



Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Kebijakan Dividen

Eli Erfandi^{1)*}; Dian Murdianingsih²⁾; Yosi Pupus Indriani³⁾; Noor Rosyadi⁴⁾
Email Korespondensi: eliitbadias@gmail.com

Akuntansi, ITB ADIAS, Pemalang, Indonesia^{1,2,3,4)}

INFO ARTIKEL

Proses Artikel

Dikirim : 10/06/2024

Diterima: 25/07/2024

Dipublikasikan: 31/07/2024

Akreditasi oleh
Kemenristekdikti
No.79/E/KPT/2023

ABSTRAK

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan mengenai bagaimana laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham. Keputusan ini penting karena mempengaruhi kebijakan pendanaan dan nilai perusahaan serta memengaruhi kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Pembagian dividen pada perusahaan kepada para investor untuk ditentukan melalui suatu kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh beberapa faktor terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara lebih spesifik, variabel-variabel yang ingin dianalisis adalah: Likuiditas (X_1), Leverage (X_2), dan Pertumbuhan Perusahaan (X_3). Metode *purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel di mana peneliti memilih sampel berdasarkan karakteristik tertentu yang dianggap relevan dengan tujuan penelitian. Dalam konteks penelitian ini, populasi yang ditetapkan adalah semua perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021. Dari populasi sebanyak 72 perusahaan sektor energi diperoleh 14 perusahaan sektor energi sebagai sampel dengan periode pengamatan selama empat tahun (2018-2021). Data dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda merupakan langkah yang tepat untuk mengeksplorasi hubungan antara beberapa variabel independen (Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan) terhadap variabel dependen (Kebijakan Dividen) dalam konteks penelitian ini mengenai perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.. Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan tidak signifikan sehingga hipotesis kedua ditolak. Namun demikian untuk Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci :

Kebijakan Dividen; Likuiditas; Leverage; Pertumbuhan Perusahaan.

Abstract

Dividend policy is a decision taken by a company regarding how the profits earned will be distributed to shareholders. This decision is

important because it influences funding policies and company value and influences investor confidence in the company's performance. The distribution of dividends to the company to investors is determined through a dividend policy. This research aims to identify the influence of several factors on dividend policy in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. More specifically, the variables to be analyzed are: Liquidity (X1), Leverage (X2), and Company Growth (X3). The purposive sampling method is a sample selection technique in which researchers select samples based on certain characteristics that are considered relevant to the research objectives. The results of this research indicate that the Liquidity and Company Growth variables have a significant effect on Dividend Policy. With a Liquidity significance of 0.016, while a Company Growth significance of 0.008. So it can be concluded that the first and third hypotheses are accepted. Leverage has no effect on dividend policy with a significance of 0.675 so the second hypothesis is rejected. However, liquidity, leverage and company growth simultaneously have a significant effect on dividend policy with a calculated F value of 5.938 while the significance is 0.000. In the context of your research, the population determined is all energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2021 period. From a population of 72 energy sector companies, 14 energy sector companies were obtained as a sample with an observation period of four years (2018-2021).). Data were analyzed using multiple linear regression Analyzing data using multiple linear regression is the right step to explore the relationship between several independent variables (Liquidity, Leverage, Company Growth) and the dependent variable (Dividend Policy) in the context of this research regarding the energy sector companies on the Stock Exchange Indonesian Effect. The results of this research show that the Liquidity and Company Growth variables have a significant effect on Dividend Policy. Leverage has no effect on dividend policy and is not significant so the second hypothesis is rejected. However, liquidity, leverage and company growth simultaneously have a significant effect on dividend policy.

Keywords :

Deviden Policy; Liquidity; Laverage and Company Growth



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal berperan penting untuk perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal, aktivitas perekonomian menjadi meningkat. Berbagai kegiatan investasi juga dengan mudah dilakukan melalui pasar modal. Pasar modal memainkan peran kunci dalam memfasilitasi investasi bagi para pemodal dan memberikan akses kepada perusahaan untuk mendapatkan modal yang diperlukan untuk ekspansi dan operasional mereka. Di sini, ada dua sisi yang penting untuk dipahami: peran pasar modal dalam menyediakan pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko pemodal, dan peran perusahaan dalam menggunakan pasar modal untuk membiayai dan mengembangkan aktivitas mereka. *Return* saham diperoleh

berdasarkan hasil aktivitas investasi. *Return* yang didapatkan dari investasi saham bisa berupa *capital gain* dan dividen. Pernyataan dari Sutrisno (2017) secara jelas menggambarkan konsep dasar dari kebijakan dividen dalam konteks keputusan perusahaan terkait dengan pembagian laba kepada pemegang saham.

Menurut Widyawati (2018) kebijakan dividen menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Investasi saham sering dianggap menarik bagi investor karena tidak hanya potensi apresiasi harga sahamnya, tetapi juga pendapatan yang bisa diperoleh dari dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Beberapa investor lebih memilih kestabilan dividen yang konsisten daripada tingkat *dividend payout ratio* yang tinggi. Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di antaranya profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan Saidy (2017). Pernyataan tersebut dari Sutrisno (2017) menggambarkan pentingnya kebijakan dividen sebagai salah satu keputusan strategis yang harus diambil oleh manajemen perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen adalah elemen penting dalam strategi manajemen keuangan perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan dan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

Pernyataan dari Munawir (2017) mengenai likuiditas menekankan pentingnya likuiditas bagi perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendek dan membiayai operasional mereka. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mengubah aset menjadi uang tunai atau aset yang dapat dengan mudah dijual untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ini mencerminkan seberapa cepat dan efisien perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya. Pernyataan dari Kasmir (2019) mengenai rasio likuiditas menyoroti pentingnya rasio ini sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, terutama utang yang harus segera dibayar. Rasio likuiditas memberikan gambaran kepada manajemen dan para pemangku kepentingan tentang seberapa baik perusahaan dapat menutup kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset yang tersedia. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar kemampuan perusahaan untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya tanpa harus menjual aset tetapnya. Pernyataan dari Ita (2018) mengenai likuiditas menyoroti pentingnya rasio-rasio likuiditas dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek mereka tanpa kesulitan. Hal ini mengurangi risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang kepada kreditur tepat waktu. Likuiditas, terutama yang diukur melalui rasio-rasio seperti *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio*, dan lainnya, juga merupakan indikator keamanan suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar kemungkinan bahwa perusahaan dapat mengatasi tantangan keuangan tanpa harus mengambil langkah-langkah drastis seperti menjual aset atau mendapatkan tambahan pendanaan dari luar.

Pernyataan dari Kasmir (2018) mengenai *leverage* menyoroti konsep penting tentang penggunaan rasio ini dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan *leverage* seluruh aset perusahaan yang didanai oleh utang akan terlihat. Untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan (Waswa et al., 2013). Pernyataan dari Waswa et al. (2013) menyoroti pentingnya leverage dalam mengukur nilai atau keberhasilan suatu perusahaan. Pernyataan dari Pattiruhu & Paais (2020) mengenai *leverage* menyoroti bahwa *leverage* mencerminkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Pernyataan dari Dewi (2016) menyoroti hubungan antara besarnya *leverage* perusahaan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai kepada pemegang saham. *Leverage* atau tingkat utang perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara tunai. Saat perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, sebagian besar dari laba yang diperoleh mungkin harus dialokasikan untuk membayar bunga dan pokok utang, sehingga menyisakan sedikit sumber dana untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Pernyataan dari Brigham (2017) mengenai pertumbuhan perusahaan menyoroti pentingnya mengukur perubahan total aset dari tahun ke tahun sebagai indikator untuk menilai

perkembangan suatu perusahaan. righam mendefinisikan pertumbuhan perusahaan sebagai perubahan total aset dari satu tahun ke tahun berikutnya. Total aset mencakup semua sumber daya yang dimiliki perusahaan, termasuk aset lancar dan aset tetap. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan atau peningkatan dalam total asetnya dari satu tahun ke tahun berikutnya. Aset perusahaan mencakup semua sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik itu aset lancar (seperti kas, piutang, dan inventaris) maupun aset tetap (seperti tanah, bangunan, dan peralatan). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset perusahaan, semakin besar kebutuhan pendanaan yang diperlukan untuk membiayai akuisisi baru, investasi dalam kapasitas produksi, peningkatan infrastruktur, atau pengembangan produk baru. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin perlu mencari sumber dana tambahan seperti pinjaman, emisi saham baru, atau penggunaan laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, laba yang dihasilkan mungkin akan lebih besar. Sebagian dari laba ini biasanya akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk mendukung kebutuhan modal perusahaan dalam melakukan investasi lebih lanjut atau untuk menghadapi risiko di masa depan.

Tabel 1. Data Dividen Perusahaan Sektor Energi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Dividen (Jutaan Rupiah)			
		2018	2019	2020	2021
1	AKRA	883.232	722.645	395.041	532.903
2	ELSA	37.071	69.079	89.119	74.725
3	PTBA	3.357.331	3.767.959	3.651.200	835.388
4	RUIS	3.850	4.620	4.620	3.850
5	ADRO	382.3873	3.823.873	1.412.136	7.089.068
6	BSSR	906.522	139.010	141.050	2.040.467
7	BYAN	197.070	4.170.300	940.333	4.280.700
8	GEMS	185.350	319.723	1.452.815	5.422.220
9	MBAP	638.104	194.614	489.657	555.593
10	MYOH	236.530	264.375	211.616	214.077
11	PSSI	46.727	34.634	26.712	43.373
12	RAJA	19.012	27.378	21.803	21.671
13	SHIP	4.933	40.011	41.437	94.346
14	TPMA	29.619	68.629	59.536	56.959

Sumber: Data Primer yang diolah, 2023

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa pada tahun 2018-2021 banyak perusahaan mengalami fluktuasi dalam pembagian dividen. Hanya perusahaan dengan kode SHIP yang mengalami kenaikan dalam pembagian dividen pada tahun 2018-2021. Pembagian dividen dengan nilai terbesar dilakukan oleh perusahaan dengan kode ADRO se besar Rp.7.089.068.000.000 pada tahun 2021. Naik turunnya nilai pembagian dividen seringkali terjadi termasuk pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Madyoningrum

et al., (2019) yang meneliti pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini adalah leverage berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian Cristna et al., (2021) yang meneliti pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga Penelitian ini beryujuan untuk mengetahui secara parsial pengaruh Likuiditas, leverage serta Pertumbuhan Perusahaan kepada Kebijakan Dividen serta pengaruh secara bersama variabel tersebut terhadap Kebijakan dividen.

KAJIAN PUSTAKA

Kebijakan Dividen

Sutrisno (2017) Kebijakan dividen mengacu pada keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dan seberapa besar yang akan ditahan untuk keperluan investasi atau kebutuhan modal perusahaan.. kebijakan dividen mengacu pada keputusan yang harus diambil oleh manajemen perusahaan mengenai alokasi laba yang diperoleh dalam satu periode. Secara khusus, keputusan ini mencakup apakah laba tersebut akan dibagikan seluruhnya kepada pemegang saham sebagai dividen, atau sebagian akan dibagikan sebagai dividen sementara sisanya akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk keperluan modal atau investasi perusahaan. Hal ini menyangkut pengelolaan aliran kas dan keputusan strategis perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya.. Semakin besarnya laba yang di tahan maka akan semakin sedikit jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham begitupun pula sebaliknya. Oleh karena itu lah kebijakan dividen menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan.

Dividen dikatakan sebagai kompensasi yang diterimakan oleh pemegang saham karena sudah menanamkan modal pada suatu perusahaan selain capital gain. Kebijakan dividen dianggap sebagai signal bagi para investor atau orang yang akan ber investasi untuk menilai baik buruknya suatu perusahaan. Dividen menjadi salah satu alasan para investor yang tertarik untuk berinvestasikan di pasar modal. Beberapa investor cenderung untuk ditanamkan dananya pada perusahaan dengan tingkat pembayaran dividen yang tinggi Sutrisno (2017).

Likuiditas

Pernyataan dari Munawir (2017) mengenai likuiditas menekankan pentingnya likuiditas bagi perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendek dan membiayai operasional mereka Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mengubah aset menjadi uang tunai atau aset yang dapat dengan mudah dijual untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ini mencerminkan seberapa cepat dan efisien perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang cukup kuat cenderung dapat membayar kewajiban keuangan jangka pendeknya, seperti hutang dagang, gaji karyawan, atau biaya operasional lainnya, tanpa kesulitan berarti. Ini menunjukkan stabilitas keuangan dan kemampuan manajemen dalam mengelola aliran kas perusahaan. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar, seperti kas, investasi yang mudah dicairkan, dan piutang yang akan segera diterima. Analisis likuiditas membantu manajemen dalam mengukur seberapa efisien modal kerja yang digunakan dalam operasional perusahaan, Anandasari (2019).

Leverage

Pernyataan dari Kasmir (2018) mengenai leverage menyoroti konsep penting tentang penggunaan rasio ini dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Leverage merujuk pada penggunaan utang oleh perusahaan untuk membiayai atau membeli aset-asetnya. Semakin besar utang yang digunakan,

semakin tinggi tingkat leverage perusahaan. Ini bisa mencakup pembelian aset tetap seperti pabrik atau peralatan, yang dibiayai melalui pinjaman bank atau obligasi. Leverage juga bisa mencakup biaya tetap seperti bunga pada utang atau beban penyusutan dari aktiva tetap. Biaya-biaya ini harus dibayar terlepas dari hasil operasional perusahaan. Pemahaman yang jelas tentang leverage membantu manajemen dan investor dalam mengukur tingkat risiko keuangan perusahaan, sementara pemahaman tentang keuntungan membantu dalam mengevaluasi kinerja operasional dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi pemegang saham. Dengan mempertimbangkan kedua aspek ini secara bersamaan, manajemen dapat mengelola risiko dengan lebih efektif dan investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih informasional.

Pertumbuhan Perusahaan

Pernyataan dari Brigham (2017) mengenai pertumbuhan perusahaan menyoroti pentingnya mengukur perubahan total aset dari tahun ke tahun sebagai indikator untuk menilai perkembangan suatu perusahaan. Brigham mendefinisikan pertumbuhan perusahaan sebagai perubahan total aset dari satu tahun ke tahun berikutnya. Total aset mencakup semua sumber daya yang dimiliki perusahaan, termasuk aset lancar dan aset tetap. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan atau peningkatan dalam total asetnya dari satu tahun ke tahun berikutnya. Aset perusahaan mencakup semua sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik itu aset lancar (seperti kas, piutang, dan inventaris) maupun aset tetap (seperti tanah, bangunan, dan peralatan). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset perusahaan, semakin besar kebutuhan pendanaan yang diperlukan untuk membiayai akuisisi baru, investasi dalam kapasitas produksi, peningkatan infrastruktur, atau pengembangan produk baru. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin perlu mencari sumber dana tambahan seperti pinjaman, emisi saham baru, atau penggunaan laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, laba yang dihasilkan mungkin akan lebih besar. Sebagian dari laba ini biasanya akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk mendukung kebutuhan modal perusahaan dalam melakukan investasi lebih lanjut atau untuk menghadapi risiko di masa depan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Tingkat likuiditas perusahaan merupakan indikator penting dari kesehatan keuangan jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung memiliki cadangan kas yang cukup untuk menghadapi situasi darurat atau penurunan tiba-tiba dalam arus kas. Anandarsi (2019) menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen dibayar dengan menggunakan kas dan bukan laba ditahan oleh Karena itu perusahaan harus memiliki kas untuk membayar dividen. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik memungkinkan pembayaran dividen dengan baik pula. Dengan beberapa penjelasan tersebut, maka berikut hipotesis yang diajukan:

H_1 : Likuiditas diduga berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Kasmir (2018) Leverage merujuk pada rasio atau ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa besar utang yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai aset-asetnya. Leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai operasinya. Leverage tidak hanya mencakup utang jangka panjang, tetapi juga bisa mencakup utang jangka pendek yang diperhitungkan dalam analisis keuangan. Nilai leverage akan kecil apabila utang perusahaan kecil. Lestari & Nuzula (2017) menyatakan pemanfaatan leverage mampu meningkatkan pengembalian modal saat perusahaan bisa diperolehnya pendapatan yang lebih besar dari pada beban yang harus dibayar. Penggunaan utang dapat meningkatkan laba perusahaan karena bunga yang dibayar atas utang sering kali lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang diharapkan dari penggunaan dana sendiri. Dengan menggunakan utang untuk membiayai investasi atau ekspansi, perusahaan dapat meningkatkan pendapatan dan laba

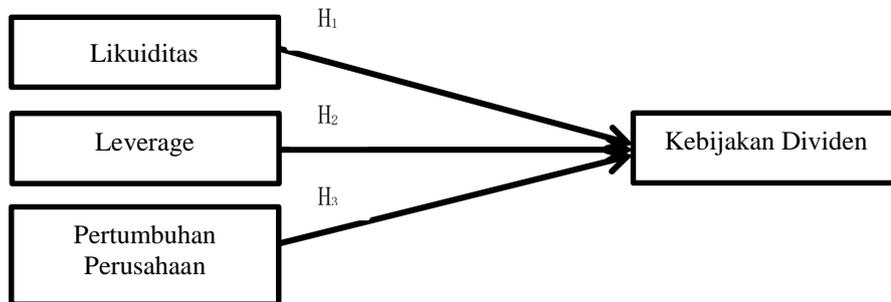
lebih dari yang dapat dicapai hanya dengan modal sendiri.. Dengan beberapa penjelasan tersebut, maka berikut hipotesis yang diajukan:

H₂ : Leverage diduga berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Perbedaan dari nilai total aset perusahaan setiap tahunnya mencerminkan pertumbuhan perusahaan. Prastya (2020) menggarisbawahi hubungan antara tingkat pertumbuhan perusahaan dan kebutuhan dana untuk biaya ekspansi. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk mendukung ekspansi tersebut. Dana ini dapat digunakan untuk investasi dalam infrastruktur baru, peningkatan kapasitas produksi, pengembangan produk baru, atau ekspansi geografis. Pertumbuhan perusahaan yang baik menjadi visi yang diharapkan oleh pihak internal ataupun eksternal perusahaan seperti investor, kreditur dan pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nai (2022). Dengan beberapa penjelasan tersebut, maka berikut hipotesis yang diajukan:

H₃ : Pertumbuhan Perusahaan diduga berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.



Gambar 1. Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Dengan kerangka penelitian di lakukan dengan menguji hipotesis (*hypotesis testing*) yang mana dijadikan sebagai penguji pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Serta jenis hubungan-antar variable yang digunakan yaitu penelitian-korelasi (*correlation*) yang menerangkan variabel-variabel masalah yang saling terhubung. Dengan indikator pengukuran sebagai berikut : Kebijakan Dividen (Y) Rumus yang digunakan untuk menghitung *dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu $DPR = \text{Pembayaran Deviden} / \text{Laba Bersih}$ (Sutrisno, 2017). Likuiditas (X₁) dapat dihitung dengan menggunakan rumus yaitu dengan rumus $CR = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$ (Munawir, 2017). *Leverage* (X₂) Rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) yaitu $DER = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas}$ (Kasmir, 2018). Pertumbuhan Perusahaan (X₃) dicari dengan rumus yaitu: $\text{Growth} = \text{Total Aset } t - \text{Total Aset } (t-1) / \text{Total Aset } (t-1)$ (Brigham, 2017).

Data yang digunakan bersifat *cross-sectional* yang dimana data di kumpulkan dalam 1 waktu tertentu dan hanya akan digunakan dalam sesekali periode tertentu dengan motode *purposive sampling*. Dengan jumlah Populasi 70 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2018- 2021, terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan diantaranya: (1) Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2021, (2) Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan keuangan di BEI secara berturut-turut periode 2018-2021, (3) Perusahaan sektor energi yang membagikan dividen secara berturut-turut periode 2018- 2021, dan (4) Perusahaan sektor energi yang mendapatkan, laba secara berturut-turut periode 2018-2021. Maka digunakan sampel sebanyak 56 data penelitian. Dengan penggunaan uji asumsi klasik, analisis data menggunakan statistik deskriptif dan analisis linier berganda dengan alat analisis menggunakan SPSS 24.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
CR	56	,68	6,72	2,0563	1,31893
DER	56	,17	1,95	,8077	,48234
<i>GROWTH</i>	56	-,13	,67	,1388	,18219
DPR	56	,03	2,02	,5523	,41484
<i>Valid N (listwise)</i>	56				

Sumber : Data Primer yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa :

Kebijakan Dividen (DPR)

DPR (*Dividend Payout Ratio*) berkisar antara 2,60 hingga 202,43 dalam sampel penelitian ini. Rentang ini mencakup nilai terendah (2,60) dan nilai tertinggi (202,43) dari DPR yang diamati dalam sampel tersebut. rata-rata DPR dalam sampel adalah sekitar 55,1993, sedangkan standar deviasinya adalah sekitar 41,53391. Standar deviasi mengukur seberapa jauh nilai-nilai DPR tersebar dari rata-ratanya. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan bahwa sebagian besar nilai DPR dalam sampel cenderung berada cukup dekat dengan rata-rata. Hal ini juga menunjukkan bahwa tidak ada variasi yang besar antara nilai DPR terendah dan tertinggi dalam sampel. Standar deviasi yang lebih kecil menunjukkan bahwa sebagian besar nilai DPR dalam sampel berada dalam kisaran yang relatif dekat dengan rata-rata (55,1993). Ini bisa mengindikasikan bahwa distribusi nilai DPR tidak terlalu tersebar atau tidak ada nilai DPR yang sangat ekstrem (seperti outlier) yang jauh dari rata-rata.

Likuiditas (CR)

Nilai CR (*Current Ratio*) dalam sampel penelitian ini berkisar antara 67,92 hingga 671,69. Rentang ini mencakup nilai terendah (67,92) dan nilai tertinggi (671,69) dari CR yang diamati dalam sampel tersebut. Rata-rata CR dalam sampel adalah sekitar 205,6391, dengan standar deviasi sekitar 131,84877. Standar deviasi mengukur seberapa jauh nilai-nilai CR tersebar dari rata-ratanya. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean (rata-rata) menunjukkan bahwa sebagian besar nilai CR dalam sampel cenderung berada cukup dekat dengan rata-rata. Standar deviasi yang lebih kecil menunjukkan bahwa sebagian besar nilai CR dalam sampel berada dalam kisaran yang relatif dekat dengan rata-rata (205,6391). Ini mengindikasikan bahwa distribusi nilai CR tidak terlalu tersebar atau tidak ada nilai CR yang sangat ekstrem yang jauh dari rata-rata.

Leverage (DER)

Nilai DER (*Debt-to-Equity Ratio*) dalam sampel penelitian ini berkisar antara 16,62 hingga 194,70. Rentang ini mencakup nilai terendah (16,62) dan nilai tertinggi (194,70) dari DER yang diamati dalam sampel tersebut. Rata-rata DER dalam sampel adalah sekitar 80,7391, dengan standar deviasi sekitar 48,21872. Standar deviasi mengukur seberapa jauh nilai-nilai DER tersebar dari rata-ratanya. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean (rata-rata) menunjukkan bahwa sebagian besar nilai DER dalam sampel cenderung berada cukup dekat dengan rata-rata. Standar deviasi yang lebih kecil menunjukkan bahwa sebagian besar nilai DER dalam sampel berada dalam kisaran yang relatif dekat dengan rata-rata (80,7391). Ini mengindikasikan bahwa distribusi nilai DER tidak terlalu tersebar atau tidak ada nilai DER yang sangat ekstrem yang jauh dari rata-rata.

Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Nilai *Growth* dalam sampel penelitian ini berkisar antara -12,73 hingga 67,23. Rentang ini mencakup nilai terendah (-12,73) dan nilai tertinggi (67,23) dari *Growth* yang diamati dalam sampel tersebut. Rata-rata *Growth* dalam sampel adalah sekitar 13,8257, dengan standar deviasi sekitar 18,21872. Standar deviasi mengukur seberapa jauh nilai-nilai *Growth* tersebar dari rata-ratanya. Standar deviasi yang lebih besar dari mean (rata-rata) menunjukkan bahwa data *Growth* dalam sampel memiliki variasi yang cukup besar. Ini menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara nilai-nilai *Growth* yang diamati, dan bisa menunjukkan adanya data yang terlalu ekstrim (*outlier*). Standar deviasi yang tinggi dari mean menunjukkan bahwa sebagian besar nilai *Growth* dalam sampel tersebar jauh dari rata-rata (13,8257). Hal ini bisa disebabkan oleh adanya data yang ekstrim atau *outlier* yang mempengaruhi sebaran data secara keseluruhan.

Uji Normalitas

Uji Kolmogorov-Smirnov adalah salah satu uji statistik non-parametrik yang digunakan untuk menguji apakah sebuah sampel data berasal dari populasi dengan distribusi tertentu, misalnya distribusi normal. Ini dapat digunakan ketika asumsi distribusi data tidak terpenuhi atau ketika kita tidak memiliki informasi yang cukup mengenai distribusi populasi. Nilai *p-value* menunjukkan tingkat signifikansi statistik dari hasil uji. Jika *p-value* lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya (biasanya 0,05 atau 5%), maka tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol bahwa data terdistribusi secara normal. Dalam kata lain, data tersebut terdistribusi normal, artinya sebaran distribusi data memenuhi asumsi klasik.

Tabel 3. Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
<i>Unstandardized Residual</i>		
N	56	
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	25,11561673
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,115
	<i>Positive</i>	,115
	<i>Negative</i>	-,068
<i>Test Statistic</i>	,115	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,065 ^c	
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		
<i>c. Lilliefors Significance Correction.</i>		

Sumber: Data primer yang diolah, 2023

Dengan demikian, berdasarkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,065, dapat menganggap bahwa data residual dalam model regresi memenuhi asumsi klasik normalitas. Namun, penting untuk diingat bahwa ini adalah salah satu dari beberapa uji yang dapat digunakan untuk menguji normalitas data, dan hasilnya dapat dipengaruhi oleh ukuran sampel dan bentuk distribusi data. Karena nilai *p-value* (0,065) lebih besar dari 0,05, maka tidak memiliki cukup bukti untuk menolak hipotesis nol. Oleh karena itu, berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov ini dapat disimpulkan bahwa data residual dari model regresi cenderung mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah keadaan di mana terdapat hubungan kuat atau perfek antara variabel independen dalam model regresi. Ini dapat menyebabkan masalah dalam interpretasi koefisien

regresi karena sulit untuk menentukan kontribusi masing-masing variabel secara terpisah terhadap variabel dependen. Jika nilai VIF suatu variabel kurang dari 10, ini dianggap tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas yang signifikan. Toleransi adalah kebalikan dari VIF (1/VIF). Toleransi yang rendah ($< 0,1$) menunjukkan adanya multikolinieritas yang signifikan.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CR	,660	1,516
	DER	,676	1,479
	GROWTH	,775	1,290

a. *Dependent Variable: DPR*

Sumber : Data primer yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui nilai VIF masing-masing sebesar Likuiditas (1,516) < 10 , Leverage (1,479) < 10 , Pertumbuhan Perusahaann (1,290) < 10 dan nilai *tolerance* 0,660, 0,676, 0,775 $> 0,1$. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji *Heteroskedastisitas* varians variabel *independent* adalah kontans untuk tiap-tiap nilai tertentu variabel *independent* (*homokedastisitas*). Model regresi yang bagus adalah tidak terjadi *heteroskedastisitas*.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	51,564	53,562		,963	,340
	CR	,035	,029	,194	1,188	,241
	DER	,103	,059	,280	1,734	,089
	GROWTH	-,277	,160	-,260	-1,727	,090

a. *Dependent Variable: ABRESID*

Sumber : Data primer yang diolah 2023

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui nilai signifikansi masing-masing Likuiditas 0,241, Leverage 0,089, dan Pertumbuhan Perusahaan 0,090, yang artinya seluruh variabel bebas dalam penelitian ini memiliki nilai signifikan $> 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah kondisi di mana terdapat korelasi antara kesalahan (residuals) dari model regresi pada satu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Ini menunjukkan adanya pola atau hubungan antara observasi yang berurutan dalam waktu. Uji Durbin-Watson (DW Test) adalah salah satu metode untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi dalam model regresi. Prosedur uji ini menghasilkan nilai statistik Durbin-Watson (DW), yang dapat berada dalam rentang antara 0 dan 4. Nilai DW mendekati 2 menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi. Nilai DW yang mendekati 0 atau 4 mengindikasikan adanya autokorelasi. Nilai DW yang berada di

antara 0 dan 2 menunjukkan adanya autokorelasi positif. Nilai DW yang berada di antara 2 dan 4 menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Tabel. 6 Hasil Uji Durbin Watson

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,610 ^a	,373	,310	26,34148	1,965

a. Predictors: (Constant), FIRMSIZE, CR, GROWTH, ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data primer yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji *Durbin Watson* diatas, nilai *Durbin Watson* menunjukkan angka 1,965 dengan jumlah k = 5, n = 56. Karena nilai Durbin-Watson (1,965) berada di antara dU dan 4-dU, yaitu antara 1,7678 dan 2,2322, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan adanya autokorelasi positif atau negatif pada model regresi ini. Secara praktis, ini berarti bahwa residual dari model regresi tidak menunjukkan pola autokorelasi yang signifikan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-181,215	87,792		-2,064	,044
	CR	,119	,048	,343	2,490	,016
	DER	,041	,097	,057	,422	,675
	GROWTH	-,726	,263	-,352	-2,765	,008

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data primer yang diolah, 2023

Sesuai tabel 7, maka didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -181,215 + (0,119)X_1 + (0,041)X_2 + (-0,726)X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan dari model regresi linier berganda tersebut maka dapat dilihat nilai konstansta -181,215 berarti bahwa manakala tidak adanya variabel likuiditas (CR), leverage (DER), pertumbuhan perusahaan (Growth) maka kebijakan dividen (DPR) yang merupakan variabel terikat (Y) besarnya adalah -181,215. Nilai koefisien variabel likuiditas 0,119 berarti bahwa tiap-tiap peningkatan 1 satuan likuiditas (CR), maka kebijakan dividen (DPR) akan mengalami peningkatan sebesar 0,119 satuan. Variabel leverage 0,041 berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan leverage (DER), maka kebijakan dividen (DPR) akan mengalami peningkatan sebesar 0,041 satuan. Variabel pertumbuhan perusahaan -0,726 berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan pertumbuhan perusahaan (Growth), maka kebijakan dividen (DPR) akan mengalami penurunan sebesar -0,726 satuan.

Uji Hipotesis

Uji F (Uji Goodness of Fit)

Tabel. 8 Hasil Uji F (Uji Goodness of Fit)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20601,052	5	4120,210	5,938	,000 ^b
	Residual	34693,681	50	693,874		
	Total	55294,733	55			

a. *Dependent Variable:* DPR

b. *Predictors:* (Constant), *FIRMSIZE*, *DER*, *GROWTH*, *CR*, *ROE*

Sumber : Data primer yang diolah 2023

Nilai F-hitung (5,938) lebih besar dari nilai F-tabel (2,40) pada taraf signifikansi 0,05. Nilai signifikansi (0,000) kurang dari 0,05, yang menunjukkan bahwa perbedaan antara kelompok-kelompok (CR, DER, dan Growth) dalam model regresi tidak terjadi secara kebetulan. Berdasarkan hasil uji F ini, kita dapat menyimpulkan bahwa likuiditas (CR), leverage (DER), dan pertumbuhan perusahaan (Growth) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Artinya, variabel-variabel tersebut memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan variasi kebijakan dividen dalam model regresi yang uji. Penelitian ini menjelaskan bahwa Likuiditas, Leverage serta Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap kebijakan Dividen. Benar, pernyataan tersebut mencerminkan hubungan antara likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar untuk menutup utang lancar. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup aset lancar atau dapat dengan mudah mengonversi asetnya menjadi uang tunai yang dibutuhkan untuk membayar kewajiban lancarnya, seperti hutang yang jatuh tempo dalam waktu dekat. Dengan likuiditas yang optimal, perusahaan dapat menghadapi tantangan finansial atau kebutuhan kas tanpa harus mengalami kesulitan atau risiko likuiditas. Ini memberikan kepercayaan kepada pihak kreditur, investor, dan pemangku kepentingan lainnya bahwa perusahaan mampu mengelola risiko keuangan dengan baik dan memiliki stabilitas keuangan yang kuat. Likuiditas yang optimal juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menjalankan operasi bisnisnya secara efisien dan merespons perubahan pasar dengan lebih cepat. Ini bisa berdampak positif pada kinerja keuangan secara keseluruhan dan mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin optimal pula kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar untuk memenuhi kewajiban keuangan yang mendesak. Leverage atau tingkat utang perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor secara signifikan. Dengan menggunakan utang, perusahaan dapat memperbesar modal yang tersedia untuk menghasilkan aset perusahaan. Leverage yang dipergunakan secara efektif dapat meningkatkan potensi pertumbuhan perusahaan dengan memberikan akses tambahan terhadap sumber pendanaan untuk investasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan. Namun, tingkat leverage yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yang dapat menjadi keprihatinan bagi investor. Oleh karena itu, investor cenderung memperhatikan tingkat leverage dalam mengevaluasi risiko investasi mereka. Pertumbuhan yang stabil dan berkelanjutan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki strategi yang baik dalam mengembangkan bisnisnya. Pertumbuhan dapat diukur melalui peningkatan pendapatan, ekspansi pasar, diversifikasi produk, atau akuisisi perusahaan. Pertumbuhan yang baik bisa meningkatkan pandangan investor terhadap perusahaan karena menunjukkan potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa depan dan memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

Koefisien Determinasi (R²)

Nilai koefisien determinasi (*R-squared*) mengindikasikan persentase variasi dari variabel

kebijakan dividen (DPR) yang dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel-variabel likuiditas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan dalam model regresi Berikut Hasil Uji koefisiensi Determinasi dapat dilihat pada tabel 9 :

Tabel 9. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,610 ^a	,373	,310	26,34148

a. Predictors: (Constant), FIRMSIZE, DER, GROWTH, CR, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data primer yang diolah 2023

Berdasarkan tabel 9, dapat diketahui bahwa Analisis koefisien determinasi (*R-squared*) sebesar 0,310 atau 31% menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan dalam penelitian (seperti likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan) secara bersama-sama menjelaskan sekitar 31% variasi dari variabel terikat, yaitu kebijakan dividen (DPR). Sisanya, sebesar 69%, merupakan variasi dari DPR yang dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t-test memiliki tujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independent secara parsial terhadap variabel dependent, sekaligus untuk menjawab hipotesis pertama, kedua dan ketiga dengan taraf kesalahan 0.05 atau 5% dengan *level of significance* 95%.

Tabel 10. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-181,215	87,792		-2,064	,044
	CR	,119	,048	,343	2,490	,016
	DER	,041	,097	,057	,422	,675
	GROWTH	-,726	,263	-,352	-2,765	,008

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data primer yang diolah 2023

Pada Tabel 10 diatas diketahui hasil masing – masing uji t. Berdasarkan rumus $df = (N-k-1)$ maka hasil t tabel untuk $(56-5-1) = 50$ pada tingkat derajat kepercayaan 5% (uji 2 arah) diperoleh t tabel = 2,00856. Berdasarkan tabel 11 hasil uji t (uji parsial) maka:

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t hitung variabel *likuiditas* (CR) terhadap Kebijakan dividen (DPR) sebesar 2,490, nilai t tabel yaitu 2,00856 dan nilai *signifikansi likuiditas* (CR) $0,016 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Pernyataan tersebut menyiratkan bahwa hasil pengujian menunjukkan adanya hubungan positif antara tingkat likuiditas perusahaan dengan jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Likuiditas dalam konteks keuangan perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mengonversi aset menjadi uang tunai dengan cepat tanpa menimbulkan kerugian

signifikan. Dengan kata lain, hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan (misalnya, kemampuan untuk mengumpulkan uang tunai dari penjualan aset atau piutang dengan cepat), semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Ini dapat disebabkan oleh kepercayaan bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang cukup untuk mendukung pembayaran dividen secara konsisten. Dengan kata lain H_{a2} diterima didalam penelitian ini. Penelitian ini mendukung dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Purnawati (2019), Estuti et al., (2020) dan Ndeo (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t hitung variabel *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,422, nilai t tabel yaitu 2,00856 dan nilai signifikansi *leverage* (DER) $0,675 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Meskipun *leverage* tidak secara langsung menentukan kebijakan dividen, hubungan antara *leverage*, kestabilan keuangan, dan kebijakan dividen bisa kompleks dan tergantung pada kondisi spesifik dari masing-masing perusahaan. Namun, secara umum, *leverage* yang tinggi cenderung membatasi fleksibilitas perusahaan dalam hal pembayaran dividen. Dengan kata lain H_{a3} ditolak dalam penelitian ini. sejalan dengan penelitian Saputro et al., (2022) dan Afriani (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t hitung variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar -2,765, nilai t tabel yaitu 2,00856 dan nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan (*Growth*) $0,008 < 0,05$ maka bisa disimpulkan apabila pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Pernyataan tersebut menyiratkan bahwa hasil pengujian menunjukkan adanya hubungan antara tingkat pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen yang dipilih oleh perusahaan. Secara khusus, jika sebuah perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, hal ini dapat mengharuskannya untuk mengalokasikan dana tambahan untuk membiayai operasional dan ekspansi bisnis. Beberapa alasan mengapa perusahaan mungkin memilih untuk menahan sebagian laba daripada membagikannya sebagai dividen dalam konteks pertumbuhan yang tinggi seperti Kebijakan Investasi dan Menciptakan Nilai Jangka Panjang. Dengan kata lain H_{a4} diterima di dalam penelitian ini. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nai (2022), Wahyuni (2021) dan Afriani (2019) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis data, maka diperoleh kesimpulan bahwa: Likuiditas berpengaruh signifikan pada Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor energi. Hal ini dibuktikan dari perolehan t hitung sebesar 2,490 dan t tabel 2,00856 dengan nilai signifikansi $0,016 < 0,05$. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi. Hal ini dibuktikan dari perolehan t hitung sebesar 0,422 dan t tabel 2,00856 dengan nilai signifikansi $0,675 > 0,05$. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi. Hal ini dibuktikan dari perolehan t hitung sebesar -2,765 dan t tabel 2,00856 dengan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Keterbatasan Penelitian ini hanya pada perusahaan sektor energi dan rentang waktu yang singkat (4 Tahun) memiliki beberapa implikasi yang perlu dipertimbangkan seperti Keterbatasan Reprasantasi Sektor dan rentan waktu di tambah. Keterbatasan jumlah sampel dalam penelitian dapat mempengaruhi validitas dan generalisasi temuan yaitu sebanyak 14

perusahaan. Penelitian ini hanya meneliti Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan. Masih adanya faktor lain yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen, misalnya arus kas bebas, struktur modal, kesempatan investasi. Bagi calon investor sebaiknya memperhatikan faktor leverage walaupun dalam penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen untuk mengetahui sejauh mana perusahaan didanai oleh utang. Saran untuk pengembangan penelitian berikutnya mengenai kebijakan dividen melalui penambahan jumlah sampel, penambahan sektor perusahaan, dan variabel bebas lainnya adalah sangat relevan untuk meningkatkan kedalaman dan generalisabilitas temuan

DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, F. (2019). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*.
- Anandasari, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth*, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017). Skripsi. Universitas Semarang.
- Ayuningthias, B. (2019). Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Properti, *Real Estate* Dan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017). *E-Proceeding of Management*.
- Azizah, Riana, & Purnama. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*.
- Bawamenewi dan Arifiyeni. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*.
- Brigham. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Cristna, Jakline, & Delfina. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Sosek : Jurnal Sosial Dan Ekonomi*.
- Devi Elana. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akutansi*.
- Dewi dan Ni Ketut Muliati. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Akutansi Dan Keuangan*.
- Estuti, Silvia, & Wachidah. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Capital Volume 2*.
- Fahmi Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media Jakarta.
- Febrianti Dwi dan Zulvia Yolanda Fitri. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20* (Cetakan VI). Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hair. (2014). *Multivariate Data Analysis, New International Edition*. New Jersey : Pearson.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. CAPS (*Center for Academic Publishing Service*), Yogyakarta.
- Husein Umar. (2017). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis*. Rajawali, Jakarta.
- Jogiyanto Hartono. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE, Yogyakarta.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada, Jakarta. Lestari dan

- Nila Firdausi. (2017). Analisis Pengaruh *Financial Leverage* Dan Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015). Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya.
- Mnune dan Ida Bagus Anom. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Munawir. (2017). Analisa Laporan Keuangan. Liberty, Yogyakarta.
- Nai, N. L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Religion Education Social Laa Roiba Journal Reslaj*.
- Ndeo, S. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). Jimek : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi.
- Nurdin dan Sri Hartati. (2019). Metodologi Penelitian Sosial. Media Sahabat Cendekia, Surabaya.
- Prastya dan Fitri Yani Jalil. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini.
- Prihadi. (2015). Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK. PPM, Jakarta.
- Ratnasari dan Ni Ketut Purnawati. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Saidy, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Kasus Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2012-2015). Skripsi. Universitas Stikubank.
- Samrotun. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta.
- Saputro dan Intan Immanuela. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017- 2019. Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta, Bandung.
- Sujana. (2017). Pasar Modal yang Efisien. Jurnal Pendidikan Ekonomi, 5(2), 33– 40.
- Sukamulja, S. (2017). Pengantar Pemodelan Keuangan Dan Analisis Pasar Modal (Edisi 1). Andi Offset, Yogyakarta.
- Sukirno Sadono. (2013). Makro Ekonomi Teori Pengantar (Edisi III). PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. E- Jurnal Ekonomi, 7(6), 3172–3200.
- Sutrisno. (2017). Manajemen Keuangan. Ekonisia, Yogyakarta.
- Suwardika dan Mustanda. (2017). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. E- Jurnal Manajemen Unud, 6(3), 1248–1277.
- Tandelilin, E. (2015). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Kanisius, Yogyakarta.
- Umi Mardiyati, G. N. A. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), 3(1), 1–17.
- Wahyuni, E. S. (2021). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Universitas Budi Luhur, 10(1), 46–55.
- 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.
- Wulandari, Aidah, Vaudiana, & Rohotni. (2022). Pengaruh Likuiditas, *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Growth*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(01), 211–224.
- Zulkifli dan Latifah. (2021). Pengaruh *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 8(1), 17–27.