

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA EMITEN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2024

Raditya Bima Sagepa¹⁾, Putri Ambarwati²⁾,

email: radityabimasagepa2006@mail.ugm.ac.id, email: putri_ambarwati@teknokrat.ac.id

¹⁾ Universitas Gajah Mada, ²⁾ Universitas Teknokrat Indonesia

Jl. Bulaksumur, Caturtunggal, Kapanewon Depok, Kabupaten Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta

Email: radityabimasagepa2006@mail.ugm.ac.id¹⁾, putri_ambarwati@teknokrat.ac.id²⁾

Abstract

This study aims to analyze the effect of company size and profitability on dividend policy in energy sector issuers listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. The study population consisted of 91 energy sector companies, while the sample consisted of 28 companies obtained through a purposive sampling method with a total of 112 observations. The research data is secondary data obtained from the annual financial reports of each company. Data analysis techniques used include panel data regression, classical assumption tests, coefficient of determination (R^2), F -test, and t -test. Based on the results of the Chow and Hausman tests, the most appropriate model for this study is the Fixed Effects Model (FEM). The results show that the company size variable (Firm Size) has a t -value of -0.182680 with a probability value of $0.0000 < 0.05$, however, because the t -value is smaller than the t -table (2.055529), it is concluded that company size does not have a significant effect on dividend policy. Meanwhile, the Return on Equity (ROE) variable has a calculated t -value of $2.166240 > t$ -table (2.055529) with a probability value of $0.0332 < 0.05$, thus concluding that profitability has a positive and significant effect on dividend policy. Simultaneously, the F -test results show a calculated F -value of $4.282876 > F$ -table (2.059539) with a significance value of $0.00000 < 0.05$, indicating that company size and profitability jointly have a significant effect on dividend policy. This study provides empirical evidence that profitability is the primary factor influencing dividend policy in energy sector companies in Indonesia, while company size has no significant effect. These results reinforce that a company's ability to generate profits is the primary basis for management in determining dividend distribution policy to shareholders

Keywords: *Company Size, Profitability, Return on Equity, Dividend Policy, Fixed Effects Model, Energy Sector.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada emiten sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Populasi penelitian terdiri dari 91 perusahaan sektor energi, sedangkan sampel berjumlah 28 perusahaan yang diperoleh melalui metode *purposive sampling* dengan total 112 observasi. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan meliputi regresi data panel, uji asumsi klasik, koefisien determinasi (R^2), uji F , dan uji t . Berdasarkan hasil uji Chow, Hausman, dan model yang paling sesuai untuk penelitian ini adalah *Fixed Effects Model* (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Firm Size*) memiliki nilai t -hitung sebesar -0.182680 dengan nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$, namun karena nilai t -hitung lebih kecil dari t -tabel (2.055529), maka disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki t -hitung sebesar $2.166240 > t$ -tabel (2.055529) dengan nilai probabilitas $0.0332 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan, hasil uji F menunjukkan nilai F -hitung sebesar $4.282876 > F$ -tabel (2.059539) dengan nilai signifikansi $0.00000 < 0.05$, yang berarti bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini memperkuat bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi dasar utama bagi manajemen dalam menetapkan kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Return on Equity*, Kebijakan Dividen, *Fixed Effects Model*, Sektor Energi.

1. Pendahuluan

Kebijakan dividen merupakan salah satu topik penting dalam keuangan perusahaan karena berkaitan erat dengan bagaimana perusahaan menyeimbangkan antara kepentingan para pemegang saham dan kebutuhan dana untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Sejak pertengahan tahun 1990-an, topik ini semakin menarik perhatian peneliti karena dividen tidak hanya dipandang

sebagai bentuk distribusi laba, tetapi juga sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap stabilitas dan prospek masa depan perusahaan [1]. Melalui kebijakan dividen, perusahaan menyampaikan informasi implisit kepada investor mengenai kesehatan keuangan, strategi manajerial, serta komitmen terhadap kesejahteraan pemegang saham [2]. Kebijakan dividen hingga kini masih menjadi perhatian utama para peneliti. Berbagai penelitian mengenai kebijakan dividen telah dilakukan

sejak pertengahan tahun 1990-an. Kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme penyeimbang dalam pengambilan keputusan manajerial, guna menjaga kepercayaan pemegang saham sekaligus memastikan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan dividen menjadi sinyal bagi investor mengenai stabilitas dan prospek masa depan perusahaan [1]. Secara umum, dividen didefinisikan sebagai distribusi laba perusahaan kepada pemegang saham yang disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan didasarkan pada kinerja keuangan perusahaan [3]. Dividen dapat dibagikan dalam bentuk tunai, saham, atau aset lain sesuai kebijakan perusahaan. [2], dividen memiliki fungsi sebagai indikator kesehatan perusahaan dan menjadi salah satu faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam keputusan investasinya. Dividen mencerminkan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham, dan kebijakan pembagian dividen sering kali dipandang sebagai sinyal mengenai kondisi serta prospek perusahaan ke depan. Kebijakan dividen merupakan salah satu elemen kunci dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang berfungsi untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga mencerminkan strategi manajemen dalam mengelola laba dan investasi.

Pertumbuhan investasi di Indonesia terus menunjukkan tren positif, sejalan dengan meningkatnya partisipasi investor ritel dan institusional di pasar modal [4]. Hal ini menjadikan kebijakan dividen sebagai salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan [1]. Antusiasme investor untuk melakukan investasi cenderung meningkat terlihat dari pertumbuhan investasi di Indonesia semakin hari semakin meningkat, [5]. Kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam keuangan perusahaan karena selalu dihadapkan antara membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk kebutuhan investasi. Tingginya dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor, tetapi berpotensi mengurangi dana internal yang seharusnya digunakan untuk investasi dan ekspansi. Sementara, dividen yang rendah atau tidak konsisten dapat menimbulkan ketidakpastian di kalangan pemegang saham. Menurut [6], kebijakan dividen yang tidak stabil dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek perusahaan, karena dividen sering dipandang sebagai sinyal kesehatan keuangan dan kemampuan manajemen dalam mengelola laba. Hal ini menjadi semakin penting pada sektor-sektor yang padat modal seperti energi, di mana kebutuhan pendanaan untuk eksplorasi, produksi, dan ekspansi sangat besar [2].

Gambar 1.1 Tren Pertumbuhan Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia (2019– 2024)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan [4], data diolah.

Berdasarkan Gambar 1.1, jumlah investor pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan signifikan dari 2,5 juta pada 2019 menjadi lebih dari 12 juta pada 2024. Pertumbuhan pesat ini menandakan semakin tingginya partisipasi masyarakat dalam berinvestasi, baik dari kalangan ritel maupun institusional [4]. Meningkatnya jumlah investor juga berarti meningkatnya ekspektasi terhadap transparansi dan konsistensi kebijakan perusahaan. Salah satu aspek yang paling diperhatikan investor adalah kebijakan dividen, karena dividen dipandang sebagai sinyal kesehatan keuangan dan kemampuan manajemen dalam mengelola laba [1]. Tren kebijakan dividen di sektor energi menunjukkan adanya perbedaan yang cukup signifikan antara masing-masing perusahaan menunjukkan variasi pembayaran dividen yang lebih besar dari tahun ke tahun.

Terlihat adanya fluktuasi antara perusahaan, dengan beberapa emiten yang secara konsisten membagikan dividen tinggi, sedangkan yang lain menunjukkan peningkatan atau penurunan DPR yang signifikan setiap tahunnya. Adaro Energy (ADRO), Indo Tambangraya Megah (ITMG), dan Bayan Resources (BYAN) termasuk dalam kelompok perusahaan besar di sektor energi batubara Indonesia. Meskipun tergolong perusahaan besar dengan aset signifikan dan kinerja keuangan yang relatif stabil, kebijakan dividennya lebih berhati-hati. [7]. Baramulti Suksesarana (BSSR) tergolong perusahaan menengah, pada 2021 membagikan dividen dengan DPR ekstrem, lebih dari 450%.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar dengan profitabilitas tinggi justru lebih berhati-hati dalam membagikan dividennya. Profitabilitas tinggi tidak menjamin dividen tinggi, sementara di sisi lain profitabilitas sesaat yang meningkat dapat mendorong dividen berlebih. Temuan tren tersebut memperlihatkan bahwa baik ukuran perusahaan maupun profitabilitas memiliki keterkaitan yang kompleks terhadap kebijakan dividen. Perusahaan besar dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih konservatif dalam membagikan dividen, sedangkan perusahaan berukuran menengah dapat memilih kebijakan dividen yang lebih agresif sebagai strategi menjaga daya tarik saham di pasar. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Return on Equity Terhadap**

Kebijakan Dividen pada Emiten Sektor Energi terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024”.

2. Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

a. Teori Signaling

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dicetuskan oleh (Michael Spence, 1973) dalam artikelnya *Job Market Signaling*. Meski awalnya lahir dalam konteks pasar tenaga kerja, teori ini kemudian banyak diadopsi dalam keuangan korporasi. Menurut (Bhattacharya, 1979), pembayaran dividen dapat digunakan sebagai sarana untuk menyampaikan sinyal positif kepada pasar mengenai profitabilitas perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan meningkatkan jumlah dividen, pasar akan menafsirkannya sebagai tanda bahwa manajemen optimis terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Sedangkan penurunan dividen sering kali dipersepsikan sebagai sinyal negatif mengenai kondisi keuangan perusahaan. Teori sinyal menjadi salah satu dasar teoretis penting untuk menjelaskan keterkaitan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen, karena keputusan pembagian dividen tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan, tetapi juga strategi manajemen dalam menjaga kepercayaan investor. Penelitian sebelumnya juga mendukung teori ini. Baker & Powell (2012) menemukan bahwa manajer perusahaan sering menggunakan kebijakan dividen untuk mengkomunikasikan keyakinan tentang profitabilitas masa depan. Di Indonesia, [8] menunjukkan bahwa kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan publik sering direspons positif oleh pasar karena dianggap sebagai sinyal kekuatan fundamental perusahaan.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen perusahaan mengenai besaran dan frekuensi pembagian laba kepada pemegang saham [9]. Kebijakan ini mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola laba, kebutuhan pendanaan, dan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut [3], kebijakan dividen yang konsisten dan transparan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung stabilitas harga saham di pasar modal. Berdasarkan UU PT, pemegang saham berhak atas dividen apabila perusahaan mencatatkan laba bersih dan disetujui dalam RUPS. Dividen hanya dapat dibagikan jika perusahaan memiliki saldo laba ditahan yang positif, setelah memperhitungkan cadangan wajib sebesar minimal 20% dari modal disetor (Pasal 70 UU PT). Kebijakan dividen umumnya diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menggambarkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin tinggi DPR, semakin besar bagian laba yang didistribusikan, sedangkan semakin rendah DPR, semakin besar laba yang ditahan untuk reinvestasi. DPR dihitung dengan membagi total dividen tunai dengan laba bersih, kemudian dikalikan 100 persen.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan biasanya diukur menggunakan total aset, pendapatan, atau kapitalisasi pasar, yang mencerminkan skala operasi dan kapasitas keuangan perusahaan secara keseluruhan. [8], perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki sumber daya keuangan yang lebih besar dan arus kas yang lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini memberikan perusahaan besar kemampuan yang lebih baik untuk membayar dividen secara konsisten dan dalam jumlah yang lebih besar sebagai bentuk distribusi laba kepada pemegang saham. Perusahaan besar juga biasanya memiliki struktur organisasi dan tata kelola yang lebih matang, sehingga pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen dilakukan dengan pertimbangan yang lebih komprehensif dan profesional. Selain itu, perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah dan murah ke pasar modal, sehingga tidak terlalu bergantung pada dana internal untuk membiayai investasi dan operasional. Dengan demikian, perusahaan besar dapat lebih fleksibel dalam menentukan kebijakan dividen tanpa mengorbankan kebutuhan investasi jangka panjang [10].

alam sektor energi, yang dikenal sebagai sektor padat modal dengan kebutuhan investasi besar dan risiko tinggi, ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut (Weston dan Brigham, 1993), perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki total aset, pendapatan, serta sumber daya yang lebih besar sehingga lebih stabil secara finansial dan lebih mampu membagikan dividen secara konsisten. Perusahaan energi besar biasanya memiliki proyek-proyek investasi yang memerlukan dana besar dan jangka waktu panjang, sehingga kebijakan dividen harus disesuaikan dengan kebutuhan pendanaan tersebut. Namun, perusahaan besar yang mampu menjaga arus kas positif dan profitabilitas yang stabil cenderung mampu membayar dividen secara konsisten, yang menjadi sinyal positif bagi investor [8]. Untuk mengukur ukuran perusahaan dalam penelitian, digunakan indikator logaritma natural total aset.

d. Rasio Profitabilitas

Return on equity merupakan ukuran utama yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya serta kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. *Return on Equity* (ROE) menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu

menghasilkan laba bersih dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Ukuran ini menjadi penting terutama bagi perusahaan di sektor energi yang membutuhkan struktur permodalan yang besar untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Melalui ROE, peneliti dapat menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan, sekaligus mencerminkan tingkat pengembalian yang diterima oleh investor atas dana yang telah mereka tanamkan.

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.

H1: *Return on Equity* berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.

H1: Ukuran Perusahaan dan *Return on Equity* berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.

3. Metode Penelitian

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian kuantitatif. Dalam penelitian kuantitatif, data dikumpulkan dalam bentuk angka dan dianalisis menggunakan teknik statistik untuk menguji hipotesis serta menjawab pertanyaan penelitian. Menurut Sugiyono (2019), metode penelitian kuantitatif menekankan pengujian teori melalui pengumpulan dan analisis data numerik. Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan emiten sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2021 hingga 2024. Data tersebut dapat diakses melalui (www.idx.co.id) dan situs web masing-masing perusahaan sampel.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024 berjumlah 91 perusahaan. Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2019). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel perusahaan pada penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

No	Kriteria Seleksi	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021–2024	91
2	Perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan tahunan auditan Lengkap	(18)
3	Perusahaan memiliki data pembagian dividen tunai yang dapat diakses dan dilaporkan secara konsisten selama periode penelitian.	(30)
4	Perusahaan mengalami kerugian berturut-turut selama periode Penelitian	(12)
Jumlah Sampel Penelitian : 31 x 4 tahun = 124 data observasi		31

Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel

Sumber: Data diolah, 2025

4. Pembahasan

a. Statistik Deskriptif

Hasil dari uji statistik deskriptif setelah dilakukannya *outlier* pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Perbaikan (*Outlier*)

	DPR (Y)	Ukuran perusahaan (X1)	ROE (X2)
Mean	6.253623	21.07485	0.337156
Median	0.246484	20.57860	0.206007
Maximum	169.5506	29.16535	2.385521
Minimum	1.04E-07	14.32608	0.011337
Std. Dev	24.41967	3.545403	0.374682
Observations	112	112	112

(Sumber: Diolah dengan *evIEWS* 12)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang ditunjukkan pada Tabel 4.2, penjelasan sebagai berikut :

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 6.253623, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan membagikan dividen sebesar 6,25% dari laba bersih yang dihasilkan. Nilai standar deviasi sebesar 24.41967, yang jauh lebih besar dari nilai rata-rata, mengindikasikan adanya variasi yang sangat tinggi dalam kebijakan pembagian dividen antar perusahaan. Adapun nilai terendah sebesar 1.04E-07 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang membagikan dividen sangat rendah, sedangkan nilai tertinggi sebesar 169.5506 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah sangat besar, yang kemungkinan merupakan nilai ekstrem (*outlier*). Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen antar perusahaan sangat beragam dan tidak merata.
2. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 21.07485, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki ukuran yang relatif besar. Nilai standar deviasi sebesar 3.545403 menunjukkan bahwa terdapat tingkat variasi yang sedang dalam ukuran perusahaan. Nilai minimum sebesar 14.32608 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan ukuran relatif kecil, sedangkan nilai maksimum sebesar 29.16535 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan ukuran yang sangat besar.
3. *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.337156, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 33,7%

dari modal sendiri (ekuitas). Nilai standar deviasi sebesar 0.374682 menunjukkan adanya variasi yang cukup besar dalam tingkat profitabilitas antar perusahaan. Nilai terendah sebesar 0.011337 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat pengembalian modal yang sangat rendah, sedangkan nilai tertinggi sebesar 2.385521 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan profitabilitas yang sangat tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri berbeda-beda secara signifikan di antara perusahaan dalam sampel.

b. Pengujian Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih dua model regresi data panel terbaik antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Adapun hasil uji chow dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow

Effect Test	Prob.
Cross-section F	0.0000
Cross- section Chi quare	0.0000

(Sumber: Diolah dengan *eviews 12*)

Berdasarkan tabel 4.3, hasil uji Chow menunjukkan nilai F cross-section yang mencapai 0.0000 dan nilai Chi-square cross-section sebesar 0.0000. Karena nilai-nilai ini lebih rendah dari 0,05, maka model yang diambil adalah *Fixed Effects Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih anatar dua model regresi data panel yang terbaik yaitu antara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Berikut hasil uji hausman:

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.0000

(Sumber: Diolah dengan *eviews 12*)

Berdasarkan Tabel 4.4, nilai cross-section random diperoleh sebesar 0,000, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

c. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil analisis model regresi pada

data panel, model terbaik yang digunakan dalam studi ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Kemudian, dilaksanakan pengujian asumsi klasik yang mencakup pengujian multikolinearitas, serta heteroskedastisitas. Hasil uji tersebut adalah sebagai berikut:

1. Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dengan cara sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
Ukuran perusahaan (X1)	1.000000	-0.095602
ROE (X2)	-0.095602	1.000000

(Sumber: Diolah dengan *eviews 12*)

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara variabel Ukuran perusahaan (X1) dan *Return on Equity* (ROE) (X2) adalah sebesar -0.095602. Nilai tersebut jauh lebih kecil dari 0,85, yang biasanya digunakan sebagai batas untuk mengidentifikasi adanya masalah multikolinearitas antar variabel bebas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel *Ukuran perusahaan* dan ROE dalam model regresi ini.

2. Uji Heteroskedastisitas

Keputusan yang diambil berdasarkan nilai probability Chi- Square adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Prob.
Ukuran perusahaan	0.1418
ROE	0.2422

(Sumber: Diolah dengan *eviews 12*)

Berdasarkan Tabel 4.6, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk variabel Ukuran perusahaan sebesar 0.1418 dan untuk variabel ROE sebesar 0.2422. Kedua nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa varians dari residual bersifat konstan atau homogen, sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas.

d. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang ada pada penelitian ini menggunakan tiga pengujian yakni, uji F(simultan), uji t (parsial), dan koefisien determinasi yang dijelaskan pada tabel 4.7 untuk menunjukkan hasil dari pemilihan model regresi:

Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM)

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
Constanta	230.4678	5.163183	0.0000
Ukuran perusahaan (X1)	-10.85470	-5.182680	0.0000
Return on Equity (X2)	13.64274	2.166240	0.0332

(Sumber: Diolah dengan *evIEWS* 12)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa pengolahan data panel dengan metode *Fixed Effect Model* (FEM) maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
 $Y = 230.467771175 - 10.8546952911 * X1 + 13.6427413738 * X2 + [CX=F]$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat di artikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 230.467771175 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu Ukuran perusahaan (X1) dan *Return on Equity* (ROE) (X2) bernilai nol, maka nilai variabel dependen (Y) adalah sebesar 230.467771175. Nilai ini menggambarkan nilai dasar dari variabel dependen ketika tidak ada pengaruh dari dari variabel bebas.
- Koefisien regresi untuk variabel Ukuran perusahaan (X1) sebesar -10.8546952911. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada Ukuran perusahaan akan menyebabkan penurunan nilai Y (nilai perusahaan atau variabel dependen lain yang digunakan) sebesar 10.8546952911, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Sebaliknya, apabila Ukuran perusahaan menurun satu satuan, maka nilai Y akan meningkat sebesar nilai yang sama.
- Koefisien regresi untuk variabel ROE (X2) sebesar 13.6427413738. Hal ini berarti setiap kenaikan satu satuan pada ROE akan meningkatkan nilai Y sebesar 13.6427413738, dengan asumsi variabel lain konstan. Sebaliknya, penurunan satu satuan pada ROE akan menurunkan nilai Y sebesar nilai yang sama.

e. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Temuan terkait koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 4.8 di bawah ini:

Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Keterangan	Nilai
<i>R-Squared</i>	0.605270
Adjusted R-Squared	0.463947

(Sumber: Diolah dengan *evIEWS* 12)

Berdasarkan Tabel 4.8, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) diperoleh sebesar 0.463947 atau 46,39%. Hal ini berarti bahwa variabel independen, yaitu Ukuran perusahaan (X1) dan *Return on Equity* (ROE) (X2), mampu menjelaskan variasi perubahan pada variabel dependen (Y) sebesar 46,39%. Sementara itu, sisanya sebesar 53,61% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini yang tidak dimasukkan ke dalam persamaan regresi, seperti faktor eksternal perusahaan, kondisi ekonomi makro, maupun kebijakan manajemen lainnya.

f. Uji F Simultan

Berikut hasil uji F:

Tabel 4.9 Hasil Uji F (Uji Simultan)

Keterangan	Nilai
<i>F-Statistic</i>	4.282876
Prob (F-statistic)	0.00000

(Sumber: Diolah dengan *evIEWS* 12)

Berdasarkan Tabel 4.9, diperoleh nilai *F-Statistic* sebesar 4.282876 dengan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.00000. Nilai probabilitas ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0.00000 < 0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol (H₀) ditolak dan hipotesis alternatif (H₁) diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Ukuran perusahaan (X1) dan *Return on Equity* (ROE) (X2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Dengan kata lain, kedua variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen dalam model regresi panel yang digunakan.

g. Uji T

Berikut hasil uji t:

Tabel 4.10 Hasil Uji T (Uji Parsial)

Variabel	t-statistic	Prob.
Constanta	5.163183	0.0000
Ukuran perusahaan (X1)	-0.182680	0.0000
Retur non Equity (X2)	2.166240	0.0332

(Sumber: Diolah dengan *evIEWS* 12)

Berdasarkan tabel 4.10 hasil dari Uji T dapat dilihat pengaruh antara variabel independent terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- Variabel Ukuran perusahaan (X1)

Nilai t-statistic untuk variabel Ukuran perusahaan sebesar -0.182680 dengan nilai probabilitas (Prob) sebesar 0.0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (0.0000 < 0.05). Dengan demikian, H₀ ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Namun,

tanda negatif pada koefisien menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan adalah negatif, artinya peningkatan ukuran perusahaan cenderung menurunkan nilai variabel dependen (misalnya DPR). Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil tingkat distribusi atau rasio yang dihasilkan, dengan asumsi variabel lain konstan.

b) Variabel *Return on Equity* (X2)

Nilai t-statistic untuk variabel *Return on Equity* (ROE) sebesar 2.166240 dengan nilai probabilitas (Prob) sebesar 0.0332, yang lebih kecil dari 0,05 ($0.0332 < 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Pengaruhnya bersifat positif, artinya semakin tinggi nilai ROE perusahaan, maka nilai variabel dependen juga meningkat. Kondisi ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi berdampak positif terhadap kinerja atau nilai perusahaan yang diukur dalam model.

Pembahasan Uji Hipotesis

1. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.10, diperoleh nilai t-hitung sebesar - 0.182680 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Namun, karena nilai t-hitung (- 0.182680) lebih kecil dari nilai t-tabel (2.055529439), maka hasil pengujian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak secara langsung menentukan besarnya kebijakan dividen yang diterapkan. Perusahaan dengan total aset yang besar belum tentu membagikan dividen dalam jumlah lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan besar biasanya memiliki kebutuhan dana internal yang besar untuk investasi dan pengembangan usaha, sehingga lebih memilih untuk menahan laba dibandingkan membagikannya kepada pemegang saham [11]. Oleh karena itu, perusahaan besar yang memiliki peluang investasi tinggi seringkali lebih menahan laba sebagai dana ekspansi, bukan sebagai dividen [12]. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan [13] serta [14] yang menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena keputusan pembagian dividen lebih banyak dipengaruhi oleh likuiditas dan profitabilitas perusahaan dibandingkan ukuran perusahaan itu sendiri. Dengan demikian, hasil ini memperkuat bukti empiris bahwa ukuran

perusahaan bukan satu-satunya faktor penentu dalam kebijakan dividen. Faktor-faktor seperti profitabilitas, struktur modal, dan peluang investasi memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan seberapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.10, diperoleh nilai t-hitung sebesar 2.166240 yang lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel sebesar 2.0555294, serta nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.0332, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis H_2 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat ROE, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki, sehingga meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Dengan kata lain, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kapasitas keuangan yang lebih kuat untuk memberikan imbal hasil kepada investor dalam bentuk dividen [15]. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas (ROE) yang tinggi biasanya memberikan sinyal positif kepada investor melalui pembagian dividen yang lebih besar, sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, sehingga meningkatkan kapasitas perusahaan untuk menyalurkan sebagian laba sebagai dividen [15]. Temuan ini mendukung teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan besar dan menguntungkan akan cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk menunjukkan kekuatan keuangan dan prospek usaha yang baik. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah atau ukuran kecil mungkin lebih berhati-hati dalam membagikan dividen karena keterbatasan dana atau kebutuhan investasi yang tinggi [1]. Pembayaran dividen menjadi salah satu mekanisme kontrol yang memastikan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tidak seluruhnya digunakan oleh manajemen untuk kepentingan internal, tetapi juga memberikan manfaat langsung kepada pemegang saham [8]. Kombinasi antara Ukuran perusahaan dan ROE menciptakan efek sinergis terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan stabilitas finansial dan kapasitas distribusi laba yang kuat,

sedangkan ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan keuntungan. Kedua faktor ini secara bersama-sama meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat kemampuan perusahaan dalam menjaga kebijakan dividen yang stabil dan berkelanjutan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan [14] yang mengatakan bahwa perusahaan besar dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki peluang lebih besar untuk mempertahankan pembagian dividen yang konsisten kepada para pemegang saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan dan tingkat pengembalian ekuitas merupakan faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Kombinasi keduanya memperkuat posisi perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara kebutuhan ekspansi bisnis dan komitmen terhadap pemegang saham melalui pembagian dividen yang optimal.

3. Pengaruh Ukuran perusahaan dan *Return on Equity* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji F (uji simultan), diperoleh nilai F-hitung sebesar 4.282876, yang lebih besar daripada F-tabel sebesar 2.059538553, serta nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.00000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis H_3 diterima, yang berarti bahwa Ukuran perusahaan (X_1) dan *Return on Equity* (X_2) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan tingkat profitabilitas memiliki peranan penting dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya keuangan yang stabil, arus kas yang kuat, serta akses yang lebih mudah terhadap pendanaan eksternal. Kondisi ini memungkinkan perusahaan besar untuk lebih konsisten dalam membagikan dividen. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan (ROE) karena variabel ini terbukti berpengaruh signifikan terhadap bukti kinerja keuangan yang solid dan stabilitas usaha [1]. Selain itu, hasil ini juga didukung oleh teori sinyal (*signaling theory*), yang menjelaskan bahwa pembagian dividen dapat menjadi sinyal bagi pasar mengenai prospek dan kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan ROE tinggi menggunakan kebijakan dividen untuk menunjukkan optimisme terhadap keberlanjutan laba di masa depan. Dengan demikian, peningkatan ROE berperan sebagai indikator keuangan penting yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan pembagian dividen guna mempertahankan kepercayaan investor [8]. Hasil penelitian ini konsisten dengan studi [14] serta [16] yang menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian- penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi cenderung memiliki arus kas yang cukup untuk menyalurkan sebagian laba sebagai dividen. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROE menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri, semakin besar pula peluang perusahaan untuk memberikan dividen kepada para pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjadi faktor utama dalam menentukan kebijakan pembagian dividen. Dengan demikian, H_1 ditolak.
2. *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, H_2 diterima.
3. Ukuran perusahaan dan *Return on Equity* (ROE) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berperan dalam menentukan kebijakan pembagian dividen. Dengan demikian, H_3 diterima.

Berdasarkan hasil penelitian dan temuan yang diperoleh, maka beberapa saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, disarankan untuk terus meningkatkan profitabilitas kebijakan dividen. Selain itu, perusahaan juga perlu mengelola ukuran aset dan sumber daya secara efisien agar tetap mampu menjaga keseimbangan antara kebutuhan investasi dan pembagian dividen kepada pemegang saham.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor sebaiknya memperhatikan indikator ROE sebagai salah satu tolok ukur penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen yang stabil dan

berkelanjutan.

3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi kebijakan dividen, seperti *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan struktur kepemilikan. Selain itu, memperluas periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel dari berbagai sektor akan menghasilkan kesimpulan yang lebih komprehensif dan dapat digeneralisasikan.

Daftar Pustaka

- [1] H. A. Boshnak, "The impact of board composition and ownership structure on dividend payout policy: evidence from Saudi Arabia," *Int. J. Emerg. Mark.*, vol. 18, no. 9, pp. 3178–3200, 2023, doi: 10.1108/IJOEM-05-2021-0791.
- [2] R. N. M. Dwiani, Ayu Syifa, "The Effects of Financial Ratio on Dividend Policy (Study on Coal Sub-Sector Mining Companies Listed on Indonesian Stock Exchange Period 2015-2022) Rahma Nazila Muhammad," *Indones. Account. Lit. J.*, vol. 4, no. 3, pp. 136–149, 2024.
- [3] F. Arrahma and R. H. Nugroho, "Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan," *J. Adm. Bisnis*, vol. 13, no. 1, pp. 17–26, 2023, doi: 10.35797/jab.13.1.17-26.
- [4] "www.idx.co.id/id."
- [5] Y. Amalia, "Menengok Minat Masyarakat Indonesia terhadap Investasi," <https://www.merdeka.com/>.
- [6] A. Akbar and M. D. Ariefianto, "The Role of Collateralizable Asset, Profitability and Operating Cash Flow on Dividend Policy: A Study on ASEAN Non-Financial Companies," *Int. J. Soc. Sci. Econ. Rev.*, vol. 5, no. 1, pp. 19–28, 2023, doi: 10.36923/ijsser.v5i1.183.
- [7] Rr.Supantiningrum, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Perspektif Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023)," *Inisiat. J. Ekon. Akunt. dan Manaj.*, vol. 4, no. 2, pp. 117–139, 2025, doi: 10.30640/inisiatif.v4i2.3798.
- [8] A. A. A. M. Dhumawati, A. A. A. Erna, and I. B. M. Putra, "Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa Pengaruh Profitabilitas , Firm Size , Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden," *J. Ris. Akunt. Warmadewa*, vol. 2, no. 2, pp. 98–103, 2021.
- [9] D. A. A. Amrullah Amri, "Amri," *A Dict. Archaeol.*, vol. 9, no. 2, pp. 58–59, 2008, doi: 10.1007/1-4020-0612-8_42.
- [10] K. Kartim, S. Prasetianingrum, Y. Sonjaya, M. Y. Noch, and E. Sutisna, "Hubungan antara Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan," *Econ. Digit. Bus. Rev.*, vol. 4, no. 2, pp. 235–247, 2023.
- [11] D. P. K. Sumitro, I. G. K. A. Ulupui, and H. Nasution, "Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Perubahan Laba Perusahaan di Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19," *J. Akuntansi, Perpajak. dan Audit.*, vol. 4, no. 1, pp. 182–198, 2023, doi: 10.21009/japa.0401.10.
- [12] Ayu Putri Anggraini and Ratnawati Rafilis, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022," *J. Akunt. Keuangandan Bisnis*, vol. 1, no. 4, pp. 796–814, 2024, [Online]. Available: <https://jurnal.ittc.web.id/index.php/jakbs/index>
- [13] D. Laurensa and R. N. Widhiastuti, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020," *Remit. J. Akunt. Keuang. Dan Perbank.*, vol. 3, no. 1, pp. 57–66, 2022, doi: 10.56486/remittance.vol3no1.211.
- [14] W. Kumalasari and A. Haq, "Pengaruh Firm Size , Likuiditas , Profitabilitas , Leverage ," *J. Ekon. Trisakti*, vol. 5, no. 1, pp. 101–112, 2025.
- [15] E. Putri, B. N. Ardiningrum, and N. Nursiam, "the Influence of Liquidity, Leverage, Profitability and Business Risk on the Dividend Policy of Manufacturing Companies Listed on the Idx," *Ris. Akunt. dan Keuang. Indones.*, pp. 244–250, 2022, doi: 10.23917/reaksi.v7i2.17251.
- [16] D. Y. P. Anggoro, A. Idris, and H. Sutapa, "Pengaruh market ratio, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen," *J. Cendekia Keuang.*, vol. 1, no. 2, p. 70, 2022, doi: 10.32503/jck.v1i2.2367.