



Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Sektor Energi Periode 2022-2024

I Komang Yuda Sastrawan^{1*}, Gst. Ayu Ketut Rencana Dewi², I Made Dwita Atmaja³

¹⁻³Program Studi Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Indonesia

*Penulis Korespondensi: kmyudasastrawan@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the effect of profitability, firm SIZE, investment opportunity set (IOS), and institutional ownership on dividend policy in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Dividend policy is an important financial decision because it reflects company performance and serves as a consideration for investors in making investment decisions. This research employs a quantitative approach with an associative method using secondary data in the form of financial statements of energy sector companies during the research period. The sample was selected using purposive sampling. Data analysis was conducted using multiple linear regression preceded by descriptive statistical tests, classical assumption tests, and hypothesis testing. The results show that profitability and IOS have a positive and significant effect on dividend policy. This indicates that companies with higher profitability and better investment opportunities tend to have a greater ability to distribute dividends and provide positive signals regarding future performance prospects. In contrast, firm SIZE has a negative and insignificant effect, while institutional ownership has a positive but insignificant effect. These findings suggest that company scale and institutional ownership are not necessarily the main determinants of dividend policy in energy sector companies.*

Keywords: *Dividend Policy; Firm SIZE; Investment Opportunity Set; Institutional Ownership; Profitability.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* (IOS), dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan penting karena mencerminkan kinerja perusahaan sekaligus menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif dan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor energi selama periode 2022-2024. Sampel ditentukan melalui *purposive sampling*. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda yang diawali dengan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, perusahaan dengan tingkat laba tinggi dan peluang investasi yang baik cenderung memiliki kemampuan lebih besar untuk membagikan dividen serta memberi sinyal positif terkait prospek kinerja di masa depan. Sebaliknya, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif namun tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa skala perusahaan dan kepemilikan institusi belum tentu menjadi penentu utama kebijakan pembagian dividen pada perusahaan sektor energi.

Kata kunci: IOS; Kebijakan Dividen; Kepemilikan Institusional; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan.

1. LATAR BELAKANG

Investasi saham merupakan salah satu bentuk penanaman modal yang dilakukan investor dengan tujuan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang optimal (Gst. A. K. R. S. Dewi & Vijaya, 2023). Dalam konteks tersebut, pasar modal berperan sebagai sarana yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk kegiatan investasi jangka panjang. Melalui pasar modal, berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksa dana dapat diperdagangkan secara efisien sehingga mendorong peningkatan aktivitas investasi dan pertumbuhan ekonomi.

Perkembangan sistem transaksi yang semakin cepat dan terintegrasi juga turut meningkatkan aksesibilitas investor dalam melakukan investasi di pasar modal (Atmaja et al., 2015). Di antara berbagai instrumen investasi yang tersedia, saham merupakan instrumen yang paling banyak diminati oleh investor karena memberikan potensi keuntungan berupa *capital gains* dan dividen. *Capital gains* diperoleh dari selisih kenaikan harga saham, sedangkan dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Bagi investor, dividen tidak hanya dipandang sebagai sumber pendapatan, tetapi juga sebagai indikator kinerja serta prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, stabilitas pembayaran dividen sering kali menjadi salah satu pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Keputusan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham dikenal sebagai kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan bagian laba yang akan ditahan untuk mendukung kegiatan investasi perusahaan di masa depan (Apriada & Wulandari, 2024). Tingkat pembagian dividen umumnya diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan, namun di sisi lain dapat mengurangi ketersediaan dana internal perusahaan untuk pembiayaan investasi. Sebaliknya, kebijakan dividen yang rendah memungkinkan perusahaan memiliki dana internal yang lebih besar, tetapi berpotensi menurunkan persepsi positif investor terhadap perusahaan.

Fokus penelitian ini adalah pada sektor energi, yang mana sektor energi merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki kontribusi penting terhadap perekonomian, namun juga memiliki karakteristik *capital intensive* atau padat modal. Perusahaan pada sektor ini membutuhkan investasi modal yang besar dalam aktivitas eksplorasi, produksi, serta pengembangan infrastruktur energi. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan sektor energi sering menghadapi tekanan dalam menentukan kebijakan pembagian laba antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dan penahanan laba untuk mendukung kebutuhan investasi perusahaan.

Tabel 1. Distribusi Dividen Sektor Energi Tahun 2022-2024

Rata-rata <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Tahun		
	2022	2023	2024
	34%	78%	65%

Berdasarkan tabel 1, perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya fluktuasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) selama periode 2022–2024. Rata-rata DPR sektor energi tercatat sebesar 34% pada tahun 2022, kemudian meningkat signifikan menjadi 78% pada tahun 2023, dan kembali menurun menjadi 65% pada tahun 2024. Selain itu, dari 90 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut, hanya 25 perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen tunai pada periode 2022-2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada sektor energi cenderung tidak stabil dan dipengaruhi oleh berbagai faktor terutama pada faktor internal perusahaan.

Kondisi tersebut menegaskan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal yang penting mengenai kinerja perusahaan karena didasarkan pada informasi laporan keuangan yang relevan, akurat, dan tepat waktu sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Kurniawan & Savitri, 2025). Dalam menentukannya, manajer keuangan perlu mempertimbangkan penggunaan laba perusahaan, apakah dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai sumber pendanaan internal untuk mendukung ekspansi dan pengembangan usaha, dengan tetap memperhatikan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor internal yang memengaruhi kebijakan dividen karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dividen umumnya dibagikan apabila perusahaan memperoleh laba bersih atau memiliki saldo laba ditahan yang positif, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula potensi pembagian dividen. Hal ini didukung oleh penelitian Rahayu, (2022) dan Yudha et al., (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun demikian, Izza, (2021) dan Chaerunissa, (2023) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan yang memperoleh laba belum tentu membagikannya sebagai dividen.

Selain profitabilitas, faktor lain yang memengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset, penjualan, kapitalisasi pasar, atau ekuitas. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil, arus kas yang relatif konsisten, serta kemampuan menghasilkan *free cash flow* yang lebih tinggi, sehingga memiliki peluang lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hal ini didukung oleh penelitian Pratiwi & Purwaningsih, (2022) dan Sudiartana & Yudiantara, (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun demikian, Anggraeni, (2023) dan Wiweko et al., (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya, *Investment Opportunity Set* (IOS) juga menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen. IOS menggambarkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan di masa depan serta berbagai alternatif keputusan investasi yang dapat direalisasikan. Perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi umumnya membutuhkan dana yang lebih besar untuk ekspansi sehingga cenderung menahan laba. Namun, perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik dan kinerja keuangan yang kuat tetap memiliki kemampuan untuk membagikan dividen. Penelitian Suryawathy et al., (2025) dan Mawarda et al., (2024) menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, Wahid, (2024) dan Saputro, (2019) menemukan bahwa IOS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selain itu, kepemilikan institusional turut memengaruhi kebijakan dividen melalui mekanisme pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan manajer investasi. Kehadiran investor institusional dinilai mampu meningkatkan efektivitas pengawasan, sehingga mendorong manajemen untuk lebih transparan dan akuntabel, termasuk dalam menentukan kebijakan dividen Kurniawan & Wahyuni, (2018). Penelitian oleh Aini & Sawitri, (2020) dan Lajar & Marsudi, (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, Anandasari, (2019) dan Nur, (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. KAJIAN TEORITIS

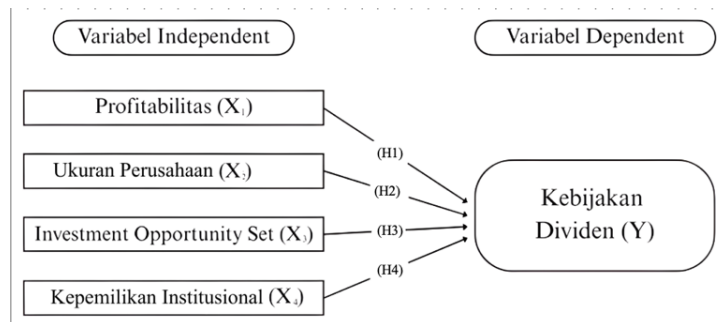
***Signaling Theory* (teori sinyal)**

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal melalui kebijakan keuangan yang diambil oleh manajemen (Masdiantini & Warasniasih, 2020). Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Stephen A. Ross dan kemudian dikembangkan oleh Merton H. Miller dan Kevin Rock yang menyatakan bahwa manajemen sebagai pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor di luar perusahaan, sehingga menimbulkan

asymmetric information (Wahyuni & Rasmini, 2016). Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan karena digunakan sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan (L. G. K. Dewi et al., 2022). Dalam konteks ini, kebijakan dividen dapat digunakan sebagai sinyal bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, dimana peningkatan pembayaran dividen sering diinterpretasikan sebagai sinyal positif terhadap kondisi keuangan perusahaan (Wiguna et al., 2021).

Agency Theory (teori keagenan)

Teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Jensen & Meckling, (1976) yang menyatakan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan karena manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wahyuni et al., 2020). Dalam konteks tersebut, kebijakan dividen dapat berperan sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan dengan membatasi penggunaan laba oleh manajemen serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui distribusi keuntungan (Wiguna & Yadhnyana, 2015).



Gambar 1. Kerangka Berfikir

Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang mencerminkan efisiensi pengelolaan pendapatan dan biaya melalui rasio *Net Profit Margin*. Berdasarkan *Signaling Theory*, perubahan dividen dipandang sebagai sinyal mengenai prospek kinerja perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung membagikan dividen lebih besar kepada pemegang saham.

Hal ini didukung oleh penelitian Rahayu, (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen serta Yudha et al., (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis penelitian. H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja, dan indikator lainnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal sehingga mampu memperoleh dana yang lebih besar dan memiliki kecenderungan untuk membayar dividen dengan rasio yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Hal ini selaras dengan penelitian Prastya, (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen serta Sudiartana & Yudiantara, (2020) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Investment Opportunity Set dan Kebijakan Dividen

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan peluang investasi yang dimiliki perusahaan dan sering dikaitkan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi umumnya memiliki prospek pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang tercermin dari kenaikan harga saham. IOS dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE) yang menunjukkan bahwa pasar menilai return investasi perusahaan di masa depan lebih besar dibandingkan return ekuitas saat ini.

Menurut Nur, (2019) perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi cenderung memiliki pertumbuhan dan pendapatan yang meningkat sehingga berpotensi meningkatkan pembayaran dividen. Hal ini didukung oleh penelitian Wiweko et al., (2019) dan Mawarda et al., (2024) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis penelitian. H3: *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional mencerminkan kepemilikan saham oleh lembaga yang memiliki kemampuan analisis dan pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen. Investor memandang bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin besar pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Selain itu, perubahan dividen juga dipersepsikan sebagai sinyal prospek laba, sehingga mendorong kebijakan yang lebih transparan. Peningkatan dividen sering dianggap sebagai sinyal positif yang dapat memicu reaksi positif pada harga saham.

Penelitian Aini & Sawitri, (2020) dan Lajar & Marsudi, (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dimana semakin besar kepemilikan saham oleh investor institusional maka kecenderungan pembagian dividen juga semakin tinggi. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis penelitian. H4: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan analisis regresi berganda. Data kuantitatif merupakan data yang dapat dihitung dan disajikan dalam bentuk angka-angka (Sugiyono, 2020). Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dan *annual report* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2024. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Lokasi penelitian dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dengan pengambilan data melalui situs www.idx.co.id. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 75 laporan keuangan, dengan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Berikut kriteria-kriteria sampel dalam penelitian ini:

Tabel 2. Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	90
2.	Perusahaan energi yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut tahun 2022-2024	(65)
	Total perusahaan yang memenuhi kriteria	25
	Tahun penelitian 2022-2024	3
	Total sampel (25x3)	75

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen, dalam penelitian ini variabel dependen yang di gunakan adalah kebijakan dividen yaitu suatu keputusan perusahaan yang berhubungan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen dan berapa laba yang akan di investasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Rumus yang digunakan dalam kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio*.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang gunakan, yaitu profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), *investment opportunity set* (X3) dan kepemilikan institusional (X4).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan (Fajarwati, 2025).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan bersih}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural total aset (*Ln Total Assets*) untuk menstabilkan perbedaan skala data antar perusahaan (Prastya, 2020).

$$SIZE = (LN \text{ Total Asset})$$

Investment Opportunity Set (IOS)

Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Proksi yang digunakan proksi berbasis harga yaitu *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE). Rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan dimasa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya (Demizar, 2021).

$$\text{MVE/BVE} = \frac{\text{saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, atau lembaga keuangan lainnya. Kepemilikan ini dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan (Chaerunissa, 2023).

$$\text{KI} = \frac{\text{Total saham Institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta uji hipotesis yang meliputi analisis regresi linier berganda, uji t, dan koefisien determinasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik deskriptif memberikan deskripsi atau gambaran pada data masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Deskripsi pada penelitian ini dilakukan dengan menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan *standard deviation*. Perusahaan yang menjadi objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa BEI pada tahun 2022-2024, dengan sampel sebanyak 25 perusahaan dengan 75 observasi dalam 3 tahun pengamatan.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	75	1,700	6,140	3,719	0,851
NPM	75	0,270	84,640	17,330	13,481
SIZE	75	13,299	29,165	20,286	3,681
MVE/BVE	75	1,190	8,000	4,462	1,446
KI	75	10,000	94,517	66,532	18,260

Berdasarkan tabel 2 hasil statistik deskriptif, kebijakan dividen (DPR) dengan jumlah sampel 75 memiliki nilai minimum 1,700 (PT Sumber Global Energy Tbk tahun 2022) dan maksimum 6,140 (PT Mitrabara Adiperdana Tbk tahun 2023). Nilai rata-rata sebesar 3,719 dengan standar deviasi 0,851.

Profitabilitas (NPM) dengan jumlah sampel 75 memiliki nilai minimum 0,270 (PT Petrosea Tbk tahun 2024) dan maksimum 84,640 (PT Alamtri Resources Indonesia Tbk tahun 2024). Nilai rata-rata sebesar 17,330 dengan standar deviasi 13,481. Ukuran perusahaan (*SIZE*) dengan jumlah sampel 75 memiliki nilai minimum 13,299 (PT Petrosea Tbk tahun 2022) dan maksimum 29,165 (PT Sumber Global Energi Tbk tahun 2024). Nilai rata-rata sebesar 20,286 dengan standar deviasi 3,681.

Investment opportunity set (MVE/BVE) dengan jumlah sampel 75 memiliki nilai minimum 1,190 (PT Petrosea Tbk tahun 2024) dan maksimum 8,000 (PT Bayan Resources Tbk tahun 2023). Nilai rata-rata sebesar 4,462 dengan standar deviasi 1,446. Kepemilikan institusional (KI) dengan jumlah sampel 75 memiliki nilai minimum 10,000 (PT Bayan Resources Tbk) dan maksimum 94,517 (PT Golden Energi Mines Tbk tahun 2022). Nilai rata-rata sebesar 66,532 dengan standar deviasi 18,260.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	3.017	.781		3.863	.000
	NPM	.019	.007	.295	2.597	.011
	<i>SIZE</i>	-.043	.031	-.184	-1.361	.178
	MVE/BVE	.196	.075	.333	2.628	.011
	KI	.005	.005	.116	1.019	.312

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut : $DPR = 3.017 + 0.019 (NPM) - 0.043 (SIZE) + 0.196 (MVE/BVE) + 0.005 (KI) + \text{eror}$. Nilai konstanta sebesar 3,017 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set*, dan kepemilikan institusional bernilai nol, maka nilai DPR adalah sebesar 3,017.

Variabel profitabilitas (NPM) memiliki koefisien regresi sebesar 0,019 yang bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% dengan asumsi variabel independen lain konstan akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,019. Variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki koefisien regresi sebesar -0,043 yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,043.

Variabel *investment opportunity set* (MVE/BVE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,196 yang bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *investment opportunity set* sebesar 1% dengan asumsi variabel independen lain konstan akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,196.

Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki koefisien regresi sebesar 0,005 yang bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1% dengan asumsi variabel independen lain konstan akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,005.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.449 ^a	.202	.156	.78215	1.817

a. Predictors: (Constant), KI, MVE/BVE, NPM, *SIZE*

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan Tabel 4, nilai *R square* (R²) sebesar 0,202 menunjukkan bahwa kebijakan dividen perusahaan sektor energi di BEI dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set*, dan kepemilikan institusional sebesar 20,2%, sedangkan sisanya 79,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian, seperti likuiditas, *leverage*, *free cash flow*, kepemilikan saham, dan struktur modal.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.838	4	2.709	4.429	.003 ^b
	Residual	42.823	70	.612		
	Total	53.661	74			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), KI, MVE/BVE, NPM, *SIZE*

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 4.429 dengan nilai sig. Sebesar 0.003. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi < alpha ($\alpha = 0.05$). Maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Tabel 7. Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	3.017	.781		3.863	.000
	NPM	.019	.007	.295	2.597	.011
	SIZE	-.043	.031	-.184	-1.361	.178
	MVE/BVE	.196	.075	.333	2.628	.011
	KI	.005	.005	.116	1.019	.312

Variabel profitabilitas (NPM) memiliki nilai signifikansi $0,011 < 0,05$ dan koefisien regresi $+0,019$ menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Artinya, semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi dividen yang dibagikan (hipotesis diterima).

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi $0,178 > 0,05$ dengan koefisien $-0,043$ menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Artinya, perusahaan yang lebih besar tidak selalu membagikan dividen lebih tinggi (hipotesis ditolak).

Variabel *investment opportunity set* (IOS) memiliki nilai signifikansi $0,011 < 0,05$ dan koefisien $+0,196$ menunjukkan IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Artinya, semakin tinggi peluang investasi, semakin tinggi kecenderungan pembagian dividen (hipotesis diterima). Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai signifikansi $0,312 > 0,05$ dengan koefisien $+0,005$ menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR (hipotesis ditolak).

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji statistik t, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima. Perusahaan dengan tingkat laba yang lebih tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini didukung oleh hasil statistik deskriptif, dimana PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO) tahun 2024 memiliki NPM sebesar 84,64% dengan DPR sebesar 208,19%, sedangkan PT Petrosea Tbk (PTRO) tahun 2024 memiliki NPM sebesar 0,27% dengan DPR sebesar 3,56%, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas,.

Semakin tinggi pula pembayaran dividen. Dalam perspektif *Signaling Theory*, tingginya profitabilitas mencerminkan kinerja yang baik dan stabil sehingga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan, sedangkan dalam perspektif *Agency Theory*, pembagian dividen berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan cara mendistribusikan laba dan membatasi potensi perilaku oportunistik manajemen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji statistik t, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis kedua (H2) dinyatakan ditolak. Perusahaan dengan total aset besar belum tentu membagikan dividen lebih tinggi. Hal ini terlihat pada PT Alamri Resources Indonesia Tbk (ADRO), dimana total aset menurun dari 16,16 (2022) menjadi 15,72 (2024) namun DPR meningkat dari 31% menjadi 208%, serta pada PT Indika Energy Tbk (INDY) yang mengalami penurunan aset dari 22,00 (2022) menjadi 21,86 (2024) tetapi DPR meningkat dari 9% menjadi 94%.

Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti kinerja keuangan dan kondisi internal perusahaan, serta ukuran perusahaan tidak menjadi sinyal yang kuat bagi investor. Dalam perspektif *Agency Theory*, perusahaan besar cenderung memiliki kompleksitas operasional dan kebutuhan pendanaan internal yang lebih tinggi, sehingga manajemen lebih berhati-hati dalam membagikan dividen dan cenderung menahan laba untuk menjaga stabilitas keuangan jangka panjang.

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji statistik t, *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis ketiga (H3) dinyatakan diterima. Hal ini berarti perusahaan dengan peluang investasi yang lebih tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar, sebagaimana terlihat pada PT Bayan Resources Tbk (BYAN) tahun 2023 dengan nilai IOS 8,00 dan DPR 102%, sedangkan PT Petrosea Tbk (PTRO) tahun 2024 memiliki IOS 1,19 dengan DPR 35%. Arah koefisien yang positif mengindikasikan bahwa peningkatan peluang investasi diikuti dengan peningkatan pembagian dividen, karena perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik memiliki kemampuan menghasilkan arus kas dan laba yang lebih tinggi.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, kebijakan dividen menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan, terutama pada sektor energi yang bersifat *capital intensive*, dimana perusahaan dengan peluang investasi tinggi juga memiliki akses pendanaan yang lebih luas sehingga tetap mampu membiayai investasi tanpa mengurangi pembagian dividen, didukung oleh stabilitas kinerja keuangan dan kemampuan menghasilkan laba yang memadai.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji statistik t, kepemilikan institusional berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hipotesis keempat (H4) dinyatakan ditolak. Kepemilikan institusional berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga peningkatannya tidak secara kuat memengaruhi pembagian dividen. Hal ini terlihat pada PT Bayan Resources Tbk (BYAN) yang memiliki kepemilikan institusional relatif rendah sebesar 10% namun mampu membagikan dividen sebesar 102% pada tahun 2023, sedangkan PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) dengan kepemilikan tinggi sebesar 94,52% hanya membagikan dividen sebesar 65%, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak selalu mencerminkan tingginya pembayaran dividen.

Dengan demikian, kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti kinerja keuangan dan kondisi internal perusahaan. Dalam perspektif *Signaling Theory*, dividen berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, namun struktur kepemilikan institusional tidak terbukti memengaruhi kebijakan tersebut, sedangkan dalam *Agency Theory*, meskipun kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan, investor institusional cenderung berorientasi jangka panjang dan dapat mendukung keputusan manajemen untuk menahan laba guna membiayai investasi serta menjaga keberlanjutan perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan serta kepemilikan institusional berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta semakin besar peluang investasi yang dimiliki, maka kecenderungan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham juga semakin meningkat.

Hasil ini mendukung *Signalling Theory*, dimana perusahaan dengan kinerja dan prospek pertumbuhan yang baik akan membagikan dividen sebagai sinyal positif kepada investor. Sementara itu, ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan serta cenderung negatif menunjukkan bahwa besar kecilnya aset tidak menjadi penentu utama dalam kebijakan dividen. Kepemilikan institusional yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa peran pengawasan investor institusional tidak secara langsung memengaruhi keputusan pembagian dividen, sehingga dalam konteks ini lebih sejalan dengan *Agency Theory* yang menekankan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh pertimbangan internal perusahaan.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu, yaitu Yudha et al., (2024), Rahayu (2022), dan Fajarwati (2025) untuk variabel profitabilitas; Wiweko et al., (2019) dan Anggraeni (2023) untuk variabel *investment opportunity set*; Prastya (2020), Demizar, (2021), Mawarda, (2024), dan Suryawhaty et al., (2025) untuk variabel ukuran perusahaan Ramdani & Retnani, (2021) dan Patricia, (2024) untuk variabel kepemilikan institusional.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbarui atau memperpanjang periode pengamatan agar temuan yang dihasilkan menjadi lebih relevan dan memiliki tingkat generalisasi yang lebih kuat. Selain itu, penelitian mendatang dapat mempertimbangkan penggunaan objek yang berbeda, seperti indeks, sektor lain, maupun kombinasi beberapa sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti berikutnya juga dianjurkan menambahkan variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi kebijakan dividen, seperti likuiditas, *leverage*, *free cash flow*, struktur modal, serta bentuk kepemilikan saham lainnya, sehingga mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Aini, S. N., & Sawitri, A. P. (2020). *Dampak Sales Growth, Posisi Kas, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Indeks Kompas 100*.
- Anandasari, N. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen*. Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang.
- Anggraeni, S. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.

- Apriada, K., & Wulandari, P. R. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 2(2), 163–174. <https://doi.org/10.36733/jia.v2i2.10263>
- Atmaja, I. M. D., Ketut, I. G., & Winata, A. (2015). *Pengenalan dan Pelatihan Mata Virtual dalam System Blockchain di LKSA Ananda Seva Dharma Desa Sangsit , Kabupaten Buleleng*. 1652–1658.
- Chaerunissa, A. (2023). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Collateralizable Asset, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*.
- Demizar. (2021). *Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen pada Perubahan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019*. 10(November), 281–296.
- Dewi, Gst. A. K. R. S., & Vijaya, D. P. (2023). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Rajawali Pers.
- Dewi, L. G. K., Dewi, N. L. P. S., & Herawati, N. trisna. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Audit Delay. In *Jurnal Tera Ilmu Akuntansi* (Vol. 23, Number 1).
- Fajarwati, N. D. (2025). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Energi di ISSI, JII, dan JII70 (2019-2023)* (Vol. 70).
- Izza, N. K. (2021). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikann Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Kebijjkan Dividen*.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Kurniawan, P. S., & Savitri, N. L. A. (2025). Corporate Ownership Structure, Sustainability Culture, and Corporate Financial Reporting Quality: A Literature Review. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(2), 253–274. <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i2.4038>
- Kurniawan, P. S., & Wahyuni, M. A. (2018). *Factors Affecting Company's Capability In Performing Integrated Reporting: An Empirical Evidence From Indonesian*.
- Lajar, S. N. I., & Marsudi, A. S. (2021). *Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen di Industri Pertambangan*.
- Masdiantini, P. R., & Warasniasih, N. M. S. (2020). *Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan*. 5(1), 196–220.
- Mawarda, N. P., Ika, D., & Novietta, L. (2024). *Pengaruh Investment Opportunity Set Return On Asset dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021*. 5, 1722. www.idx.co.id.

- Nur, D. P. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX High Dividen 20*.
- Prastya, A. H. (2020). *Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*.
- Rahayu, V. D. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Earning Variability Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *Journal Manajemen* (Vol. 5). Universitas Islam Riau.
- Saputro, R. A. (2019). *Pengaruh Kepemilikan manajerial, Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen yang di Moderasi dengan Profitabilitas*. Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*.
- Suryawathy, I. G. A., Wijaya, W. C., & Yuesti, A. (2025). *Pengaruh Laba Akuntansi, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023*.
- Wahid, A. (2024). *Pengaruh Investment Opportunity Set dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI 2020-2022*. Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Wahyuni, M. A., Ayu, G., Rencana, K., Dewi, S., & Savitri, L. A. (2020). *Organizational Culture That Moderates the Influence of Individual Behavior on the Success of Accounting Information System Implementation in the Context of Planned Behavior Theory*.
- Wahyuni, M. A., & Rasmini, N. K. (2016). *Pengaruh Mekanisme Corporate pada Pengungkapan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perubahan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 21(1), 48–59.
- Wiguna, I. G. N. H., Dewi, N. A. W. T., & Yasa, I. N. P. (2021). *Financial Market Performance Affected by the Covid- 19 Case : Study on Indonesian Composite Stock Index*. 197(Teams), 165–172.
- Wiguna, I. G. N. H., & Yadnyana, K. (2015). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return pada Penawaran Saham Perdana*. 12, 921–946.
- Wiweko, H., Kufepaksi, M., Lihan, I., & Febrianto, I. (2019). *Pengaruh Investment Opportunity Set (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*.
- Yudha, I. P. A. W. K., Arizona, I. P. E., & Pradnyawati, S. O. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kesempatan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*.