

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam manajemen perbendaharaan, keputusan pembagian dividen menimbulkan langkah penting yang menentukan alokasi laba bersih perusahaan. Perusahaan mengalokasikan keuntungan untuk pihak investor dikenal sebagai salah satu sumber guna merealisasikan pembayaran dividen kepada pemodal maupun menunjang perkembangan emiten di masa yang akan datang. Brigham dan Ehrhardt (2020) dalam bukunya *Financial Management Theory & Practice*. Bagi investor, dividen menjadi sumber pendapatan sekaligus sinyal pencapaian dan potensi di masa yang akan datang ditujukan kepada pemilik modal. Alasan sebelumnya menjadikan kebijakan dividen kerap dipandang sebagai tolok ukur utama dalam mengevaluasi performa serta tingkat kestabilan sebuah perusahaan. (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Perusahaan menetapkan berdasarkan laba yang didapatkan melalui kegiatan usaha perusahaan. Pembagian dividen yang rutin menampilkan kestabilan performa keuangan. Perusahaan dapat mengukur keputusan pembagian dividen memproksikan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu proporsi yang mengilustrasikan tingkat keuntungan bersih dengan dilalokasikan untuk investor dalam bentuk dividen dibandingkan dengan bagian keuntungan yang dipertahankan sebagai pendaan internal perusahaan. Menurut Silviana & Mahirun (2024), semakin tinggi DPR, semakin tinggi laba yang diperuntukkan pemegang saham. Di sisi lain, apabila DPR rendah maka mencerminkan adanya perusahaan memilih

mempertahankan sebagian besar laba sebagai sumber pembiayaan internal untuk meminimalkan ketergantungan pada modal eksternal. Dengan demikian, DPR menjadi alat ukur yang relevan dalam menganalisis kebijakan dividen perusahaan. (Silviana & Mahirun, 2024).

Pada dasarnya, ada berbagai unsur menentukan kebijakan tertentu perusahaan. Unsur-unsur tersebut bisa dikelompokkan ke dalam 3 kelompok. Pertama mencakup kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, dan arus kas bebas), faktor kedua meliputi karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan stabilitas data) Ketiga faktor eksternal dan kebijakan seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pajak, kepemilikan saham, dan akses ke pasar modal. Walaupun ketiga kelompok faktor tersebut berperan dalam memengaruhi kebijakan dividen, faktor kinerja keuangan, terutama profitabilitas dan likuiditas, secara umum diakui sebagai determinan yang paling langsung serta dominan. (Muzakki & Ulfah, 2023) menegaskan bahwa profitabilitas adalah syarat perlu (*necessary condition*) pembayaran dividen karena dividen hanya dapat berasal dari laba yang dihasilkan, sedangkan likuiditas adalah syarat cukup (*sufficient condition*) karena pembayaran dividen tunai mensyaratkan ketersediaan kas yang nyata dan memadai.

Pembatasan variabel dalam penelitian ini juga didukung oleh beberapa teori dalam manajemen keuangan. Profitabilitas dan likuiditas dijelaskan *Signaling Theory* bisa beralih menjadi petunjuk untuk pemegang saham tentang situasi serta prospek perusahaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan menjaga kecukupan kas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam membagikan dividen, sehingga kedua variabel tersebut dinilai lebih relevan dalam menjelaskan kebijakan

dividen dibandingkan karakteristik perusahaan lainnya, seperti ukuran perusahaan maupun pertumbuhan perusahaan (Gordon & Lintner, 1963). Selain itu, dividen yang diterima saat ini dinyatakan oleh *Bird in the Hand Theory* lebih disukai oleh investor karena dianggap mempunyai tingkat prediktabilitas yang lebih tinggi dibandingkan capital gain di masa depan. Oleh sebab itu, kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mempertahankan likuiditas menjadi faktor yang penting dalam mendukung pembayaran dividen.

Dalam praktiknya, laba bersih yang menjadi perolehan perusahaan tidak selalu dividen dibagikan kepada pemegang saham, melainkan dapat disimpan untuk sumber pendanaan internal guna mendanai ekspansi, investasi, maupun memperkuat struktur keuangan perusahaan. Meskipun terdapat berbagai alternatif penggunaan laba tersebut, studi berikut profitabilitas dan likuiditas dipandang sebagai unsur yang mendasar untuk menjelaskan kebijakan dividen. Sejalan dengan *Pecking Order Theory*, seluruh keputusan mengenai penggunaan dana internal hanya dapat dilakukan apabila perusahaan terlebih dahulu mampu menghasilkan laba (profitabilitas) dan memiliki ketersediaan kas yang memadai (likuiditas). Tanpa adanya laba dan dukungan likuiditas yang baik, perusahaan tidak memiliki kapasitas untuk membagikan dividen maupun mengalokasikan laba bagi kepentingan lain, seperti investasi, ekspansi, atau pelunasan kewajiban. Oleh karena itu, penelitian ini memfokuskan analisis pada profitabilitas dan likuiditas karena kedua variabel tersebut merupakan faktor fundamental yang mencerminkan kemampuan riil perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen, adapun variabel seperti *leverage*, *firm size*, dan *revenue growth* lebih mencerminkan pilihan atau konsekuensi dari pemanfaatan laba setelah keputusan alokasinya ditetapkan.

Ketersediaan sumber laba yang memadai sebagai landasan pembagian dividen sangat bergantung pada tingkat profitabilitas yang tinggi, di mana indikator tersebut mengilustrasikan kapasitas perusahaan untuk mencetak laba dengan aktivitas bisnis utamanya. Sesuai dengan *signaling theory* (Spence, 1973), pembiayaan dividen dapat menjadi sinyal positif bagi pasar yang mengindikasikan prospek jangka panjang dan kesehatan keuangan perusahaan yang tetap terjaga. Guna menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk mencetak laba, perhitungan profitabilitas sering kali bersandar pada rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA). Dalam kegiatan investasi, investor umumnya menyukai perusahaan yang mencatatkan tingkat profitabilitas tinggi, karena besarnya keuntungan mencerminkan kemampuan emiten terkait dengan optimalisasi pemanfaatan sumber daya secara efisien. Perolehan laba yang optimal memberikan kesempatan untuk emiten guna meningkatkan alokasi dividen bagi investor, sehingga berdampak positif pada penguatan keyakinan investor terhadap perusahaan. Pentingnya peran profitabilitas dalam memicu keputusan dividen ini juga dipertegas oleh riset peneliti Ambarsari, Hartono, dan Verlandes (2023) pada Bank Milik Negara (Himbara) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia rentang waktu 2018–2021. Studi tersebut mengindikasikan profitabilitas memiliki keterkaitan erat dalam membentuk kinerja keuangan sekaligus arah kebijakan dividen perusahaan, yang membuktikan bahwa kapasitas perolehan laba tetap menjadi landasan utama bagi manajemen di berbagai sektor industri dalam mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham (Ambarsari et al., 2023).

Aspek fundamental lain yang memegang peranan esensial dalam menentukan kelayakan pembayaran dividen ialah likuiditas, di samping faktor profitabilitas.

Likuiditas merefleksikan kecukupan sumber daya perusahaan untuk menyelesaikan tanggapan jangka pendek sekaligus mencerminkan tingkat stabilitas dalam memenuhi kewajiban finansial sebelum tenggat waktu. Dalam penelitian ini, Likuiditas pada studi ini diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yang mengindikasikan kesanggupan entitas bisnis dalam menyelesaikan kewajiban finansial jangka pendek. Dividen dapat dibagikan kepada pemegang saham secara lebih fleksibel melalui nilai *Current Ratio* yang semakin tinggi dan kondisi kas yang lebih baik, tanpa mengakibatkan gangguan pada kelangsungan aktivitas operasional. Oleh sebab itu, besarnya laba yang dihasilkan tidak serta-merta menjamin pembayaran dividen tunai apabila perusahaan belum memiliki ketersediaan kas yang memadai. (R. Yunita et al., 2025).

Penerapan *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) per 25 Januari 2021 resmi memperbarui sistem klasifikasi sektor di Bursa Efek Indonesia, mengakhiri penggunaan JASICA yang telah dipakai sejak 1996. Klasifikasi IDX-IC menerapkan pendekatan eksposur pasar atas output barang atau jasa perusahaan tercatat melalui hierarki yang mencakup 12 sektor, 35 sub-sektor, 69 industri, serta 130 sub-industri (BEI, 2021). Klasifikasi ini mencakup 12 sektor, yaitu Energi, Bahan Baku, Perindustrian, Barang Konsumen Primer dan Non-Primer, Kesehatan, Keuangan, Properti dan Real Estat, Teknologi, Infrastruktur, Transportasi dan Logistik, serta Produk Investasi Tercatat. Setiap sektor memiliki karakteristik bisnis yang berbeda, seperti sektor energi memiliki karakteristik bisnis yang sensitif terhadap perubahan harga komoditas global, sektor keuangan yang berada di bawah regulasi ketat, dan sektor teknologi yang berkembang pesat seiring transformasi

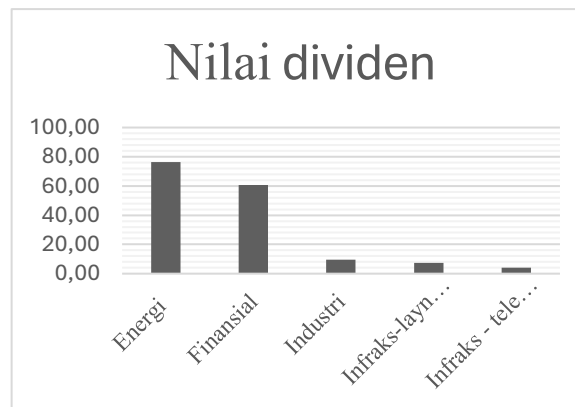
digital. Keragaman tersebut menunjukkan luasnya pilihan objek penelitian di pasar modal Indonesia.

Dari 12 sektor dalam IDX-IC, sektor energi terpilih sebagai fokus utama dalam objek kajian studi ini. Sektor ini terdiri dari emiten yang bergerak di bidang ekstraksi dan produksi energi primer, seperti industri batu bara, pengeboran migas, hingga penyedia jasa pendukung seperti kontraktor tambang dan jasa pengeboran. Pemilihan sektor energi sebagai objek penelitian didasarkan pada beberapa pertimbangan yang kuat.

Posisi strategis dan fundamental dalam perekonomian nasional Indonesia dimiliki oleh sektor energi sebagai salah satu komponen utamanya. Kebijakan dan strategi energi nasional didukung oleh besarnya potensi energi yang dimiliki Indonesia sebagai negara archipelagis berpotensi sumber daya alam tinggi, mulai dari energi berbasis fosil hingga energi terbarukan. Kehadiran perusahaan-perusahaan energi di Bursa Efek Indonesia, Perkembangan yang signifikan terus ditunjukkan dari waktu ke waktu, dengan capaian per April 2026, tercatat sebanyak 91 emiten sektor energi telah terdaftar di BEI, mencakup perusahaan minyak & gas, batu bara, energi terbarukan, dan infrastruktur energi. Keberagaman lini bisnis perusahaan sektor energi di Indonesia menunjukkan diversifikasi agresif, ditandai dengan transisi intensif dari fosil murni menuju integrasi energi terbarukan (EBT), layanan energi terintegrasi, dan hilirisasi (CNBC, 2026) (Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2026).

Di tengah persaingan berbagai sektor di pasar modal Indonesia, perusahaan-perusahaan energi berhasil mencatatkan prestasi yang menarik perhatian investor.

Sepanjang tahun 2024, Data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat sektor ini sebagai salah satu pembagi dividen terbesar di Bursa Efek Indonesia, dengan total nilai mencapai Rp75,60 triliun. Nilai tersebut bahkan melampaui beberapa sektor besar lainnya, sehingga menunjukkan kuatnya kemampuan perolehan laba serta komitmen pembagian keuntungan kepada pemegang saham diwujudkan oleh perusahaan energi melalui kinerja finansialnya.



Gambar 1. 1 Grafik Pembagian Deviden Berdasarkan Sektor Tahun 2024

Sumber : bisnis.com

Berdasarkan data pada grafik di atas, sektor energi menempati posisi pertama sebagai sektor dengan pembagian dividen terbesar pada tahun 2024 sebesar Rp75,60 triliun. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan sektor keuangan/perbankan yang berada di posisi kedua dengan total Rp60,53 triliun. Sementara itu, sektor lainnya seperti industri, infrastruktur, dan telekomunikasi nirkabel menunjukkan nilai dividen yang jauh lebih rendah. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor energi memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi serta didukung kondisi likuiditas yang memadai untuk mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, Penentuan sektor energi sebagai fokus kajian ini dilandasi oleh berbagai alasan

yang mendasar, di antaranya adalah konsistensi korporasi dalam membagikan dividen serta profit industri yang selaras dan hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen dianalisis pada studi ini.

Dari sisi investasi, kinerja sektor energi di BEI pada tahun 2024 juga menunjukkan capaian yang positif. Sepanjang tahun 2024, terdapat 6 perusahaan sektor energi yang melakukan IPO dan berhasil menghimpun dana sebesar Rp5,6 triliun, menjadikannya salah satu sektor dengan nilai penghimpunan dana IPO tertinggi di BEI (Makmur.id, 2025). Selain itu, sektor energi tercatat sebagai sektor dengan pembagian dividen terbesar sepanjang tahun 2024, dengan total distribusi dividen mencapai Rp75,60 triliun, meningkat dibandingkan tahun 2023 sebesar Rp60,53 triliun (Izzuddin, 2024). Namun di balik tingginya pembagian dividen tersebut, rata-rata laba bersih sektor energi pada tahun 2024 justru menurun menjadi Rp23.952.567.185 dari Rp50.463.883.629 pada tahun 2023 atau turun sebesar 52,54% (Putri et al., 2026).

Pemilihan periode 2023–2024 didasari oleh beberapa pertimbangan. Pertama, periode ini mencerminkan fase transisi pasca-*commodity boom* yang memengaruhi kinerja keuangan emiten energi. Permintaan batu bara global diproyeksikan mencapai puncak pada 2024 dan selanjutnya menurun seiring komitmen iklim global (Jati, 2024), sehingga memunculkan tekanan antara pendapatan jangka pendek dan ketidakpastian jangka panjang. Di tengah tekanan tersebut, perusahaan-perusahaan di sektor energi juga dihadapkan pada tuntutan strategis untuk mengalokasikan belanja modal (*capital expenditure*) yang besar guna mendukung percepatan transisi energi menuju pengembangan energi terbarukan (*renewable energy*). Komitmen terhadap energi hijau ini menciptakan dilema manajerial yang

unik antara mendanai investasi jangka panjang atau mempertahankan distribusi dividen bagi pemegang saham (Agency, 2023) (Ayad et al., 2023).

Kedua, periode ini ditandai perubahan regulasi energi yang berdampak langsung pada kondisi keuangan emiten. Pemerintah mengimplementasikan *Emissions Trading System* di sektor ketenagalistrikan pada Februari 2023 dan meluncurkan bursa karbon pada September 2023 (ekon.go.id, 2024). Namun, transisi energi Indonesia pada tahun 2024 justru dihambat oleh revisi Kebijakan Energi Nasional, sehingga target pencapaian energi terbarukan diturunkan dari 23% menjadi 17–19% pada tahun 2025 (Jati, 2024). Ketidakpastian regulasi akibat perbedaan arah kebijakan antara komitmen dekarbonisasi global dan pelonggaran target di tingkat domestik menimbulkan dinamika biaya serta risiko investasi yang berbeda bagi perusahaan sektor energi. Kondisi tersebut dapat memengaruhi efisiensi operasional, profitabilitas, likuiditas, yang selanjutnya menjadi salah satu dasar pertimbangan manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen.

Ketiga, dari sisi metodologis, laporan keuangan tahunan audit perusahaan sektor energi hingga 2024 telah tersedia secara lengkap dan dapat diakses melalui situs resmi BEI, sehingga ketersediaan data dapat terjamin. Keempat, periode 2023–2024 merupakan fase perekonomian yang telah pulih dan relatif stabil pasca-pandemi COVID-19, berbeda dengan periode 2020–2022 yang dipengaruhi *supply shock* dan lonjakan harga komoditas yang tidak normal. Penggunaan data pada periode yang lebih stabil ini memungkinkan peneliti menangkap hubungan yang lebih objektif antara profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen, sehingga relevansi dan generalisasi yang lebih tinggi dihasilkan oleh temuan penelitian ini.

Meskipun topik ini *familiar* dikaji oleh peneliti dulu, inkonsistensi hasil masih ditunjukkan oleh berbagai temuan tersebut. Variasi temuan ini dipengaruhi yang dipengaruhi oleh karakteristik sektor dan periode pengamatan. (Hidayat et al., 2023) melakukan studi pada emiten BUMN yang tercatat di BEI dikonfirmasi bahwa Return on Assets (ROA) yang digunakan untuk mengukur profitabilitas memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.. Hasil penelitian sejalan dengan temuan ini (Tarigan et al., 2023) yang juga menemukan profitabilitas sebagai determinan terutama *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menandakan bahwa kian meningkat kemampuan emiten mencetak laba, semakin kuat pula kemampuan dan keyakinan manajemen dalam membayarkan dividen pada pemodal. Namun, penelitian (Swandana et al., 2023) menunjukkan jika profitabilitas tidak memengaruhi pada kebijakan dividen. Alhasil penelitian menjelaskan bahwa naik turunnya keuntungan emiten tidak selalu dipertimbangkan dalam keputusan pembagian dividen kepada investor.

Peneliti (Muhaimin et al., 2024) menegaskan jika likuiditas merupakan prasyarat operasional nyata bagi pelaksanaan pembayaran dividen. (Vidyana & Buchory, 2024) pengaruh yang signifikan dari likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen ditemukan dalam kajian pada emiten sektor pertambangan di BEI untuk periode 2018–2023. Namun demikian, penelitian lain seperti (Maulana & Putri, 2025) Hasil ini mengindikasikan bahwa ketersediaan kas tidak serta-merta mendorong pembagian dividen, mengingat perusahaan lebih memilih mengalokasikan likuiditasnya untuk investasi dan operasional.

Selain itu pada penelitian pada (Khatalia & Novianti, 2026) keputusan penetapan dividen dibentuk oleh integrasi menyeluruh dari berbagai faktor finansial

perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh pengaruh simultan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan arus kas operasional dalam penelitian terdahulu.

Berdasarkan kesenjangan hasil (*research gap*) dan perbedaan posisi variabel dari penelitian-penelitian terdahulu, terdapat urgensi untuk melakukan pengujian kembali dalam konteks yang lebih spesifik. Penelitian ini berusaha mengisi celah itu berfokuskan analisis pada entitas yang termasuk dalam sektor energi yang memiliki ciri risiko dan volatilitas laba yang unik, terutama pada periode pengamatan terbaru 2023–2024. Dengan memosisikan kebijakan dividen sebagai variabel dependen utama, diharapkan temuan yang di peroleh dari penelitian ini bisa mengilustrasikan yang lebih tepat mengenai sejauh mana profitabilitas dan likuiditas berperan dalam keputusan distribusi laba. Berdasarkan latar belakang tersebut, kajian bertajuk **"Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2023–2024"** dilakukan dalam studi ini.

1.2 Rumusan Masalah

Bertitik tolak dari latar belakang di atas, maka permasalahan utama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI Periode 2023-2024?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI Periode 2023-2024?

3. Apakah Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI Periode 2023-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Bertitik tolak dari rumusan masalah di atas, adapun tujuan diselenggarakannya penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI Periode 2023–2024.
2. Menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI Periode 2023–2024.
3. Menganalisis pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI Periode 2023–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil studi berikut diinginkan bisa bermanfaat yang baik sebagai berikut :

a) Manfaat Teoritis

Literatur manajemen keuangan, terutama terkait *agency theory*, *signalling theory*, dan *bird-in-the-hand theory*, diperkaya oleh penelitian ini dalam menjelaskan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Di samping itu, bukti empiris mengenai konsistensi determinan kebijakan dividen pada sektor energi disajikan melalui penelitian ini,

sehingga dapat dijadikan pembanding bagi penelitian selanjutnya pada sektor dengan laba yang fluktuatif.

b) Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Output dari studi ini mampu dijadikan evaluasi bagi manajemen perusahaan sektor energi dalam upaya menata profitabilitas dan likuiditas, serta menyeimbangkan kebutuhan pendanaan internal dengan ekspektasi pemegang saham melalui kebijakan dividen yang stabil untuk menjaga citra perusahaan.

2. Bagi Investor

Keputusan investasi yang diambil oleh investor diharapkan dapat dipandu oleh hasil penelitian ini, terutama dalam memahami pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) guna menilai potensi imbal hasil serta keberlanjutan dividen. di sektor energi.

3. Bagi Otoritas Pasar Modal

Hasil penelitian ini dimaksudkan agar menjadi masukan bagi BEI dan OJK dalam memetakan karakteristik kebijakan dividen emiten IDX-IC sektor energi, serta membantu dalam penyusunan kebijakan pengawasan, peningkatan transparansi, dan menjaga stabilitas pasar.

4. Peneliti dan akademisi dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai referensi dalam mengembangkan studi manajemen keuangan, khususnya terkait kebijakan dividen, serta

menggunakannya sebagai dasar untuk penelitian lanjutan dengan variabel, objek, atau periode yang berbeda.

1.5 Batasan Penelitian

Peneliti membatasi ini difokuskan pada penelitian serta pengujian pengaruh variabel profitabilitas serta likuiditas terhadap kebijakan dividen. Penetapan batasan penelitian bertujuan untuk menjaga fokus peneliti agar tetap terarah dalam mengkaji dan menyelesaikan permasalahan yang diteliti.