

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1. Latar Belakang Masalah

Energi merupakan komponen penting dalam menjalankan aktivitas perekonomian, baik untuk kebutuhan konsumsi maupun untuk aktivitas produksi di berbagai sektor perekonomian (Pratiwi, 2021). Sektor energi memiliki peran yang krusial dalam memajukan Indonesia melalui sejumlah kontribusi strategisnya dan sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi. Sebagai sumberdaya alam, energi harus dimanfaatkan sebesar-besarnya bagi kemakmuran masyarakat (Syahira, 2024). Dengan memanfaatkan kekayaan sumber daya alam, terutama minyak dan gas, Indonesia dapat mengukuhkan ketahanan energinya.

Dalam beberapa waktu terakhir indeks saham sektor energi (*IDX Energy*) menunjukkan adanya daya tarik yang kuat untuk para investor. Hal tersebut terlihat dari kinerja beberapa entitas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mencatatkan pertumbuhan impresif dengan performa tertinggi mencapai 28,01% sepanjang tahun 2024 (Kontan, 2025). Sektor energi juga mencatat berbagai kinerja positif sepanjang tahun tersebut. Sementara itu, mengacu pada pernyataan Bahlil Lahadalia yaitu Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) (2024) menjadi tahun pencapaian penting bagi kementerian yang dipimpinnya. Beberapa keberhasilan yang diraih antara lain realisasi investasi di sektor ESDM, peningkatan Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP), tercapainya *target lifting* minyak maupun gas bumi, peningkatan pemanfaatan gas maupun batu bara dalam negeri, penurunan emisi di sektor energi, serta peningkatan produksi biodiesel (ESDM, 2025).

Sektor energi menempati posisi strategis sebagai penggerak roda perekonomian nasional. Keberlangsungan bisnis dalam sektor ini terjamin melalui perjanjian berkelanjutan serta kebutuhan pasar yang terus menerus, sehingga perusahaan mampu mendistribusikan keuntungan bagi para

investor (Khoirul, 2025). Meski demikian, naik-turunnya nilai jual dan situasi pasar yang tidak menentu bisa berdampak pada pengambilan keputusan tingkat manajemen, terutama dalam menyeimbangkan antara menjaga arus kas dan pembagian dividen. Selain itu, kebutuhan investasi yang besar dalam eksplorasi dan pengembangan menuntut perusahaan untuk secara hati-hati mempertimbangkan sumber pembiayaan mereka, baik melalui utang maupun ekuitas, sambil mengelola risiko yang terkait dengan perubahan regulasi dan harga.

Sejumlah saham di sektor energi diperkirakan memiliki prospek bagus pada tahun 2021. Saham sektor energi akan melanjutkan kinerja positif pada tahun 2020. Dikarenakan indeks saham sektor energi sepanjang tahun 2020 mencatatkan kinerja paling baik di bandingkan indeks sektor lainnya, yakni dengan kenaikan 24,65% (Kontan, 2020). Dikarenakan Indonesia memperoleh manfaat dari peningkatan harga komoditas. Hal ini sejalan dengan pemulihan ekonomi yang terjadi di china. Sebagaimana diketahui, china adalah konsumen komoditas terbesar dunia karena menjadi pusat utama manufaktur global (Kontan, 2020).

Saham sektor energi turut menompang kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setelah sektor ini mencatat kenaikan 26,58% sejak awal tahun. Tren kenaikan tersebut didorong oleh harga Batubara (Kontan, 2021). Di sepanjang tahun 2024, sektor yang berkinerja terbaik adalah sektor energi, sektor properti dan real estate, serta sektor kesehatan (Kontan, 2024). Perusahaan yang terdampak salah satunya yaitu PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO) mencatatkan mengalami penurunan pendapatan dan laba bersih sepanjang tahun 2024. ADRO mencetak laba bersih sebesar \$1,38 triliun (Bisnis.com, 2025).

Mengutip laporan keuangan perusahaan, ADRO melaporkan penurunan pendapatan sebesar 2,66% secara tahunan pada 2024. Pendapatan ADRO berkurang dari \$2,13 miliar pada tahun 2023 menjadi \$2,07 miliar pada tahun 2024. Peningkatan laba yang cukup signifikan pada tahun 2021 yaitu sebesar \$548,99 dibandingkan tahun lalu dengan jumlah \$158,505 tahun 2020 menjadi \$1,028,593 tahun 2021. Penurunan

pendapatan ADRO dikarenakan beban pokok yang turun sebesar 4,97% menjadi \$1,2 miliar, dari sebelumnya sebesar \$1,26 miliar pada 2023. Adapun laba bruto ADRO naik 0.73% menjadi \$873,9 juta pada 2024, dari sebelumnya sebesar \$867,6 juta pada 2023 (Bisnis.com, 2025).

Kondisi ini berpotensi mendorong perusahaan untuk mengambil langkah konservatif dalam pembagian dividen, seperti menurunkan atau menahan distribusi dividen guna menjaga kestabilan arus kas dan mendukung kebutuhan operasional di tengah fluktuasi harga komoditas. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal perusahaan, tidak semata oleh tren positif sektor industri.

Pasar modal memegang peranan penting dalam mendorong perusahaan yang telah go publik untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan keuangan dimasyarakat untuk memahami pentingnya berinvestasi dengan cara yang bijak. Pada akhir Desember 2024 diketahui perusahaan yang tercatat menjadi 942 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat dari tahun sebelumnya yang hanya sebanyak 901 perusahaan, 822 perusahaan yang tercatat pada tahun 2022 dan terdapat 765 perusahaan perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2021.

Dalam berinvestasi, investor dihadapkan oleh ketidakpastian dan berbagai macam risiko. Kinerja perusahaan secara umum biasanya akan direpresentasikan dalam laporan keuangan. Kinerja perusahaan merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan oleh entitas untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba (Tamsil & Esra, 2020). Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang (Tamsil & Esra, 2020).

Perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan tersebut dapat terwujud apabila perusahaan memaksimalkan kebijakan salah satunya kebijakan dividen sehingga dapat memaksimumkan pertumbuhan harga saham di masa

mendatang (Febrianty, 2023). Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai kompensasi atas risiko investasi yang mereka tanggung. Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan dihadapkan pada dilema antara memberikan pengembalian kepada pemegang saham atau mempertahankan laba untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme penyeimbang dalam pengambilan keputusan manajerial, guna menjaga kepercayaan pemegang saham sekaligus memastikan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan (Reza & Puspa., 2025).

Dalam suatu emiten kebijakan bagi-bagi dividen merupakan momen yang sangat ditunggu dalam pasar modal (Sari & Amah, 2019). Dividen merupakan laba yang didapatkan oleh perusahaan yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham. Perumusan kebijakan dividen merupakan hasil dari keputusan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, dimana akan menentukan apakah laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham atau dijadikan sebagai laba ditahan (Rosydah et al., 2023). Investor tidak hanya berfokus pada keuntungan dari kenaikan harga saham, tetapi juga mengharapkan pendapatan melalui pembagian dividen.

Investor yang berorientasi pada keuntungan jangka pendek cenderung mengincar keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli ke harga jual saham (Hery, 2020). Sebaliknya, investor yang berorientasi pada pendapatan jangka panjang lebih tertarik pada stabilitas dividen. Stabilitas dividen seringkali dianggap oleh beberapa investor lebih menarik dibandingkan besaran dividen yang tinggi, karena dapat mencerminkan konsistensi yang dilakukan perusahaan dalam membagikan laba serta kemampuannya menjaga pertumbuhan yang positif (Febrianty, 2023). Perusahaan yang secara rutin membagikan dividen menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba yang tinggi serta komitmen terhadap para pemegang saham. Berikut merupakan jumlah data perusahaan sektor energi periode tahun 2020-2024 yang membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Tabel 1. 1 Jumlah Perusahaan Sektor Energi yang tidak membagikan dividen tahun 2020-2024

Tahun	Perusahaan yang tidak membagikan dividen	Perusahaan yang membagikan dividen
2020	63	22
2021	64	22
2022	55	30
2023	51	34
2024	51	34

Sumber : Annual Report, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan tabel di atas perkembangan jumlah perusahaan sektor energi yang membagikan dan tidak membagikan dividen selama periode 2020–2024. Dalam kurun waktu tersebut, jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen secara konsisten lebih tinggi dibandingkan yang membagikan dividen. Meskipun demikian, terdapat tren positif pada tahun 2022 hingga 2024, di mana jumlah perusahaan yang membagikan dividen meningkat dari 22 perusahaan (2021) menjadi 34 perusahaan (2023–2024).

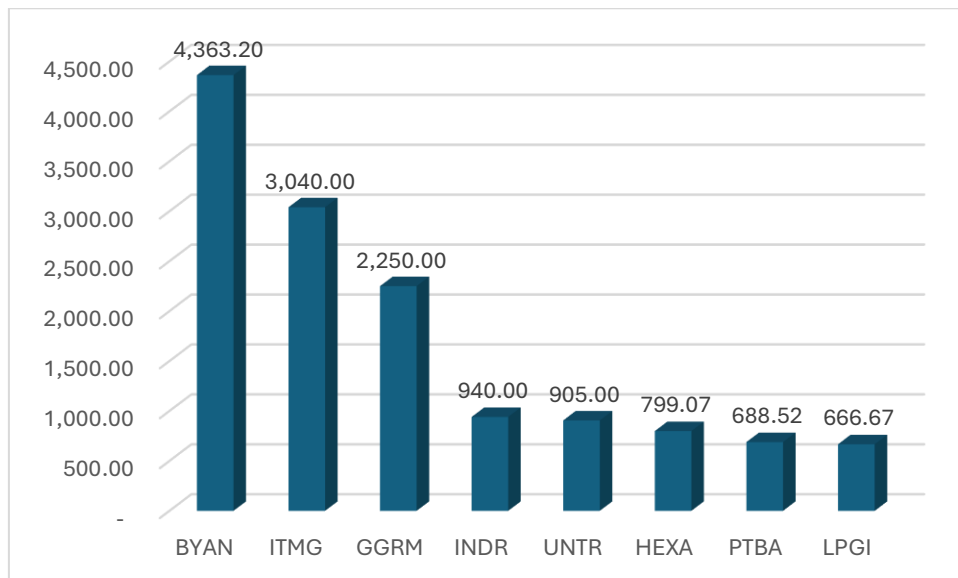
Peningkatan jumlah perusahaan yang membagikan dividen dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa semakin banyak perusahaan di sektor energi yang mengalami kinerja keuangan yang sehat (Marry ets al., 2021). Ini menjadi indikator positif bagi investor, bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dan memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Sebaliknya, masih tingginya jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen (lebih dari 50% setiap tahun) menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan di sektor energi masih dalam fase reinvestasi, pemulihan, atau menghadapi tekanan finansial. Hal ini mencerminkan bahwa investor tetap harus berhati-hati dan tidak hanya mengandalkan dividen sebagai satu-satunya pertimbangan (Audina, 2023).

Fenomena ini penting bagi investor karena kebijakan dividen dapat menjadi sinyal manajemen mengenai prospek dan stabilitas perusahaan. Menurut teori sinyal, pembagian dividen menunjukkan optimisme manajemen terhadap laba di masa mendatang dan dapat meningkatkan kepercayaan investor (Narayanti & Gayatri, 2020). Di sisi lain, perusahaan yang tidak membagikan dividen dapat memunculkan persepsi negatif tentang kinerja atau stabilitas keuangannya. Dividen akan dibagikan setelah disetujui oleh para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pembagian dividen suatu Perseroan Terbatas (PT) di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) serta anggaran dasar perseroan. Berdasarkan Undang-Undang tersebut, seluruh laba bersih yang dikurangi penyisihan untuk cadangan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS. Dividen hanya boleh dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba yang positif. Perseroan wajib menyisihkan laba bersih setiap tahun buku untuk cadangan yang mana penyisihan laba bersih tersebut dilakukan sampai cadangan mencapai 20% dari jumlah modal yang ditempatkan investor.

Laporan keuangan perusahaan dapat dijadikan alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi karena di dalam laporan keuangan terdapat informasi-informasi yang dibutuhkan bagi investor dalam mengambil keputusan seperti laba suatu perusahaan (Dwiyanti, 2023). Salah satu daya tarik investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi hal penting dalam perjalanan bisnis. Perusahaan harus selalu memperhatikan pembagian dividen karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham di pasar modal. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan ekspansi atau investasi dimasa datang (Dwiyanti, 2023).

Grafik 1. 1 8 Emiten Pembagi Dividen Final Terbesar Sepanjang 2022



Sumber : DataIndonesia.id

Berdasarkan data di atas sepanjang 2022 perusahaan yang terkait dengan sektor energi terpantau menempati deretan teratas emiten dengan nilai pemberian dividen tertinggi. Hal ini tidak terlepas dari kinerja keuangan yang solid, terutama didorong oleh peningkatan laba bersih yang signifikan pada tahun buku 2021 serta pertumbuhan penjualan yang tajam. Jika dibandingkan dengan sektor lain, perusahaan sektor energi terpantau menempati deretan teratas emiten dengan nilai pemberian dividen final per saham tertinggi tahun 2022.

Tiga perusahaan sektor energi yang termasuk dalam 8 emiten dengan dividen per saham tertinggi, yaitu PT Bayan Resources Tbk. (BYAN) dengan nilai dividen final terbesar mencapai Rp4.363,20 per lembar saham. Menurut laporan keuangan per Desember 2021, emiten milik taipan Low Tuck Kwong ini mencatat peningkatan pendapatan hingga 104% menjadi US\$2,85 miliar atau setara Rp40,70 triliun (kurs Rp14.269/US\$ pada 31 Desember 2021) jika dibandingkan pendapatan pada 2020 sebesar US\$1,39 miliar atau setara Rp19,68 triliun (kurs Rp14.105/US\$ pada 31 Desember 2020). Adapun laba bersih Perseroan melonjak 273,20% per Desember 2021 mencapai US\$1,21 miliar atau setara

Rp17,30 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya US\$328,74 juta atau setara dengan Rp4,64 triliun.

Pada posisi kedua ada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG), yang memberikan dividen sebesar Rp3.040 per lembar saham. Loyalnya jumlah dividen yang dibagikan sesuai dengan capaian kinerja keuangan sepanjang 2021. Laba bersih ITMG melonjak 1.304,92% dari US\$39,47 juta atau setara dengan Rp556,71 miliar menjadi US\$475,57 juta atau setara Rp6,79 triliun. Dengan kenaikan laba bersih ITMG seiring dengan melesatnya pendapatan sebesar 275,21% dari US\$1,19 miliar atau setara Rp16,72 triliun menjadi US\$2,08 miliar atau setara Rp29,63 triliun. Tumbuhnya penjualan ini tak lepas dari melonjaknya harga batu bara.

Posisi ketiga ada PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) yang membagikan dividen final tahun buku 2021 sebesar Rp2.250 per lembar saham. Namun, secara fundamental kinerja GGRM sepanjang tahun lalu mengalami penurunan. Laba bersih emiten rokok tersebut tercatat turun 26,7% dari Rp7,6 triliun pada 2020 menjadi Rp5,6 triliun pada 2021. Akan tetapi pendapatan Gudang Garam hingga akhir 2021 tercatat naik 9% dari Rp114,48 triliun menjadi Rp124,88 triliun.

Selanjutnya ada PT Indorama Synthetics Tbk. (INDR) yang menebar dividen final mencapai Rp940 per lembar saham. Pembagian dividen tunai tersebut sesuai dengan kinerja keuangan akhir 2021 yang menunjukkan pertumbuhan signifikan baik dari sisi laba bersih maupun pendapatan. Pada tahun lalu, INDR membukukan laba bersih mencapai US\$84,57 juta atau setara Rp1,21 triliun (kurs per Desember 2021 14.269/US\$). Nilai tersebut meroket 1.272,79% dibandingkan dengan periode yang sama pada 2020 sebesar US\$6,23 juta atau setara Rp87,90 miliar (kurs per Desember 2020 14.105/US\$). Adapun pendapatan INDR tumbuh 51,84% sepanjang Desember 2021 mencapai US\$884,10 juta atau setara Rp12,62 triliun (kurs per Desember 2021 14.269/US\$) dari tahun sebelumnya US\$589,04 juta atau setara Rp8,31 triliun (kurs per Desember 2020 14.105/US\$).

Di posisi kelima ada emiten sektor perindustrian, PT United Tractors Tbk. (UNTR), yang membayarkan dividen final senilai Rp905,00 per lembar saham. PT United Tractors Tbk. (UNTR) menorehkan kinerja keuangan yang positif pada 2021. Berdasarkan laporan keuangan perseroan, emiten penjual alat berat merek Komatsu ini membukukan pertumbuhan laba bersih 71,24% (yoy) dari Rp6,00 triliun menjadi Rp10,28 triliun. Capaian laba bersih emiten berkode UNTR yang positif ini tak lepas dari meningkatnya penjualan perseroan. Sepanjang 2021, penjualan UNTR tercatat mencapai Rp79,46 triliun, tumbuh 31,67% (yoy) dari sebelumnya Rp60,35 triliun.

Kemudian ada PT Hexindo Adiperkasa Tbk. (HEXA) yang membagikan dividen final sebesar Rp799,07 per lembar saham. Perseroan membagikan dividen berdasarkan kinerja tahun buku periode 1 April 2021 sampai 31 Maret 2022 karena menggunakan tahun fiskal yang sama dengan kelompok perusahaan Hitachi dan Itochu Jepang, sebagai pemegang saham mayoritas HEXA. Per Maret 2022, perseroan membukukan pendapatan US\$463,26 juta, meningkat 75,47% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya senilai US\$264,01 juta. Pendapatan HEXA yang meningkat ikut mengerek laba tahun berjalan menjadi US\$55,08 juta hingga Maret 2022, melesat 115,24% dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya senilai US\$25,59 juta.

Kemudian, ada PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) yang membayarkan dividen final senilai Rp688,52 per lembar saham pada 24 Juni 2022. Kinerja emiten batu bara pelat merah tersebut juga sangat memuaskan per akhir 2021. Laba bersih PTBA tercatat melesat 231,37% menjadi Rp7,91 triliun dibandingkan dengan periode yang sama pada 2020 sebesar Rp2,39 triliun. Pendapatan PTBA juga meningkat signifikan 68,90% menjadi Rp29,26 triliun pada Desember 2021 dibandingkan dengan tahun sebelumnya Rp17,34 triliun.

Diposisi paling buncit delapan besar ada PT Lippo General Insurance Tbk. (LPGI) yang membagikan dividen final 2021 Rp666,67 per lembar saham pada 3 Agustus 2022. Seiring dengan pembagian dividen

tahun buku 2021, kinerja keuangan LPGI juga menunjukkan pertumbuhan gemilang. LPGI membukukan laba bersih yang tumbuh 5,89% per Desember 2021. Capaian tersebut mencapai Rp98,39 miliar dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya senilai Rp92,91 miliar. Adapun pendapatan perseroan meningkat 43,73% menjadi Rp1,75 triliun menjadi Rp1,22 triliun.

Fenomena menarik terjadi pada tahun 2022, ketika beberapa emiten sektor energi menempati posisi teratas sebagai pembagi dividen terbesar (DataIndonesia.id, 2022). Mayoritas dari perusahaan tersebut berasal dari sektor energi dan komoditas yang mencatatkan lonjakan kinerja keuangan akibat kenaikan harga batu bara dan meningkatnya permintaan global (Gina., 2024). Menurut Kementerian ESDM, peningkatan laba bersih pada perusahaan-perusahaan tersebut sebagian besar dipicu oleh naiknya harga komoditas energi seperti batu bara dan minyak, serta meningkatnya permintaan global pasca pandemi (Pribadi, 2022). Kinerja yang membaik ini memberikan ruang bagi perusahaan untuk meningkatkan pembagian dividen.

Namun demikian, meskipun sebagian perusahaan energi membagikan dividen besar, lebih dari 50% perusahaan sektor ini tetap tidak membagikan dividen selama 2020–2022. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan masih berada dalam tahap ekspansi, melakukan reinvestasi laba, atau berada di bawah tekanan keuangan yang membuat mereka memilih untuk menahan laba (DataIndonesia.id, 2023).

Dengan adanya ketimpangan ini, maka menjadi penting untuk menganalisis lebih dalam faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen di sektor energi (Cita, 2025). Profitabilitas sering menjadi pertimbangan utama, tetapi variabel lain seperti *asset growth*, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial juga diduga memiliki pengaruh terhadap keputusan kebijakan dividen. Misalnya, perusahaan dengan pertumbuhan aset tinggi mungkin lebih memilih menahan laba untuk mendanai ekspansi internal, sementara perusahaan dengan beban utang tinggi lebih fokus pada pelunasan kewajiban daripada distribusi dividen

(Ifa, 2024). Kepemilikan manajerial juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena manajemen cenderung mempertimbangkan insentif pribadi ketika mengambil keputusan tersebut (Ida, 2025). Berdasarkan kondisi dan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *asset growth*, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen, dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Faktor pertama yang memengaruhi kualitas pembagian dividen adalah profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar laba bersih yang mampu diperoleh oleh perusahaan disuatu periode tertentu, sehingga akan menunjukkan besarnya laba bagi investor (Hariyani, 2023). Bagi perusahaan, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan asset yang dimilikinya untuk dijadikan sumber keuntungan (Goldwin & Handayani, 2022). Profitabilitas dapat dihitung dengan berbagai rasio, salah satunya yaitu dengan menghitung *Net Profit Margin* (NPM). Dengan menghitung rasio ini dapat mengetahui laba bersih pada tingkat penjualan. Dengan tingkat profitabilitas yang baik mencerminkan kondisi keuangan yang positif, sehingga manajemen lebih percaya diri dalam mendistribusikan sebagian laba sebagai dividen tanpa mengganggu kebutuhan operasional maupun investasi perusahaan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan (Indriyani et al., 2020), (Saadiyah et al., 2020) dan (Goldwin & Handayani, 2022) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Maharani & Terzaghi, 2022) (Gilang & Nadia, 2021) dan (Silva, 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian, memiliki arti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset dimasa depan (Gilang & Nadia, 2021).

Faktor kedua yang dapat memengaruhi kebijakan dividen adalah *asset growth* (pertumbuhan aset). *Asset growth* merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan usahanya setiap tahun atau mempertahankan posisi perusahaan tersebut. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan (Febrianty, 2023). Namun, bila persentase perubahan total aset dari suatu periode ke periode berikutnya tinggi, maka semakin besar risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham. Menurut *dividend residual theory* perusahaan akan membayar dividen jika tidak memiliki investasi yang menguntungkan, dan sebaliknya jika ada kecenderungan investasi terbuka, maka manajemen akan mengurangi besaran dividen yang berarti akan ada peningkatan porsi laba ditahan.

- Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Nur et al., 2024) bahwa semakin tinggi *asset growth*, maka akan semakin rendah tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang akan dibagikan kepada investor. Meskipun setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda, namun pertumbuhan sebuah perusahaan akan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan. Namun, jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen menahan keuntungan dan berdampak pada rendahnya dividen (Hidayat, 2020). Perusahaan yang dalam tingkat pertumbuhan, cenderung menggunakan laba untuk berinvestasi pada proyek baru dibanding membagikan dividen kepada investor (Nur et al., 2024).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nur et al., 2024) dan (Rosydah et al., 2023) yang menyatakan bahwa *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan tersesebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2020) dan (Febrianty, 2023) menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini sejalan perusahaan yang memiliki tingkat *asset growth* yang tinggi maka kebijakan dividen pada suatu perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan, maka tidak

mengakibatkan besarnya dividen yang dibayarkan pada pemegang saham. Hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan asset mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Faktor terakhir yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu kebijakan hutang. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan (Hery, 2020). Pada perusahaan dengan utang yang rendah cenderung akan membayarkan dividen yang besar karena tidak memiliki beban bunga tinggi sehingga keuntungan yang dihasilkan perusahaan dapat digunakan untuk mensejahterakan para pemegang saham. Sedangkan penggunaan Tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Karena sebagian besar keuntungannya digunakan untuk cadangan membayar hutang.

- Hal ini berarti pembagian dividennya akan semakin berkurang. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Makadao & Saerang, 2021) dan (Oktavianti et al., 2024) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, di mana tingginya tingkat utang membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena laba dialokasikan untuk memenuhi kewajiban bunga. Pernyataan tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Najiyah & Idayati, 2021) dan (Muhammad Alfero et al., 2022) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar jumlah dividen yang tetap tersebut karena disebabkan oleh tingkat dividen yang stabil.

Dividen menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan pemegang saham sebelum menginvestasikan dana yang dimilikinya. Pemegang saham dalam menginvestasikan dananya tentu berharap kepada manajemen selaku pengelola perusahaan untuk menghasilkan laba dan laba tersebut akhirnya dapat dibagikan kepada mereka dalam bentuk dividen. Namun, pihak manajemen seringkali mempunyai tujuan berbeda. Bagi pihak manajemen yang berusaha untuk meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi kasa perusahaan dan lebih

menahan laba perusahaan (Hervina & Hertina, 2024). Perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan investor, yang menimbulkan konflik kepentingan (Dwiyanti, 2023).

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi masalah tersebut adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan adanya keterlibatan yang melibatkan para pemegang saham yaitu direksi dan komisaris yang berperan aktif terhadap pengambilan keputusan guna mendapatkan kesetaraan antara pemegang saham lainnya (Sari & Amah, 2019). Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Pihak manajemen (Manajer, direktur atau komisaris) diberikan kesempatan untuk ikut serta memiliki saham perusahaan guna mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya (Dwiyanti, 2023).

Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemilik dengan manajemen. Manajemen akan lebih berhati-hati saat membuat Keputusan. Pada tahun 2024, sebanyak 63,39% saham perusahaan PT AKR Corporindo Tbk. Dimiliki oleh direksi dan manajemen perusahaan tersebut. Lebih banyak dari tahun 2023 yang hanya sebanyak 55,91% saham perusahaan. Dengan semakin besar manajemen ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan maka manajemen memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menentukan sumber pendanaan (Nabil & Dwiridotjahjono, 2025). Salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan dengan mengukur profitabilitas yang dapat dilihat melalui besarnya asset yang dimiliki perusahaan dan laba yang diperoleh (Abdulrahman, 2024) . Sepanjang tahun 2022, kinerja Alamtri Resources Indonesia Tbk berhasil membukukan laba bersih sebesar US\$2,8 juta meningkat dari laba bersih tahun 2021 yang sebesar US\$1 juta. Laba inilah yang nantinya akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen. Asset yang dimiliki perusahaan inipun mengalami pertumbuhan. Sepanjang tahun 2021 hingga 2022, asset perusahaan ini mengalami peningkatan sebesar 42.1%.

Jika semakin besar manajemen ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan maka manajemen memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menentukan sumber pendanaan (Nabil & Dwiridotjahjono, 2025). Pemegang saham tentu menginginkan dividen yang diterima dalam jumlah banyak. Kepemilikan manajerial yang besar lebih menyukai dividen yang lebih besar. Pada tahun 2023, sebanyak US\$496,816 yang dibagikan oleh Alamtri Resources Indonesia Tbk kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembagian dividen ini meningkat dari tahun 2021 yang berjumlah sebesar US\$100,116.

Fenomena ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Abdulrahman, 2024) yang menyatakan bahwa moderasi kepemilikan manajerial pada hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki efek positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Yang dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yaitu besarnya laba yang diperoleh perusahaan berdasarkan asset yang dimiliki. Semakin besar asset diharapkan semakin besar laba hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji beberapa faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen, masih memiliki kesenjangan penelitian (*research gap*) yang belum sepenuhnya terungkap. Sebagian besar studi sebelumnya lebih menekankan pada pengaruh profitabilitas, *asset growth*, dan kebijakan utang serta menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen profitabilitas, besaran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen tanpa variabel moderasi. Di samping itu, mayoritas penelitian difokuskan pada perusahaan-perusahaan di sektor non-energi, padahal sektor energi memiliki karakteristik yang khas, seperti tingginya volatilitas harga komoditas serta kompleksitas dalam kebijakan operasional yang dijalankan.

Dengan demikian, diharapkan studi ini tidak hanya mampu menyajikan pengetahuan yang lebih komprehensif terkait faktor kebijakan dividen, tetapi juga dapat memberikan wawasan yang dapat berguna

membantu investor untuk menilai potensi keuntungan dividen dari beberapa entitas dari sektor energi di BEI. Hal ini peneliti memiliki ketertarikan untuk membahas topik dengan judul: “**Pengaruh Profitabilitas, *Asset Growth*, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)**”.

1. 2. Rumusan Masalah

Dengan proses identifikasi fenomena serta analisis literatur terhadap penelitian terdahulu, dengan rumusan masalah dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh dengan keputusan kebijakan dividen?
2. Apakah *asset growth* berpengaruh dengan keputusan kebijakan dividen?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh dengan keputusan kebijakan dividen?
4. Apakah profitabilitas, *asset growth* dan kebijakan hutang berpengaruh dengan Keputusan kebijakan dividen?
5. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh *asset growth* terhadap kebijakan dividen?
7. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen?

1. 3. Tujuan Penelitian

Mengacu latar belakang serta rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, sehingga yang yang ingin diraih dalam penelitian ini ialah:

1. Untuk menganalisis apakah adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Jika menganalisis apakah adanya berpengaruh *asset growth* dengan kebijakan dividen.
3. Jika menganalisis apakah adanya berpengaruh kebijakan utang dengan kebijakan dividen.
4. Jika menganalisis apakah adanya berpengaruh profitabilitas, *asset growth* dan kebijakan hutang dengan kebijakan dividen.
5. Jika menganalisis apakah adanya profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.
6. Jika menganalisis apakah adanya *asset growth* terhadap kebijakan dividen dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.
7. Jika menganalisis apakah adanya kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

1. 4. Manfaat Penelitian

Melalui riset ini dapat memberikan kontribusi bagi pihak-pihak berikut:

1. Manfaat Teoritis

Riset ini diharapkan dapat menambahkan wawasan keilmuan mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *sector energy*, terutama yang berkaitan dengan profitabilitas, *asset growth*, dan kebijakan hutang. Selain itu, temuan dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam penyusunan studi selanjutnya yang membahas topik serupa, baik dengan pendekatan yang lebih mendalam maupun pada sektor industri yang berbeda.

2. Manfaat Praktis

- a. Entitas

Hasil dari riset ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan entitas dalam merumuskan kebijakan dividen yang efektif dan tepat, sehingga mampu meningkatkan daya tarik bagi investor sekaligus menjaga kestabilan kondisi keuangan perusahaan.

b. Investor

Riset ini dapat memberikan wawasan bagi investor terkait faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi akan lebih tepat serta berdasarkan pertimbangan yang matang.

c. Regulator dan Pemerintah

Temuan dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pihak yang berwenang dalam merumuskan kebijakan yang mendukung terciptanya stabilitas pasar modal serta mendorong pertumbuhan sektor energi di Indonesia.