer dari sebagian besar perusahaan yang mencari keuntungan selalu diminta untuk mengambil berbagai keputusan penting salah satunya pada kebijakan pembagian dividen. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara teratur atau distribusi tunai sangat membantu dalam mengomunikasikan kekuatan fundamental dan keberlanjutannya kepada pemegang saham (Investopedia, 2022).

Perusahaan yang matang dan menguntungkan akan membayar dividen secara stabil dan konsisten, namun perusahaan yang tidak membagikan dividen belum tentu tidak memperoleh keuntungan (Investopedia, 2022). Jika sebuah perusahaan berpikir bahwa peluang pertumbuhannya sendiri lebih baik daripada peluang investasi yang tersedia bagi pemegang saham di tempat lain, sering kali perusahaan tersebut menyimpan keuntungannya dan menginvestasikannya kembali ke dalam bisnis. Karena alasan ini, hanya sedikit perusahaan “berkembang” yang membayar dividen. Namun bahkan perusahaan-perusahaan yang sudah matang, meskipun sebagian besar keuntungannya akan dibagikan sebagai dividen, masih perlu menyimpan cukup uang tunai untuk mendanai aktivitas bisnis dan menangani keadaan darurat (Investopedia, 2022).

Salah satu perusahaan yang mampu menyeimbangkan dan tetap dapat memenuhi ekspektasi pemegang saham yaitu membagikan dividen adalah perusahaan *Energy*. Perusahaan *Energy* merupakan perusahaan yang tetap dapat membagikan dividen dengan jumlah yang besar dan mengalami peningkatan signifikan meski adanya pandemi covid-19. Perolehan laba dan pembagian dividen pada perusahaan *Energy*

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 hingga 2022 dapat dilihat pada tabel 1.1.

Tabel 1.1 Perolehan Laba dan Pembagian Dividen Perusahaan *Energy*
(disajikan dalam Miliaran Rupiah)

NO	NAMA	L	D	L	D	L	D	L	D
		2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
1.	ADRO	6.042	3.821	2.233	1.410	14.694	7.098	44.236	12.500
2.	BSSR	424	139	430	141	2.927	2.040	3.774	4.279
3.	ITMG	1.759	2.975	533	912	6.837	1.535	18.867	8.469
4.	MBAP	491	195	387	490	1.436	556	2.797	2.017
5.	MYOH	363	264	318	212	385	214	220	78
6.	PTBA	4.040	3.768	2.408	3.651	8.037	835	12.779	7.909
7.	ELSA	356	69	249	89	109	75	378	54
8.	RUIS	33	5	28	5	18	4	20	3
9.	AKRA	703	723	962	395	1.135	533	2.479	829
10	GEMS	940	324	1.352	1.453	5.052	5.422	10.947	7.000
RATA-RATA		1.515	1.228	890	875	4.063	1.831	9.649	4.313

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2023)

Keterangan:

L : Laba yang di peroleh perusahaan

D : Dividen yang dibagikan oleh perusahaan

Pada tabel 1.1 menunjukkan persentase rata-rata perolehan laba dan jumlah pembagian dividen perusahaan *Energy* serta tabel untuk tahun 2019 (awal pandemi Covid-19) hingga 2022 (setelah pandemi Covid-19) yang mengalami penurunan serta peningkatan. Rata-rata perolehan laba pada tahun 2019 adalah sebesar Rp 1.515 dengan rata-rata pembagian dividen sebesar Rp 1.228. Kemudian Rata-rata perolehan laba terendah atau terjadi penurunan pada tahun 2020, Umah (2020) mengungkapkan bahwa hal tersebut dikarenakan sedang mengalami *lockdown* dan pembatasan sosial akibat pandemi Covid-19, akibatnya pembatasan sosial tersebut menurunkan permintaan batu bara karena rendahnya konsumsi energi di masyarakat sehingga hal ini juga berdampak pada penurunpppan jumlah pembagian dividen perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Kemudian pada tahun 2021 perusahaan *Energy* kembali mengalami peningkatan rata-rata perolehan laba sebesar Rp 4.063 yang diikuti juga kenaikan pembagian dividen dengan rata-rata sebesar Rp 1.831. Hal ini disebabkan karena meningkatnya permintaan ekspor batubara seiring dengan mulai pulihnya perekonomian global dari dampak pandemi, harga batubara di pasar internasional akan meningkat pada tahun 2021. Sejalan dengan pergerakan harga tersebut, volume ekspor batubara Indonesia sedikit meningkat. sebesar 1,14% menjadi 345,45 juta ton pada tahun 2021 dibandingkan tahun sebelumnya, sedangkan nilainya meningkat 82,59% menjadi US\$26,53 miliar dari US\$14,53 miliar pada tahun sebelumnya. Ekspor batu bara terbesar negara ini pada tahun 2021 dikirim ke Tiongkok, mencapai 108,49 juta ton, atau 31,1% dari total ekspor batu bara nasional, dan berjumlah US\$9,14 miliar (Kusnandar, 2022).

Pada tahun 2022, terjadi pula peningkatan perolehan laba dengan jumlah rata-rata Rp 9.649 dengan pembagian dividen sebesar Rp 4.313. Hal tersebut dikarenakan pada tahun 2022 terjadi peningkatan permintaan batu bara dikarenakan kurangnya pasokan bahan baku energi untuk pembangkit listrik di Eropa ketika memasuki musim dingin sehingga mengharuskan adanya penambahan volume ekspor yang kemudian bersampak pula pada keberhasilan finansial perusahaan Asmarani & Purbawati (2020). Terdapat kelangkaan pada beberapa komoditas seperti nikel, tembaga, pupuk, batu bara, gas hingga gandum sehingga mengharuskan negara-negara Eropa mendatangkan komoditas lain untuk dapat memenuhi kebutuhannya seperti batu bara, dan gas dari Indonesia yang merupakan substitusi impor (Tradesmart, 2022)\

Investor memanfaatkan dividen sebagai alat ukur kinerja masa depan perusahaan, khususnya perusahaan yang *go public*. (Widyawati, 2018) mengungkapkan bahwa tidak semua perusahaan yang menghasilkan keuntungan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Ada beberapa alasan mendasar mengapa bisnis sering memilih untuk tidak memberikan dividen, seperti kebutuhan dana untuk investasi sangat menarik. Akibatnya, perusahaan harus dapat menahan seluruh pendapatannya untuk melakukan pembelian. Hal ini didasarkan pada teori Dividen Residu, Menurut Teori Residual Dividen (*Residual Theory of Dividends*) yang

dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961), dividen diberikan dari sisa dana (residu) yang tersisa setelah mendanai seluruh ide investasi yang layak dan menarik. Pada penelitian ini terdapat tiga faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan pembagian dividen oleh perusahaan yaitu kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kesempatan investasi. Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) sebagaimana dikemukakan oleh Rifai et al., (2022) merupakan serangkaian pilihan atau peluang investasi yang dimiliki suatu perusahaan. Kumpulan peluang investasi menunjukkan bagaimana potensi ekspansi perusahaan menguntungkan. Menurut (Widyawati, 2018) bahwa kesempatan atau peluang investasi berupaya untuk mempercepat perluasan usaha dimana bisnis lebih cenderung menggunakan uang dari sumber dana internal yang dihasilkan dari preferensi sumber pendanaan internal untuk membiayai kegiatan reinvestasi karena dana tersebut memiliki risiko dan anggaran yang lebih rendah. Kesempatan atau investasi perusahaan mungkin berdampak pada dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham (Widyawati, 2018). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Larasati (2022) yang menunjukkan hasil signifikan positif antara kesempatan atau peluang investasi dengan kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rifai et al., 2022) yang menunjukkan bahwa kesempatan atau peluang investasi memberikan dampak yang negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas. Jika aset produktivitas semakin baik dalam menghasilkan laba bersih, maka semakin besar pula rasio profitabilitasnya. Sebagian dari keuntungan tersebut akan di bagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, hasilnya akan dibagikan dalam bentuk dividen. Jika perusahaan menghasilkan laba bersih setelah memenuhi kebutuhan utamanya, termasuk membayar pajak dan bunga, maka perusahaan akan membagikan dividen (Widyawati, 2018). Pernyataan tersebut sesuai dengan Pernyataan tersebut sesuai dengan Rifai et al., (2022) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, Sari et al., (2020)

menghasilkan temuan berbeda yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak ada hubungannya dengan kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional dengan cepat dan membayar utang jangka panjang maka dengan demikian, perusahaan dengan likuiditas yang baik juga mempunyai peluang lebih besar untuk membagikan dividen (Widyawati, 2018). Hal ini sejalan dengan penelitian Anggraeini & Krisnando (2020) yang menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Pernyataan tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Hesniati & Hendra (2019) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan likuiditas perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan gagasan dan kajian yang telah di jelaskan di atas, maka perusahaan pada sektor *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi topik yang menarik bagi peneliti untuk melakukan penelitian tentang “Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor *Energy* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

- a. Apakah Kesempatan Investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?
- b. Apakah Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?
- c. Apakah Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?
- d. Apakah Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh signifikan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- b. Untuk mengetahui pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- c. Untuk mengetahui pengaruh signifikan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- d. Untuk mengetahui pengaruh simultan Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan membawa manfaat teoritis, setidaknya bisa bermanfaat sebagai sumbangan pemikiran bagi akademisi dan penelitian selanjutnya.

- b. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi oleh perusahaan ketika mengambil keputusan terhadap kebijakan pembagian dividen, serta dalam pelaksanaannya agar dapat sesuai harapan mengenai pembayaran dividen kepada investor.

2. Bagi Investor

Sebagai pertimbangan yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi dan pemilihan perusahaan yang akan diinvestasikan dana berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen oleh perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Grand Theory*

2.1.1 *Residual Dividend Theory*

Teori dividen sisa (*Residual Dividend Theory*) yang di perkenalkan oleh Modigliani Miller (1961) memberikan penjelasan mengenai pembayaran dividen yang dilakukan berdasarkan nilai sisa, yang tersedia untuk didistribusikan setelah selesainya seluruh kesempatan investasi (Gitman dan Zutter, 2015). Teori sisa dividen dalam Istiono & Santoso (2021) merupakan teori distribusi yang membagikan dividen untuk membiayai investasi dari sisa laba bersih setelah dikurangi. Jika bisnis menghasilkan keuntungan, hasilnya akan dialokasikan untuk mendanai kesempatan investasi yang sukses sebelum sisa dana dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Karena besarnya dividen bergantung pada nilai keuntungan yang diterima dan kebutuhan pendanaan untuk investasi, maka nilai dividen yang dihasilkan bervariasi dari tahun ke tahun. Dengan kata lain, dividen dibagikan sebagai sisa (*residual*) setelah seluruh ide investasi yang layak didanai (Wijaya & Krisnadewi, 2022)

Berdasarkan pernyataan di atas, teori dividen residu tersebut menyatakan bahwa manajemen akan membatasi arus kas keluar untuk tujuan investasi, pembayaran utang, dan kelangsungan bisnis. Dividen atas saham tunai setara dengan pengurangan kas perusahaan untuk manajemen. Sehingga, pembiayaan keputusan investasi harus didahulukan sebelum dividen dibayarkan oleh perusahaan (Anggraeini & Krisnando, 2020). Oleh karena itu, kebijakan dividen sisa hanya membagikan dividen apabila terdapat sisa uang tunai setelah usaha mendanai setiap usulan investasi dengan *net present value* (NPV) positif (Sejati et al., 2020)

2.1.2 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Salah satu teori di bidang keuangan dan ekonomi disebut teori sinyal. Pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spance (1973) dikembangkan oleh Ross (1977). Hipotesis ini mempertimbangkan fakta bahwa, secara umum, orang dalam suatu perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat dan tepat waktu mengenai keadaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan investor luar (Wiweko, 2019).

Menurut (Wiweko, 2019) teori sinyal merupakan konsep penting bagi pihak investor karena melalui hipotesis ini investor dapat memperoleh informasi melalui likuiditas yang akan memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga besar kemungkinan perusahaan dapat membayar dividen juga jika kewajibannya terpenuhi. Namun agar analisis hipotetis dapat dilakukan, manajer harus mampu memberikan informasi yang relevan sehingga dapat menjangkau pasar dan menjadi informasi yang berguna bagi investor. Jika terjadi peningkatan likuiditas dan pendapatan, ini akan menjadi kabar baik bagi investor; sebaliknya jika terjadi penurunan likuiditas dan pendapatan maka hal ini akan menjadi kabar buruk bagi investor.

Teori sinyal menjelaskan mengapa bisnis ingin memberikan informasi keuangan kepada pihak eksternal. Menurut Brigham & Houston (2019), munculnya teori signaling disebabkan oleh ketidaklengkapan informasi antara manajer dan investor sehingga dapat mempengaruhi simetri informasi. Asimetri informasi adalah distribusi informasi yang tidak merata antara investor yang disebut prinsipal dan manajer yang disebut agen. Pemegang saham akan mengakui bahwa jika pembayaran dividen meningkat, sinyal yang diterima perusahaan memiliki prospek yang baik, yang akan mengarah pada reaksi harga saham yang positif..

2.1.3 Bird In The Hand Theory

Menurut *bird in the hand theory* atau teori burung di tangan yang dikembangkan oleh Lintner (1967) dan Gordon (2013), pembayaran dividen menurunkan ketidakpastian, sehingga menurunkan risiko dan, akibatnya menurunkan jumlah keuntungan yang diinginkan pemegang saham.

Menurut pemikiran ini, investor lebih memilih memilih dividen karena jumlah nominalnya terjamin dibandingkan mengantisipasi potensi capital gain yang masih bisa berfluktuasi. Investasi pada perusahaan yang akan membagikan sahamnya kemungkinan besar akan dilakukan oleh investor karena kepastian dividennya lebih tinggi dibandingkan capital gain. Jadi, secara progresif semakin banyak dividen yang dibagikan suatu perusahaan, semakin banyak pula investor yang berminat terhadapnya. Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan menentukan harga saham yang naik karena kuatnya minat investor.

Konsep ini didukung oleh Gordon (1959) dan Weston & Gordon (1963). Gordon dan Weston memberikan dukungan terhadap gagasan ini, dengan menyatakan bahwa karena terdapat tingkat ketidakpastian yang tinggi seputar capital gain dan dividen di masa depan, maka investor lebih tertarik pada *return* yang akan diterimanya dan ingin memperoleh dividen. Mengingat besarnya tingkat ketidakpastian yang diakibatkan oleh manajemen yang mengendalikan nilai dividen, distribusi saat ini lebih terjamin karena harga saham ditentukan oleh pasar, bukan oleh manajer (Saskia, 2020). Selain itu, bisnis yang membayar dividen sekarang akan memberikan gambaran kepada investor bahwa bisnis mereka berjalan dengan baik dan memperoleh keuntungan yang cukup besar, yang akan memfasilitasi akses mereka ke pasar modal dan penilaian bisnis (Saskia, 2020).

2.2 Dividen

Pembagian keuntungan yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang sahamnya dikenal sebagai dividen. Oleh karena itu, dividen merupakan komponen pendapatan yang diharapkan investor. Tercapainya tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dipengaruhi oleh besar kecilnya pembayaran dividen (Hairudin et al., 2020). Besarnya pembayaran dividen, yang dinyatakan sebagai penjumlahan atau persentase tertentu (%) dari nilai nominal saham, dan bukan nilai pasar, diputuskan dalam rapat pemegang saham.

Berdasarkan definisi yang di atas, dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya. Ada kemungkinan dividen dalam jumlah besar akan diberikan kepada pemegang saham jika perusahaan penerbitnya bisa meraup keuntungan besar. Tidak ada yang membatasi jumlah uang yang dapat disisihkan untuk pembayaran dividen. Namun, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) akan memutuskan apakah akan menggunakan keuntungan yang signifikan untuk laba ditahan atau pembayaran dividen.

Kebijakan dividen perusahaan menentukan seberapa besar pendapatannya dibagikan kepada investor dan berapa banyak yang disisihkan untuk pertumbuhan bisnis di masa depan (Heliani et al., 2022). Laba ditahan perusahaan akan berkurang seiring dengan semakin banyaknya dividen yang dibayarkan kepada investor. Sangat penting untuk mendistribusikan keuntungan bisnis kepada investor dalam bentuk dividen. Dividen adalah laba atas investasi bagi investor. Pembayaran dividen memang layak dilakukan, namun hal ini akan menurunkan arus kas perusahaan yang tersedia untuk manajemen perusahaan (Heliani et al., 2022). Hal ini disebabkan karena jika membagikan dividen kepada pemegang saham maka semakin berkurangnya kas pada perusahaan untuk berinvestasi.

2.2.1 Jenis-jenis Dividen

Tergantung pada kemampuan perusahaan yang bersangkutan, sejumlah jenis dividen yang berbeda dapat dibayarkan kepada pemegang saham. Jenis-jenis dividen yang tercantum di bawah ini adalah yang dijelaskan Brigham dalam Larasati (2022):

a. Cash Dividend

Pembagian keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai (*cash*) disebut dengan dividen tunai. Meskipun bentuk aset lain juga dapat dibayarkan sebagai dividen, jenis dividen ini adalah uang tunai. Hal inilah yang mengakibatkan berkurangnya laba dan saldo kas. Kewajiban membayar dividen tunai (*cash dividend payable*) yang terutang sejak tanggal pengumuman dan akan batal pada tanggal

pembayaran. Perusahaan boleh membayar dividen tunai asalkan memenuhi tiga persyaratan.

- a) Saldo laba perusahaan yang mencukupi
- b) Dana yang tersedia cukup, dan
- c) Dewan komisaris mengambil tindakan resmi.

b. *Stock Dividend*

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham milik perusahaan disebut dividen saham. Pemegang saham biasa biasanya menerima distribusi ini dalam bentuk saham biasa. Dividen saham tidak dibayarkan dalam bentuk tunai atau aset lainnya, sehingga berbeda dengan kekayaan atau dividen tunai. Dampaknya, jumlah saham beredar akan bertambah akibat pembagian dividen. Perusahaan diharuskan menggunakan saham perusahaan untuk membayar dividen karena beberapa alasan, seperti kendala modal kerja dan pembatasan yang diberlakukan oleh para kreditur.

c. *Script Dividend*

Ketika suatu perusahaan menerbitkan surat hutang seperti wesel dan mengumumkan dividen, pembayarannya ditangguhkan hingga waktu berikutnya. *Script dividend* adalah istilah untuk hal seperti ini. Sesuai naskah, perusahaan akan melakukan pembayaran dalam jumlah dan waktu tertentu. Pembayaran seperti ini akan menimbulkan utang jangka pendek bagi perusahaan dari pemegang *script*.

d. *Property Dividend*

Istilah dividen kekayaan (*property dividend*) mengacu pada pembayaran yang dilakukan kepada pemegang saham dalam bentuk aset selain uang tunai. Perusahaan telah mengalihkan sebagian atau seluruh hak kepemilikan perusahaan lain kepada pemegang sahamnya melalui distribusi tersebut, yang biasanya melibatkan surat berharga yang dimiliki perusahaan tersebut.

e. *Liquidating Dividend*

Dividen tunai merupakan hasil atas investasi (*return on investment*), sedangkan dividen likuidasi adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham yang mencakup laba atas investasi.

Pada penelitian ini, jenis dividen yang akan diteliti adalah dividen tunai atau disebut juga dividen jenis tunai. Jenis dividen tunai ini terlihat pada laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan bersangkutan.

2.3 Kebijakan Dividen

Menurut (Istiono & Santoso, 2021) kebijakan dividen suatu perusahaan menentukan berapa banyak laba yang harus diserahkan kepada pemegang saham dan investor dan berapa jumlah yang harus diinvestasikan kembali ke dalam laba ditahan. Menurut (Putriquitha & Vivianti, 2023) pilihan untuk menerapkan kebijakan dividen merupakan pilihan finansial yang dilakukan oleh perusahaan setelah beroperasi dan menghasilkan keuntungan. Dalam hal penggunaan laba, pemegang sahamlah yang memutuskan apakah mereka harus menerima pembayaran dividen dari perusahaan atau ditahan untuk mendanai inisiatif baru.

Alokasi dan pembagian keuntungan perusahaan diatur oleh kebijakan dividen. Salah satu keputusan keuangan yang relevan adalah kebijakan dividen perusahaan, yang menentukan apakah laba akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan untuk dapat mengembangkan perusahaan (Dewi dan Purbawangsa, 2019). Kebijakan dividen sering kali dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk mengevaluasi sisi positif dan negatif perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kebijakan pembagian dividen yang diambil oleh perusahaan.

Jika kebijakan dividen suatu perusahaan dapat mencapai keseimbangan maka dikatakan dalam kondisi terbaik. Untuk memaksimalkan kinerja bisnis, menyeimbangkan dividen saat ini dengan potensi pengembangan di masa depan. Dengan kata lain, semakin tinggi pembayarannya, semakin banyak uang yang dibutuhkan perusahaan. Semakin banyak dividen yang diberikan, semakin banyak pembiayaan yang perlu disediakan untuk menutupi keuntungan yang diperoleh dari penjualan saham biasa atau saham preferen.

Permasalahan bagaimana proses pembagian dividen menggunakan keuntungan mempengaruhi hak-hak pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah

persentase prediksi pendapatan yang diberikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Jika bisnis memutuskan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen, maka keuntungan yang ditahan akan berkurang, dan jumlah pembiayaan dari sumber internal juga akan berkurang. Di sisi lain, jika perusahaan memutuskan untuk mempertahankan keuntungannya, kapasitasnya untuk meningkatkan modal internal akan meningkat secara signifikan.

2.4 Kesempatan Investasi

Menurut Larasati (2022) secara umum kesempatan investasi merupakan gambaran peluang yang tersedia untuk meningkatkan keuntungan perusahaan melalui investasi yang diperoleh dari keputusan pengeluaran yang dibuat oleh manajer sebagai ukuran ketergantungan dan kompetensi perusahaan dalam mengelola aset yang dipercayakan oleh pemegang saham. Prospek dan dampak investasi terhadap penggunaan sumber pembiayaan untuk investasi mengungkapkan kebijakan pembagian dividen.

Perusahaan cenderung menyimpan sebagian dari pendapatannya untuk berinvestasi dalam perluasan bisnis dan mengurangi jumlah pendapatan yang akan dibayarkan sebagai dividen. Menurut Larasati (2022) manajemen perusahaan dengan prospek investasi yang tinggi berpendapat bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan pada laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan, sehingga perusahaan tersebut biasanya menawarkan dividen yang rendah.

Masalah penting yang mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam berinvestasi adalah kebijakan dividen. Ketika suatu perusahaan mempunyai potensi investasi yang signifikan, pembayaran dividen tunai kemungkinan besar akan rendah atau bahkan tidak ada sama sekali. Rasio pembayaran dividen tidak dipengaruhi secara positif oleh peluang investasi.

2.4.1 Proksi Kesempatan Investasi

Proksi kesempatan investasi berfungsi sebagai landasan untuk meramalkan pertumbuhan masa depan perusahaan. Dalam Larasati (2022) Kallapur dan Trombley mengategorikan tiga jenis proxy yang digunakan:

a. Proksi IOS berdasarkan harga

Menurut proksi ini, prospek pertumbuhan suatu perusahaan sebagian tercermin dalam harga pasar, sehingga menghasilkan nilai pasar relatif yang lebih tinggi bagi perusahaan yang sedang berkembang tersebut jika dibandingkan dengan aset sebenarnya (*Asset in Place*). Rasio berikut berkaitan dengan harga berbasis proksi:

1. MVA/BVA, atau *Market Value Asset to Book Value Asset*
2. MVE/BVE, atau *Market Value Equity to Book Value Equity*
3. *Earning to Price Ratio*
4. *Firm Value to Book Value Property, Plant and Equipment* (VPPE)

b. Proksi IOS Berdasarkan Investasi

Berdasarkan proksi ini, nilai *investment opportunity set* suatu perusahaan berkorelasi positif dengan tingginya tingkat aktivitas investasi. Rasio berikut berkaitan dengan proksi berbasis investasi:

1. *Capital Expenditure to Book Value Asset* (CAPBVA)
2. *Capital Expenditure to Market Value of Asset* (CAPMVA)
3. *Investment Asset to Net Sales*

c. Proksi IOS Berbasis Varian

Menurut proksi ini, ketika variabilitas pengembalian aset yang mendasarinya meningkat, suatu opsi akan memperoleh nilai jika variabilitas ukuran digunakan untuk memperkirakan ukuran opsi. Rasio berikut dikaitkan dengan proksi berbasis varian:

1. *Variance of Total Return* (VARRET)
2. *Market Model Beta*

Meskipun proksi kesempatan investasi terbagi dalam tiga kategori, namun pada penelitian ini hanya akan menggunakan salah satunya yaitu *Capital Expenditure to Book Value Asset* (CAPBVA). Karena rasio ini berdasarkan investasi, maka CAPBVA digunakan sebagai proksi kesempatan investasi pada penelitian ini.

Proksi ini digunakan untuk mengukur volume modal baru yang mengalir ke saham perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan modal saham tambahan ini untuk berinvestasi lebih lanjut pada aset-asetnya yang menguntungkan, sehingga meningkatkan potensi pertumbuhan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan tambahan modal saham sebagai tambahan investasi meningkat seiring dengan masuknya tambahan modal, sehingga perusahaan dapat memiliki kesempatan untuk bertumbuh.

2.5 Profitabilitas

Menurut (Wijaya & Krisnadewi, 2022) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai keuntungan. Profitabilitas, atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, mempengaruhi keputusan pembayaran dividen. Semakin besar keuntungan yang diciptakan perusahaan maka akan ditransfer kepada pemegang saham dalam bentuk dividen jika tingkat profitabilitasnya tinggi. Perusahaan akan berupaya memaksimalkan keuntungan guna mendongkrak kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik bisnis dijalankan secara keseluruhan tingkat pembayaran dividen menurun sebanding dengan besarnya sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan cenderung menyimpan sebagian dari pendapatannya untuk berinvestasi dalam perluasan bisnis dan mengurangi jumlah pendapatan yang akan dibayarkan sebagai dividen. Menurut Dewi et al (2019) manajemen perusahaan dengan prospek investasi yang tinggi berpendapat bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan pada laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan sehingga perusahaan tersebut biasanya menawarkan dividen yang rendah.

Profitabilitas suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu disebut profitabilitas. Laba perusahaan digunakan sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif bentuk pembiayaan, namun penilaian profitabilitas suatu perusahaan berbeda-beda dan sangat bergantung pada aset dan modalnya, yang

akan kontras dengan keuntungan dari operasi bisnis atau laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Haryani, 2020).

2.5.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi dunia usaha maupun bagi pihak luar perusahaan adalah sebagai berikut menurut Kasmir dalam Lase, et al., (2022):

- a. Untuk mengukur atau menghitung pendapatan perusahaan untuk jangka waktu tertentu.
- b. Mengevaluasi posisi laba perusahaan dari tahun sebelumnya hingga tahun berjalan.
- c. Mengevaluasi secara berkala perkembangan keuntungan.
- d. Menentukan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan dana sendiri.
- e. Menilai efektivitas seluruh dana perusahaan, baik yang dimiliki maupun dipinjam, dan seberapa produktifnya.
- f. Menilai efektivitas seluruh pendanaan perusahaan, termasuk modal sendiri.
- g. Dan tujuan serta manfaat lainnya.

2.5.2 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Wiweko dalam Larasati (2022) ada beberapa metode untuk menghitung profitabilitas, antara lain sebagai berikut:

- a. *Return on Assets* (ROA), yang dihitung dengan mengurangi laba bersih seluruh aset perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan. ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.1)$$

- b. *Return on Equity* (ROE), yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah total ekuitas yang dimiliki bisnis. ROE menunjukkan kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan atas seluruh ekuitas atau modalnya. ROE dapat dihitung menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.2)$$

- c. *Gross Profit Margin* (GPM), yang dihitung dengan membagi penjualan perusahaan dengan penjualan dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini menggambarkan tingkat efisiensi departemen produksi. GPM dapat dihitung dengan rumus:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.3)$$

- d. *Operating Profit Margin* (OPM) yang dihitung dengan membagi penjualan perusahaan dengan laba operasi. Efisiensi yang dicapai oleh departemen pemasaran dan produksi ditunjukkan oleh rasio ini.

$$OPM = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100 \% \dots\dots\dots (2.4)$$

- e. *Net Profit Margin* (NPM) yang dihitung dengan membagi pendapatan penjualan perusahaan dengan laba bersih setelah pajak. Rasio ini merangkum efektivitas setiap departemen dalam bisnis.

$$NPM = \frac{=\text{Laba bersih}}{\text{Total Pendapatam}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.5)$$

- f. *Earning Per Share* (EPS), yang dihitung dengan membagi jumlah total saham biasa yang beredar dengan laba yang dapat diakses oleh pemegang saham. Rasio ini menghitung naik atau turunnya harga saham suatu perusahaan.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}} \dots\dots\dots (2.6)$$

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai profitabilitas. Kemampuan usaha dalam menghasilkan keuntungan atas ekuitas dan seluruh modal yang digunakan dapat ditunjukkan dengan ROE. Karena dividen merupakan salah satu komponen laba bersih perusahaan, maka dividen akan dibayarkan jika usahanya menguntungkan. Laba yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah laba yang tersisa setelah perusahaan melunasi seluruh kewajiban yang ada. Karena perusahaan memotong dividen dari laba bersihnya, keuntungan ini akan berdampak pada besar kecilnya rasio pembayaran dividen. Menurut penelitian Rifai et al., (2022) profitabilitas mempengaruhi pembayaran

dividen karena berfungsi sebagai ukuran seberapa baik manajemen perusahaan memanfaatkan ekuitas untuk penghasil labanya.

2.6 Likuiditas

Menurut Hery dalam Nabella, et al., (2022) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk membiayai operasi dan melunasi utang jangka pendeknya. Akibatnya, bisnis dengan likuiditas yang memadai memiliki kemungkinan lebih tinggi untuk membayar dividen. Rasio keuangan, seperti rasio lancar, rasio cepat, dan rasio perputaran kas dapat digunakan untuk menilai likuiditas suatu perusahaan. Sebelum memutuskan besaran dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham, penting untuk mempertimbangkan likuiditas perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan meningkat seiring dengan semakin kuatnya situasi likuiditasnya. Artinya, rasio pembayaran dividen suatu perusahaan akan semakin tinggi jika semakin likuid sehubungan dengan kemungkinan kebutuhan pendanaan di masa depan. Sebelum memilih besaran dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham, penting untuk mempertimbangkan situasi kas atau likuiditas perusahaan (Purnawati, 2019). Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan melunasi utang jangka pendek. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi juga lebih mampu membayar dividen.

2.6.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Berikut tujuan dan manfaat yang dapat diambil dari perhitungan rasio likuiditas menurut Kasmir dalam Rumindan, Gafthari (2023):

- a. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan hutang atau kewajiban yang segera jatuh tempo setelah ditagih. Artinya, kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada batas waktu yang ditentukan dalam jadwal batas (tanggal dan bulan tertentu).
- b. Untuk menilai kemampuan aset lancar perusahaan secara keseluruhan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya, proporsi liabilitas terhadap total aset lancar yang umurnya kurang dari atau sama dengan satu tahun.

- c. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar, tidak termasuk persediaan dan piutang, untuk membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang lebih rendah didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi kewajiban atau provisi.
- d. Menghitung atau membandingkan jumlah persediaan yang digunakan dengan modal kerja usaha.
- e. Menghitung jumlah uang tunai yang tersedia untuk pembayaran utang.
- f. Sebagai alat perencanaan jangka panjang khususnya mengenai pengelolaan utang dan kas.
- g. Membandingkan kondisi dan posisi likuiditas perusahaan secara berkala dalam beberapa periode waktu.
- h. Menilai kekurangan masing-masing komponen perusahaan dalam hal kewajiban lancar dan aset.
- i. Bertindak sebagai katalis bagi manajemen untuk memeriksa rasio likuiditas saat ini guna meningkatkan kinerja.

2.6.2 Jenis-jenis Rasio Likuiditas

Kasmir dalam Salsabila & Putri (2023) mencantumkan jenis rasio likuiditas yang dapat diterapkan pada suatu perusahaan sebagai berikut:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio ini menggambarkan seberapa besar aset lancar perusahaan yang dapat digunakakan untuk melunasi utang atau komitmen jangka pendek secara stabil. Berikut Merupakan rumus *current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots (2.7)$$

- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*), Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar, atau dapat juga tanpa memperhitungkan persediaan karena akan membutuhkan waktu lebih lama untuk dicairkan dibandingkan aset lainnya. Berikut merupakan rumus dari rasio cepat:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar-persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots (2.8)$$

- c. Rasio Kas (*Cash Ratio*), Berdasarkan ketersediaan kas atau setara kas, seperti rekening giro, rasio ini digunakan untuk menghitung jumlah kas yang tersedia untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas+setara kas}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots (2.9)$$

- d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*), Seluruh komponen aktiva lancar dikurangi seluruh utang lancar sama dengan modal kerja bersih. Modal kerja dibagi dengan nilai penjualan bersih untuk mendapatkan rasio ini.

$$\text{Cash Turnover Ratio} = \frac{\text{Total Penjualan Bersih}}{\text{Modal}} \dots\dots\dots (2.10)$$

- e. Rasio yang dikenal sebagai "*Inventory to Net Working Capital*" digunakan untuk membandingkan jumlah persediaan yang dimiliki perusahaan dengan modal kerjanya. Selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar disebut modal kerja.

$$\text{Net Working Capital} = \text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar} \dots\dots\dots (2.11)$$

Perusahaan dengan posisi kas yang baik adalah perusahaan yang membayarkan dividen secara tunai. Semakin besar posisi keuangan suatu perusahaan maka semakin banyak pula dividen yang dapat dibayarkan. Rasio lancar sering digunakan sebagai alat untuk menilai tingkat likuiditas suatu perusahaan. Dalam penelitian ini diartikan bahwa likuiditas perusahaan dapat berfungsi sebagai alat prediksi persentase hasil investasi yang diperoleh investor dalam bentuk dividen.

Rasio lancar sering digunakan sebagai ukuran likuiditas, terutama dalam kondisi perjanjian pinjaman. Likuiditas dan kebijakan dividen berkorelasi positif. Salah satu unsur yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti membayar dividen, berkorelasi langsung dengan rasio likuiditas. Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham atau investor ditunjukkan dengan tinggi rendahnya rasio likuiditas (Arifin & Arsyik, 2015) dalam (Bawamenewi & Afriyeni, 2019).

2.7 Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Penelitian terdahulu digunakan untuk membandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu dalam upaya menghasilkan ide-ide untuk penelitian tambahan. Selain itu, penelitian sebelumnya membantu dalam memposisikan penelitian dan menunjukkan orisinalitasnya.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel Penelitian	Hasil	GAP Penelitian
1.	Pengaruh kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2016 (Widyawati, Rizka Dwi 2018)	Variabel X: kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas Variabel Y: Kebijakan dividen	Variabel kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan.	Persamaan: Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel X dan Variabel Y yang digunakan. Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan <i>Energy</i> tahun 2015-2022
2.	<i>The Effect Of Profitability, Liquidity and Investment Opportunities On Dividen Policy</i> (Gunawan, Ferdi Septian 2018)	Variabel X: Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi. Variabel Y: Kebijakan Dividen	Profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.	Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada Variabel X yaitu Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi serta Variabel Y yaitu kebijakan Dividen. Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada objek yaitu perusahaan sektor <i>Energy</i> BEI 2015-2022.
3.	Analisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan	Variabel X: Likuiditas, profitabilitas, Ukuran perusahaan dan	Likuiditas, profitabilitas dan leverage berpengaruh negatif dan tidak	Persamaan: Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel X yaitu likuiditas dan

No	Judul	Variabel Penelitian	Hasil	GAP Penelitian
	Leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2013-2017 (Darma, Evi Komala Sari 2018)	leverage Variabel Y: Kebijakan dividen	signifikan sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2013-2017	profitabilitas serta Variabel Y yang digunakan yaitu kebijakan dividen. Perbedaan: Terdapat perbedaan pada variabel X yaitu ukuran perusahaan dan leverage namun pada penelitian ini menggunakan kesempatan investasi. Selain itu, terdapat perbedaan pada penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan sektor <i>Energy</i> tahun 2015-2022.
4.	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2012-2016 (Ginting, Suriani 2018)	Variabel X: Likuiditas, profitabilitas dan leverage Variabel Y: Kebijakan dividen	Secara simultan likuiditas, profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2012-2016. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Likuiditas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	Persamaan: penelitian ini memiliki kesamaan yaitu variabel dependen adalah kebijakan dividen dan independen yang digunakan adalah profitabilitas dan likuiditas Perbedaan: Perbedaan dengan penelitian terdapat pada objek penelitian yaitu sektor <i>Energy</i> tahun 2015-2022 dan adanya variabel kesempatan investasi yang digunakan pada penelitian ini.
5.	<i>Influence of Profitability, Liquidity, and Investment</i>	Variabel X: Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang	Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan	Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu

No	Judul	Variabel Penelitian	Hasil	GAP Penelitian
	<p><i>Opportunity to Dividend Policy on Companies Listed in the LQ-45 Index</i> (Nurhidayati, Netti Siska 2018)</p>	<p>Investasi</p> <p>Variabel Y: Kebijakan Dividen</p>	<p>signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Lalu peluang investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>	<p>kebijakan dividen dan Variabel X yaitu Profitabilitas, Likuiditas dan peluang atau kesempatan investasi.</p> <p>Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada objek yaitu perusahaan sektor <i>Energy</i> BEI 2015-2022 dan perbedaan alat ukur yang digunakan pada penelitian.</p>
6.	<p>Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen Perusahaan BEI (Hesniati & Hendra, 2019)</p>	<p>Variabel X: Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, hutang dan pertumbuhan penjualan</p> <p>Variabel Y: Kebijakan dividen</p>	<p>Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap rasio pembayaran dividen, sedangkan likuiditas dan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap rasio pembayaran dividen.</p>	<p>Persamaan: Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel X profitabilitas dan likuiditas. Serta pada variabel Y yang digunakan yaitu kebijakan dividen</p> <p>Perbedaan: Terdapat perbedaan pada variabel X yaitu ukuran perusahaan, hutang dan pertumbuhan penjualan. Selain itu, terdapat perbedaan pada penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan sektor <i>Energy</i> tahun 2015-2022.</p>
7.	<p>Pengaruh Profitabilitas dan <i>Invesment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen pada</p>	<p>Variabel X: Profitabilitas, dan <i>Invesment Opportunity Set</i>.</p> <p>Variabel Y:</p>	<p>Secara parsial, profitabilitas dan <i>Invesment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p>	<p>Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu kebijakan dividen dan Variabel X yaitu Profitabilitas dan</p>

No	Judul	Variabel Penelitian	Hasil	GAP Penelitian
	perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 (Larasati, Mutiha 2021)	Kebijakan Dividen.		<p><i>Invesment Opportunity Set</i> (IOS) atau kesempatan investasi.</p> <p>Perbedaan: Terapat perbedaan pada penelitian ini, yaitu pada variabel X terdapat likuiditas dan pada objek penelitian perusahaan sektor <i>Energy</i> yang terdaftar di BEI 2015-2022.</p>
8.	Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan <i>Invesment Opportunity Set</i> (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor <i>Consumer Good</i> yang terdaftar di BEI 2016-2019 (Rifai et al., 2022)	<p>Variabel X: Profitabilitas, Leverage dan <i>Invesment Opportunity Set</i> (IOS)</p> <p>Variabel Y: Kebijakan Dividen</p>	Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan <i>leverage</i> dan <i>Invesment Opportunity Set</i> (IOS) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.	<p>Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu kebijakan dividen dan Variabel X yaitu Profitabilitas dan <i>Invesment Opportunity Set</i> (IOS) atau kesempatan investasi</p> <p>Perbedaan: Terapat perbedaan pada penelitian ini, yaitu pada variabel X terdapat likuiditas dan pada objek penelitian perusahaan sektor <i>Energy</i> yang terdaftar di BEI 2015-2022.</p>
9.	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan <i>free cash flow</i> terhadap kebijakan dividen (Sari et al., 2023)	<p>Variabel X: Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i>, Likuiditas, dan <i>free cash flow</i></p> <p>Variabel Y: Kebijakan Dividen</p>	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas dan <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap	<p>Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu kebijakan dividen dan Variabel X yaitu Profitabilitas dan likuiditas.</p> <p>Perbedaan:</p>

No	Judul	Variabel Penelitian	Hasil	GAP Penelitian
			kebijakan dividen.	Terapat perbedaan pada penelitian ini, yaitu pada variabel X terdapat Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan <i>free cash flow</i> dan pada objek penelitian perusahaan sektor <i>Energy</i> yang terdaftar di BEI 2015-2022.
10.	<i>The Effect of Liquidity, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, and State-Owned Enterprise on the Dividend Policy of Bank Listed in the Indonesia Stock Exchange (Sajiwo & Arifin 2023)</i>	<p>Variabel X: <i>Liquidity, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, and State-Owned Enterprise</i></p> <p>Variabel Y: <i>Dividend Policy</i></p>	<i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas dan peluang investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	<p>Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu kebijakan dividen dan Variabel X yaitu kesempatan atau peluang investasi dan likuiditas.</p> <p>Perbedaan: Terapat perbedaan pada penelitian ini, yaitu pada variabel X terdapat <i>free cash flow</i> dan <i>State-Owned Enterprise</i> dan pada objek penelitian perusahaan sektor <i>Energy</i> yang terdaftar di BEI 2015-2022.</p>

Sumber: data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 2.1 yang menunjukkan hasil serta variabel dari penelitian terdahulu yang beragam serta terdapat perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan. Perbedaan tersebut adalah terletak pada variabel serta alat ukur yang digunakan, selain itu juga tahun yang diteliti yaitu 2016-2022. Dalam penelitian ini menggunakan variabel Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas. Terdapat persamaan ketiga variabel penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyawati (2018) namun terdapat perbedaan yaitu pada objek atau sektor dan tahun penelitian serta alat ukur yang digunakan pada variabel kesempatan investasi.

2.8 Kerangka Berfikir

2.8.1 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap kebijakan Dividen

Kesempatan Investasi atau *investment opportunity set* (IOS) yang dikemukakan oleh Myers (1997) adalah set peluang investasi sebagai investasi masa depan yang telah ditentukan perusahaan peluang investasi tidak seluruhnya dapat dimanfaatkan secara efektif oleh perusahaan. Akibat hilangnya peluang untuk investasi, biaya atau pengeluaran perusahaan meningkat. Biaya perusahaan yang tinggi dapat diperoleh karena mengambil utang dari pihak eksternal. Akibat dari meningkatnya biaya atau beban perusahaan maka pembayaran dividen kepada pemegang saham akan menurun seiring dengan meningkatnya utang perusahaan, dengan asumsi harga saham tetap sama.

Permasalahan ini timbul karena apabila suatu perusahaan memperoleh laba dalam satu periode akuntansi, maka dana atau laba yang diperoleh akan digunakan untuk melunasi utang pihak eksternal kemudian setelah terdapat sisa dana akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kemudian besarnya pembagian dividen dapat dipengaruhi oleh sebagian laba yang ditahan akan dikeluarkan melalui opsi investasi ini, artinya dividen yang dibayarkan kepada investor nantinya akan lebih kecil atau tidak dibayarkan sama sekali.

Uraian di atas membawa kita pada kesimpulan bahwa tinggi dan rendahnya *Investment Opportunities Set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena IOS juga merupakan salah satu elemen yang berpengaruh signifikan dan seringkali menjadi indikator yang harus selalu diperhatikan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Gunawan (2018) yang menemukan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara positif, membenarkan hal tersebut.

Menurut *Residual Dividend Theory* oleh Modigliani Miller (1961), dividen akan dibagikan kepada pemegang saham dari sisa dana setelah mendanai kesempatan investasi yang menarik. Kemudian tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap kesempatan investasi karena memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan banyaknya peluang investasi. Lebih banyak

kegiatan investasi oleh perusahaan akan menghasilkan distribusi dividen yang lebih rendah untuk dibagikan ke pemegang saham.

Keuntungan perusahaan dibagi menjadi laba ditahan yang digunakan untuk investasi dalam bisnis yang akan mendukung pertumbuhannya di masa depan, dan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Maka jumlah *return* atau pendapatan yang diterima pemegang saham akan berkurang seiring dengan semakin banyaknya uang yang diinvestasikan oleh perusahaan. Oleh karena itu, peluang investasi mempunyai dampak yang negatif terhadap dividen kebijakan

2.8.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap kebijakan Dividen

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba saat disebut dengan profitabilitas (Prihadi 2020). Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan rasio. Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2019) merupakan rasio untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mengejar keuntungan atau keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Rasio ini juga memberikan indikasi seberapa sukses suatu manajemen perusahaan, berdasarkan pendapatan penjualan atau investasi.

Dividen dibayarkan hanya ketika perusahaan menghasilkan keuntungan karena merupakan sebagian dari laba bersih yang dihasilkan oleh kegiatan bisnis tersebut. Keuntungan yang tersisa setelah perusahaan membayar seluruh kewajibannya, seperti bunga dan pajak akan di bayarkan dalam bentuk dividen yang merupakan keuntungan yang layak untuk dibagikan kepada pemegang saham. Dalam hal ini, laba bersih perusahaan digunakan untuk menghitung dividen, yang akan berdampak pada besarnya *dividen payout ratio*.

Semakin besar margin keuntungan yang direalisasikan oleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang stabil akan membayar dividen dan biasanya memiliki persentase yang lebih besar karena kebutuhan finansial mereka telah terpenuhi. Jika laba perusahaan tetap pada tingkat tertentu dari waktu ke

waktu, maka perubahan pembagian dividen akan mengikuti pola profitabilitasnya. Ketika sebuah perusahaan memiliki profitabilitas yang besar, maka perusahaan memiliki kas berlebih yang akan digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Maka profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini dibenarkan oleh Larasati (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.8.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap kebijakan Dividen

Kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya disebut likuiditas. Menurut Fahmi (2017), rasio likuiditas mengacu pada kemampuan individu untuk memastikan bahwa perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek atau lancar tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut.

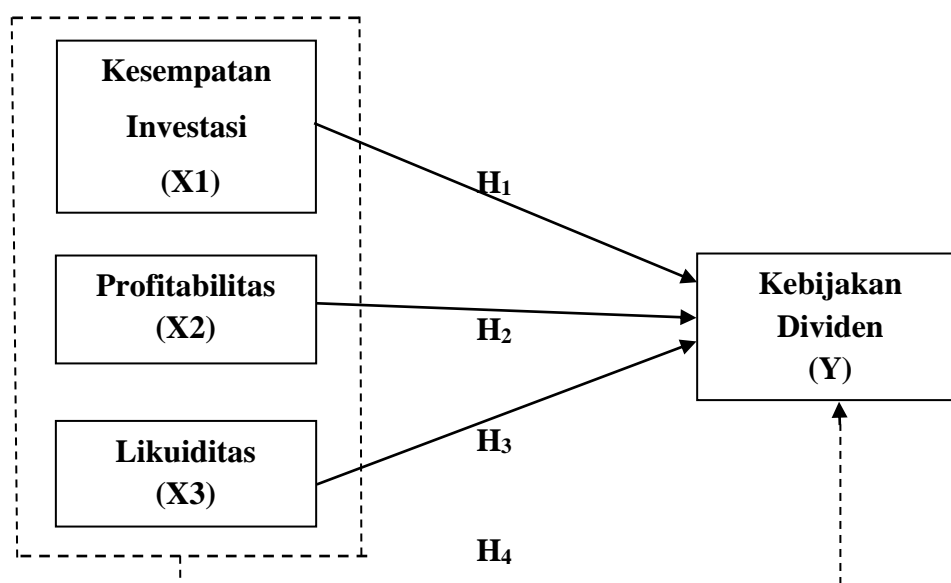
Karena likuiditas adalah kemampuan untuk melunasi utang jangka pendek atau kewajiban lancar yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun, maka jelaslah bahwa likuiditas merupakan hal yang sangat mendasar bagi perusahaan. Likuiditas suatu perusahaan akan tercermin dalam aktifitas sehari-hari dan diperhatikan melalui pembayaran tepat waktu kepada kreditur atau pembayaran gaji tepat waktu (Bawamenewi & Afriyeni, 2019). Kemampuan Likuiditas perusahaan saat ini mungkin berdampak pada pembayaran dividen. Jika perusahaan tidak mampu mengelola risiko tersebut, maka dapat berdampak pada semua sektor usaha, termasuk kebijakan dividen.

Perusahaan yang berada dalam keadaan likuid adalah perusahaan yang mempunyai kemampuan melunasi utangnya tepat waktu dan mempunyai nilai aktiva lancar yang lebih tinggi dibandingkan utang lancar (Arifin & Asyik, 2015). Menurut Eltya et al., (2016) likuiditas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk beroperasi, sehingga semakin besar likuiditas perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya serta

menunjukkan kapasitas yang semakin besar dalam hal pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Selain itu, jika manajemen ingin menjaga likuiditas untuk bersiap menghadapi ketidakpastian dan menjaga fleksibilitas keuangan, kemungkinan besar perusahaan juga tidak akan membagikan dividen dalam jumlah besar. Apabila posisi likuiditas perusahaan baik, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan besar dan sebaliknya. Oleh karena itu, likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian penelitian (Ginting, 2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat digambarkan kerangka berpikir pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

Sumber: Data diolah (2023)

Keterangan:

- H₁ : Pengaruh Kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen
- H₂ : Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen
- H₃ : Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

H₄ : Pengaruh Kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen

→ : Secara Parsial

--> : Secara Simultan

2.9 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor *energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2022 secara parsial atau simultan dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀: Kesempatan Investasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₁: Kesempatan Investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₀: Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₀: Likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₃: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₀: Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

H₄: Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode atau pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif, yakni berupaya memahami keterkaitan sebab akibat (dampak) antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y), atau pengaruh faktor independen terhadap variabel dependen (Y). Penelitian ini menguji pengaruh kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas terhadap pembagian dividen perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2022.

3.2 Populasi & Sampel

Metodologi penelitian pada dasarnya adalah sarana ilmiah untuk mengumpulkan data dengan tujuan tertentu. Metodologi penelitian, menurut Sugiyono (2019) sangat penting untuk menghasilkan hasil yang relevan dengan bidangnya. Agar penelitian dapat efektif dan efisien maka pemilihan metode penelitian harus disesuaikan dengan penelitian yang diteliti. Popula penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2016 hingga 2022.

Kemudian sampel menurut Sugiyono (2019) adalah kumpulan bagian yang mempunyai ciri-ciri tertentu dan dijadikan subjek penelitian berdasarkan populasi. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk menentukan sampel. Berdasarkan beberapa kriteria, pendekatan ini membatasi pemilihan sampel. Dalam penelitian ini, beberapa kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah:

- a. Perusahaan sektor *Energy* yang terdaftar di BEI pada akhir periode observasi yaitu 2022.
- b. Perusahaan sektor *Energy* yang konsisten terdaftar pada sektor Mining atau Energy selama tahun observasi yaitu tahun 2016-2022.

- c. Perusahaan sektor *Energy* yang tidak mengalami kerugian selama tahun observasi yaitu tahun 2016-2022.
- d. Perusahaan sektor *Energy* yang konsisten membagikan dividen selama tahun 2016-2022.

Tabel 3.1 Proses Penarikan Sampel dengan *Purposive Sampling*

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>Energy</i> yang terdaftar di BEI pada akhir periode observasi yaitu tahun 2022	73
2.	Perusahaan sektor <i>Energy</i> yang konsisten terdaftar pada sektor Mining atau <i>Energy</i> selama tahun observasi yaitu tahun 2016-2022.	(32)
3.	Perusahaan sektor <i>Energy</i> yang tidak mengalami kerugian selama tahun observasi yaitu 2016-2022	(27)
4.	Perusahaan sektor <i>Energy</i> yang konsisten membagikan dividen selama tahun 2016-2022	(4)
	Jumlah Sampel akhir	10
	Jumlah data observasi	10x7=70

Sumber: data diolah (2023)

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel dan Memenuhi Kriteria

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	SEKTOR
1.	ADRO	PT Adaro Energy Tbk	<i>Energy</i>
2.	BSSR	PT Baramulti Suksessarana Tbk	<i>Energy</i>
3.	MYOH	PT Samindo Resources Tbk	<i>Energy</i>
4.	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	<i>Energy</i>
5.	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk	<i>Energy</i>
6.	PTBA	PT Bukit Asam Tbk	<i>Energy</i>
7.	ELSA	PT Elnusa Tbk	<i>Energy</i>
8.	RUIS	PT Radiant Utama Interinsco Tbk	<i>Energy</i>
9.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	<i>Energy</i>
10.	GEMS	PT Golden Mines Energy Tbk	<i>Energy</i>

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2023)

3.3 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari dua jenis yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah peluang investasi, profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan kebijakan dividen adalah Y yang berperan sebagai variabel dependen. Definisi operasional variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

3.3.1 Variabel terikat (variabel dependen)

Variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen disebut variabel dependen. Akibatnya variabel terikat bergantung pada variabel bebas dan merupakan hasil pengaruh variabel bebas (Sugiyono, 2019). Menurut (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) rasio pembayaran dividen dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen.

3.3.2 Variabel Bebas (variabel independen)

Menurut Sugiyono (2019) variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi berkembang atau munculnya variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas.

a. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) menurut (Putri & Susetyo, 2020) merupakan sekumpulan peluang investasi yang mewakili nilai kemungkinan perusahaan saat ini untuk melakukan investasi di masa depan. Terlepas dari kenyataan bahwa terdapat tiga kategori proksi IOS yang berbeda, dalam penelitian ini menggunakan Proksi *Capital Expenditure to Book Value Asset* (CAPBVA). Proksi ini digunakan untuk mengukur volume modal baru yang mengalir ke saham perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan modal saham tambahan ini untuk berinvestasi lebih lanjut pada aset-asetnya yang menguntungkan, sehingga meningkatkan potensi pertumbuhan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan tambahan modal saham sebagai tambahan investasi meningkat seiring dengan masuknya tambahan modal, sehingga perusahaan dapat memiliki kesempatan untuk bertumbuh.

b. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, pengukuran variabel profitabilitas menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Menurut Sujatmiko dalam (Muhidin & Situngkir, 2022) *return on equity* (ROE) merupakan indikator yang menampilkan hasil (*return*) atas keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba bersih bagi pemilik saham atau investor. Kemampuan ekuitas dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan ditunjukkan dengan *Return on equity* yang positif. Sebaliknya, nilai *Return on Equity* yang negatif berarti tidak ada satu pun ekuitas yang digunakan yang menghasilkan untung atau rugi.

c. Likuiditas

Kemampuan suatu perusahaan untuk secara cepat memenuhi kewajiban jangka panjang, seperti pembayaran utang dan dividen dikenal dengan istilah likuiditas (Harahap, 2023). Likuiditas merupakan salah satu elemen yang mempengaruhi pilihan pembayaran dividen, karena kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kewajiban jangka pendeknya, seperti membayar dividen, meningkat seiring dengan meningkatnya rasio likuiditas. Salah satu cara untuk mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan rasio lancar yang dinyatakan dalam persentase (%).

Tabel 3.3 Definisi Operasional

Variabel Penelitian	Definisi	Rumus	Skala	Satuan
Kesempatan Investasi (X ₁)	Kesempatan investasi merupakan gambaran peluang yang tersedia untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.	$CAPBVA = \frac{\text{Selisih } AT_t - AT_{t-1}}{\text{Total Aset}_t}$	Rasio	Kali
Profitabilitas (X ₂)	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio	Persen (%)

Variabel Penelitian	Definisi	Rumus	Skala	Satuan
	laba.			
6Likuiditas (X ₃)	Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.	$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar} \times 100\%$	Rasio	Persen (%)
Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.	$DPR = \frac{Dividen\ perlembar\ saham}{Laba\ per\ lembar\ saham} \times 100\%$	Rasio	Persen (%)

Sumber: data diolah (2023)

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Peneliti memperoleh data sekunder secara tidak langsung dari objek penelitian, yang meliputi informasi keuangan dari perusahaan yang disebut dengan laporan keuangan perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan publikasi laporan keuangan dari website Bursa Efek Indonesia atau www.idx.co.id. dan website perusahaan.

3.5 Teknik Analisis Data

Laporan keuangan perusahaan sektor *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2022 menjadi data penelitian. Microsoft Excel dan *Ecometric Views Student* (Eviews) Versi 12 digunakan untuk menangani data antara tahun 2016 hingga 2022. Model yang dikembangkan merupakan alat peramalan yang baik dan obyektif. Hasil dari Penelitian ditampilkan dalam bentuk grafik dan tabel hitung.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Dalam metode penelitian, penentuan metodologi analisis melibatkan serangkaian operasi yang saling berhubungan. Tujuan analisis data adalah untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan. Selanjutnya diambil kesimpulan dari interpretasi hasil analisis data. Statistik deskriptif merupakan analisis data dengan mendeskripsikan data tanpa bermaksud membuat kesimpulan untuk umum (Sugiyono, 2019). Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, yang dapat dilihat dari nilai mean, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum dari seluruh variabel penelitian yang ada dan data disajikan dengan menggunakan tabel.

3.5.2 Analisis Regresi dengan Data Panel

Pendekatan analisis regresi data panel merupakan teknik analisis data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini. Regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data *cross section* dan *time series*. Persamaan model data panel adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{CAPBVA} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{CR} + e \dots\dots \text{Rumus 3.1 Persamaan Regresi}$$

Keterangan :

DPR	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
α	= konstanta
$\beta_1 - \beta_3$	= koefisien regresi, .
CAPBVA	= <i>Capital Expenditure to Book Value of Asset</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
e	= <i>error</i>

a. *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model (CEM) merupakan model regresi data panel yang menggunakan metode *pooled less square* yang menggabungkan data *time series* dan

cross section dengan menggunakan pendekatan kuadrat terkecil.

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model adalah jenis model regresi data panel di mana parameter yang mempengaruhi setiap individu tidak diketahui dan dapat diperkirakan menggunakan pendekatan *dummy* kuadrat terkecil.

c. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model dapat digunakan untuk mengurangi jumlah derajat kebebasan, sehingga membuat estimasi lebih efektif dibandingkan dengan *common effect model*. Kuadrat terkecil yang digeneralisasi digunakan untuk memperkirakan parameter dalam *Random Effect Model*.

3.6 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan salah satu syarat penting dalam statistik yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda biasa *lest square* (OLS). Dalam OLS terdapat lebih dari satu variabel independen tetapi hanya satu variabel dependen. Menurut Ghozali (2018) dalam menentukan keakuratan model perlu menguji beberapa asumsi klasik yaitu, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, dan uji korelasi.

3.6.1 Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel residu atau perancu dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Contoh distribusi normal atau distribusi yang mendekati normal, menunjukkan regresi yang layak. Uji Jarque-Bera (J-B) dapat digunakan untuk mengetahui apakah suatu data berdistribusi secara teratur atau tidak (Ghozali, 2018). Alasan untuk proses pengambilan keputusan menurut Sugiyono (2019):

1. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 dan nilai Jarque-Bera (J-B) lebih kecil dari tabel χ^2 .
2. Data dikatakan berdistribusi tidak normal apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05 dan nilai Jarque-Bera (J-B) lebih dari tabel χ^2 .

3.6.2 Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada atau tidaknya suatu model regresi, uji multikolinearitas digunakan apabila terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Tidak diperbolehkan adanya hubungan apapun antar variabel independen dalam model regresi yang baik. Nilai korelasi antar variabel independen dapat digunakan untuk mengetahui uji multikolinearitas antar variabel (Ghozali, 2018). Buatlah keputusan berdasarkan hal-hal berikut:

1. H_0 diterima jika nilai korelasi lebih dari 0,80 sehingga terjadi masalah multikolinearitas.
2. H_1 diterima jika nilai korelasi kurang dari 0,80 yang berarti multikolinearitas tidak terjadi.

3.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah terdapat ketimpangan varians antara residu observasi yang satu dengan observasi yang lain dalam model regresi (Ghozali, 2018). Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengevaluasi isi model. Terdapat ketimpangan varian dalam regresi antara sisa pengamatan yang satu dengan sisa pengamatan yang lain.

Heteroskedastisitas digunakan bila varian sisa pengamatan yang satu berbeda dengan pengamatan berikutnya, sedangkan homoskedastisitas tetap digunakan bila varian antara sisa pengamatan sama. Homoskedastisitas adalah model regresi yang baik. Karena Uji Glejser dapat digunakan untuk menilai heteroskedastisitas. Berikut ini yang menjadi dasar pengambilan keputusan:

- 1 H_0 diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 yang menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas.
- 2 H_1 diterima jika tidak terjadi masalah heteroskedastisitas ditunjukkan jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05.

3.7 Uji Kesesuaian Model

Uji *Chow*, *Hausman*, dan *Lagrange Multiplier* dapat digunakan untuk memilih model estimasi persamaan regresi.

3.7.1 Uji Chow

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis Uji Chow:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$

Ketentuan dan pedoman yang digunakan untuk mengambil keputusan Chow-test (uji F) yaitu:

1. Dengan melihat nilai probabilitas F Test dan *Chi-Square* dengan asumsi berikut:
 - a. H_0 diterima jika nilai probabilitas *Cross-section* F maupun *Cross-section Chi-Square* yang diperoleh $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *Common Effect*
 - b. H_0 ditolak jika nilai probabilitas *Cross-section* F maupun *Cross-section Chi-Square* yang diperoleh $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect*
2. Melakukan pengujian F Test dengan asumsi sebagai berikut :
 - a. H_0 diterima jika nilai statistik F hitung $< F$ tabel maka model yang digunakan adalah *Common Effect*
 - b. H_0 diterima jika nilai statistik F hitung $> F$ tabel maka model yang digunakan adalah *Common Effect*

Jika hasil uji chow menyatakan bahwa H_0 maka teknik regresi data panel menggunakan *Common Effect Model* dan pengujian berhenti pada tahap ini. Apabila hasil uji chow menyatakan bahwa H_1 ditolak maka teknik regresi data yang menggunakan *Fixed Effect Model* dan pengujian dilanjutkan pada uji Hausman.

3.7.2 Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model *fixed effect* atau model *random effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Statistik uji hausman mengikuti distribusi statistic dengan *degree of freedom* sebanyak $k-1$, k merupakan jumlah variabel independen. Hipotesis uji hausman:

$H_0 = \text{Random Effect Model}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$

Pedoman yang digunakan dalam mengambil keputusan dalam uji hausman yaitu:

- a. H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect*
- b. H_1 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *Fixed effect*

3.7.3 Uji Lagrange Multiplier

Dalam estimasi data panel, uji Lagrange multiplier membandingkan metode *Common Effect Model* (CEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Alasan dilakukannya uji ini ialah apabila hasil *fixed effect* dan *random effect* tidak konsisten. Misalnya pada uji chow model yang sesuai adalah *fixed effect model* tapi pada saat dilakukannya uji hausman model yang sesuai adalah *random effect model*. Pengujian didasari dengan *probability Breusch-Pagan*. Sehingga untuk memutuskan model mana yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel maka dilakukanlah uji LM. Hipotesis Lagrange Multiplier:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_1 = \text{Random Effect Model}$

Pedoman yang digunakan dalam mengambil keputusan dalam uji LM adalah:

- a. H_0 diterima jika nilai probabilitas *Breusch Pagan* $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *Common Effect Model*
- b. H_1 ditolak jika nilai probabilitas *Breusch Pagan* $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *Random Effect Model*

3.8 Uji Hipotesis

Tahapan pengujian hipotesis dalam penelitian adalah uji parsial (uji t) , uji determinasi (R²), dan uji F (Simultan) sebagai berikut:

3.8.1 Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menilai kontribusi masing-masing penjelasan variabel independen terhadap variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Dengan tingkat signifikansi 0,05 maka akan dilakukan statistik Uji t untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Pengecekan sebagian koefisien regresi secara parsial menggunakan uji-t dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan analitis (α) 5% dengan derajat kebebasan (df) = $n-k-1$, dimana n adalah besarnya sampel dan k adalah jumlah variabel. Rumus nilai t adalah:

$$t = \frac{x-\mu}{S-\sqrt{n}} \dots\dots\dots \text{Rumus 3.2 Uji t (Parsial)}$$

Keterangan:

x : Rata-rata hitung sampel

μ : Rata-rata hitung populasi

S : Standar deviasi sampel

n : Jumlah Sampel

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Apabila $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$ atau nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima atau H_a ditolak. Untuk mengatakan bahwa variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan uji ini.
2. Apabila $t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$ atau nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Untuk mengatakan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan uji ini.

3.8.2 Uji F (Simultan)

Untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen digunakan pengujian hipotesis secara simultan (Ghozali, 2018). Tingkat keyakinan pada uji F adalah 95% dan tingkat kesalahan (α) 5% dengan *degree of freedom* (df1) = k-1, *degree of freedom* (df2) = n-k. Rumus nilai F adalah sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2 K - 1}{(1 - R^2) / (n - 3)} \dots\dots\dots \text{Rumus 3.3 Uji F (Simultan)}$$

Keterangan :

F : Uji F (Uji Simultan)

n : Jumlah observasi

k : Jumlah variabel Independen

R²: Koefisien Determinasi

Kemudian uji F berupaya untuk mengetahui pengaruh bersama (simultan) variabel bebas dan terikat. Pengujian ini menggunakan uji F dengan *degree of freedom* (df1) = k-1, *degree of freedom* (df2) = n-k, dan tingkat kepercayaan 95% serta tingkat kesalahan (α) sebesar 5%. Kriteria berikut digunakan dalam pengambilan keputusan:

1. Hipotesis diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan $F < 0,05$ merupakan nilai signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen terhadap variabel dependen berpengaruh secara tidak signifikan.
2. Hipotesis akan ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan $F > 0,05$ merupakan nilai signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen terhadap variabel dependen berpengaruh signifikan.

3.8.3 Uji R² (Koefisien Determinasi)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk melihat sejauh mana model mampu menggambarkan variabel dependen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel sangat

terbatas karena R^2 mempunyai kelemahan yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap kali ditambahkan satu variabel maka R^2 akan meningkat apapun variabelnya. Hal ini berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga dalam penelitian ini digunakan R^2 . Semakin mendekati nilai R^2 satu (1) maka kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen semakin baik (Ghozali, 2018). Determinasi (R^2) dirumuskan sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\beta_1 X_1 Y + \beta_2 X_2 Y + \beta_3 X_3 Y}{Y^2} \dots\dots\dots \text{Rumus 3.4 Koefisien Determinasi}$$

Keterangan :

- R^2 : koefisien Determinasi
- B_{1-3} : Koefisien Regresi
- X_1 : Kesempatan Investasi
- X_2 : Profitabilitas
- X_3 : Likuiditas
- Y^2 : Dividen

Tabel 3.4 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi

Interval Koefisien	Tingkat Korelasi
0.00 – 0.199	Sangat Rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.000	Sangat Kuat

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi yang diproksikan dengan *Capital Expenditure to Book Value of Aset Ratio* (CAPBVA), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2022. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kesempatan investasi secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Saran Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian serupa dengan menambahkan variabel independen lainnya yang lebih bervariasi,

menggunakan pengukuran variabel yang berbeda, menggunakan populasi perusahaan yang lain, menambah atau mengurangi sampel dan kemudian dilakukan pengujian kembali sehingga dapat mengukur dan mengetahui apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

2. Saran Praktis Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, sebaiknya lebih memperhatikan kebijakan pembagian dividen perusahaan sebagai bentuk pembagian hasil usaha kepada pemegang saham serta memperhatikan hal-hal yang dapat menarik minat investor dalam menginvestasikan modalnya pada perusahaan khususnya likuiditas. Karena likuiditas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Faktor-faktor yang dapat menarik minat investor itulah yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dan menentukan prospek perusahaan dari sisi eksternal.

3. Saran Praktis Bagi Investor

Bagi investor untuk lebih mengetahui faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat melihat penelitian ini sebagai bahan referensi atau masukan terkait dengan dengan penanaman investasi. Investor dapat mempertimbangkan beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen sebelum melakukan investasi, terutama faktor likuiditas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeini, S., & Krisnando, K. (2020). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Deviden Payout Ratio (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2019). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–17. <http://repository.stei.ac.id/2996/1/Jurnal B.ind.pdf>
- Asmarani, S. A., & Purbawati, D. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(3), 369–379. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.28140>
- Asnawi, S. K., Siagian, D., Alzah, S. F., & Halim, I. (2022). Importance of Dividends to Millennial Investors in Indonesian Capital Markets. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 18(2), 43–56. <https://doi.org/10.33830/jom.v18i2.2917.2022>
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1), 27–40. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 195–204. <https://doi.org/10.55601/jwem.v8i2.564>
- Hairudin, Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150–172. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/magister-manajemen/>
- Heliani, H., Yulianti, R., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 162–170. <https://doi.org/10.31294/moneter.v9i2.13415>
- Hesniati, & Hendra, Y. (2019). Faktor Yang Mepengaruhi Rasio Pembayaran Dividen. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(1), 20–32.

- Investopedia. (2022). *Mengapa Dividen Penting bagi Investor*. 2022, 13 September. https://www-investopedia-com.translate.google/articles/fundamental/03/102903.asp?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=id&_x_tr_hl=id&_x_tr_pto=tc
- Istiono, I., & Santoso, R. (2021). Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Di Indonesia). *Media Mahardhika*, 19(2), 372–379. <https://doi.org/10.29062/mahardhika.v19i2.261>
- Kusnandar, V. B. (2022). *Pertambangan Batu Bara dan Lignit Tumbuh 6,6% pada 2021*. 4 April 2022. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/04/04/pertambangan-batu-bara-dan-lignit-tumbuh-66-pada-2021>
- LAN, R. (2023). *Tingkatkan Investasi sektor mineral dan Batubara, Peserta PKN Tingkat I Paparkan Policy Brief di Hadapan Menteri Investasi/Kepala BKPM dan Kepala LAN*. 9 AGUSTUS 2023. <https://lan.go.id/?p=14604>
- Larasati, M. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2019. *Digilib.Unila.Ac.Id*.
- Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.
- Muhammad Ikhsan Harahap, dan S. (2023). Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 23(2), 73–81.
- Muhidin, M., & Situngkir, T. L. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 - 2021. *Transformasi Manageria: Journal of Islamic Education Management*, 3(1), 15–27. <https://doi.org/10.47467/manageria.v3i1.2093>
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masrurroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Putri, V. R., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terindex di JII Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(4), 563–577. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i4.604>

- Putriquitha, S., & Vivianti, J. (2023). Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(1), 251–266. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.2053>
- Rifai, M., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan investment opportunity set (ios) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor consumer good yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen*, 14(1), 171–180. <https://doi.org/10.30872/jmmn.v14i1.10884>
- Sajiwo, B., & Arifin, Z. (2023). The Effect of Liquidity, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, and State-Owned Enterprise on the Dividend Policy of Bank Listed in the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis*, 06(04), 1398–1405. <https://doi.org/10.47191/ijmra/v6-i4-09>
- Santi, J. T. (2022). *Dampak Perang Hanya Semetara*. 24 Februari 2022. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2022/02/24/dampak-perang-hanya-sementara>
- Sari, N. P., & Khafid, M. (2020). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan BUMN. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 222–231. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8773>
- Sari, T. R., Primasari, D., & Farida, Y. N. (2020). *Jurnal Internasional Ekonomi dan Bisnis Terapan*. 7725(2), 231–243.
- Saskia, T. (2020). *PENGARUH TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI*. 1–22.
- Sasoko, D. M. (2022). Pentingnya Perencanaan Dalam Upaya Pembelajaran. *Jurnal Studi Interdisipliner Perspektif*, 21(August), 1–23.
- 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. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. ALFABETA, CV.
- Tradesmart, R. (2022). *Ternyata Ini Pengaruh Perang Rusia-Ukraina Terhadap Perusahaan Tambang*. 8 Maret 2022. Ternyata Ini Pengaruh Perang Rusia - Ukraina terhadap Perusahaan Tambang - RHB Tradesmart
- Umah, A. (2020). *Efek Corona, Produksi Batu Bara RI Diramal Cuma 520 Ton*. 27 Juli 2020. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200727172649-4-175745/efek-corona-produksi-batu-bara-ri-diramal-cuma-520-juta-ton>

- Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4–17. <https://doi.org/10.1108/JMD-07-2018-0211>
- Widyawati, R. D. (2018). Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*, 53(9), 1–102.
- Wijaya, O. L., & Krisnadewi, K. A. (2022). Pertumbuhan Penjualan, Leverage dan Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(11), 3400. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i11.p15>
- Wiweko. (2019). Pengaruh IOS, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.