

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

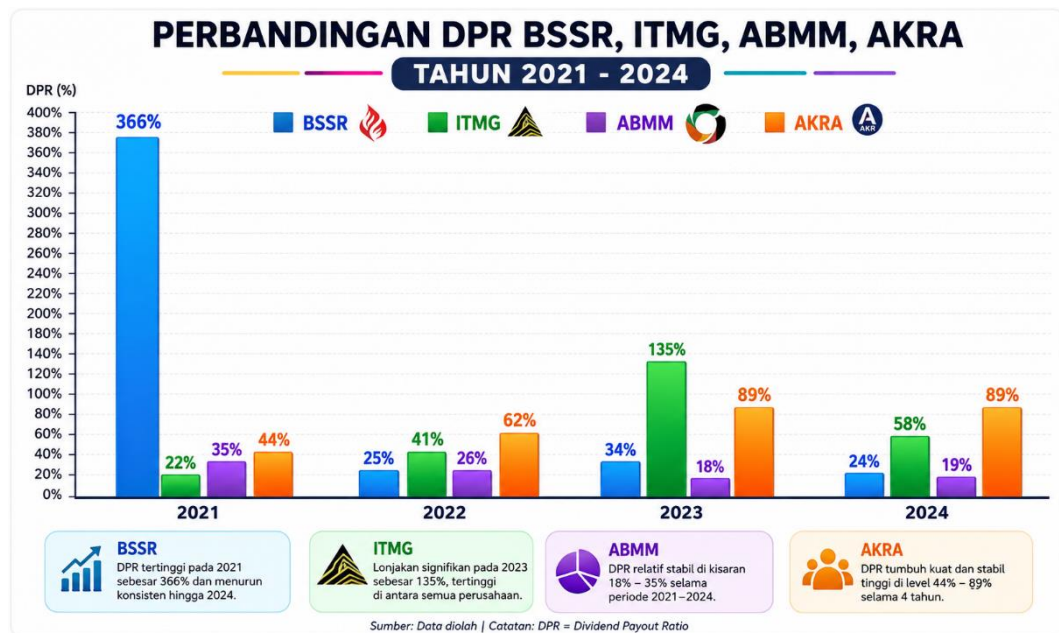
Dalam era bisnis dan investasi global, kebijakan dividen menjadi salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh penanam modal dalam mengevaluasi bagaimana efektivitas kinerja serta suatu emiten. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan dalam membagikan keuntungan kepada para pemegang saham atau menyimpannya sebagai laba ditahan demi pendanaan jangka panjang perusahaan, serta menjadi sebuah petunjuk mengenai kondisi keuangan dan stabilitas perusahaan. Secara global, tren pembagian dividen terus menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, di mana total pembayaran dividen dunia mencapai rekor sebesar USD 1,66 triliun pada tahun 2023, menegaskan posisi dividen sebagai sumber pendapatan pasif utama dan indikator fundamental stabilitas perusahaan (Investopedia, 2024). Dalam konteks Indonesia, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang penting bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena berkaitan langsung dengan distribusi laba kepada pemegang saham serta menjadi indikator kinerja perusahaan di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian Fadilla *et al* (2025), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan serta menarik minat investor di pasar modal Indonesia. Tingginya perhatian investor terhadap kebijakan dividen di Indonesia tidak terlepas dari karakteristik investor domestik yang cenderung menyukai perusahaan dengan pembagian dividen yang stabil. Dividen dipandang sebagai sumber pendapatan yang

memberikan kepastian bagi investor, terutama dalam kondisi pasar yang fluktuatif. Studi empiris terbaru yang dilakukan oleh Harjono *et al.* (2026), mengungkapkan bahwa investor di pasar modal Indonesia cenderung merespons positif pengumuman dividen, yang tercermin dari peningkatan harga saham di sekitar periode pembagian dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen masih menjadi salah satu faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi di Indonesia.

Sektor energi merupakan salah satu sektor dengan kontribusi dividen terbesar di pasar modal Indonesia. Direktur utama KSEI Samsul Hidayat mengatakan bahwa sektor energi tercatat memberikan dividen sebesar Rp75,60 triliun hingga 24 Desember 2024, menjadikannya sektor dengan distribusi dividen terbesar di pasar modal Indonesia (Bisnis.com, 2024). Meskipun demikian, praktik kebijakan dividen di Indonesia menunjukkan variasi yang signifikan antar perusahaan. Tidak semua perusahaan yang terdaftar di BEI membagikan dividen secara konsisten setiap tahunnya, karena adanya perbedaan kondisi keuangan, kebutuhan investasi, serta strategi perusahaan dalam mengelola laba. Penelitian terbaru pada perusahaan di Indonesia menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti profitabilitas, likuiditas, dan peluang pertumbuhan, yang menyebabkan adanya perbedaan dalam keputusan pembagian dividen antar perusahaan (Marpaung *et al.*, 2025). Selain itu, studi lain yang dilakukan oleh Pristiana dan Murtadho (2025), juga menegaskan bahwa tidak semua perusahaan publik membagikan dividen secara rutin, meskipun memiliki kinerja keuangan yang baik, karena adanya pertimbangan strategis dalam

penggunaan laba. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen di Indonesia tidak bersifat seragam, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan dan non-keuangan, serta karakteristik masing-masing perusahaan. Variasi kebijakan dividen tersebut menjadi semakin menarik untuk dikaji pada sektor energi, karena sektor ini memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lainnya.

Perusahaan sektor energi memiliki karakteristik yang dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global seperti batu bara, minyak, dan gas, sehingga perubahan harga komoditas secara langsung dapat memengaruhi pendapatan dan laba perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen (CNBC, 2025). Selain dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas, kebijakan dividen pada perusahaan energi juga dipengaruhi oleh tingginya kebutuhan pendanaan perusahaan. Perusahaan energi umumnya membutuhkan dana yang besar untuk investasi jangka panjang seperti eksplorasi, pengembangan infrastruktur, serta transisi menuju energi berkelanjutan. Kondisi ini menyebabkan perusahaan seringkali menghadapi *trade-off* antara membagikan dividen atau menahan laba untuk kebutuhan operasional dan ekspansi. Menurut penelitian Karno *et al* (2026), kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan alokasi laba antara pembagian kepada pemegang saham dan penahanan laba untuk kebutuhan reinvestasi perusahaan, khususnya pada sektor energi yang memiliki kebutuhan pendanaan jangka panjang yang tinggi.



Sumber: Data diolah dari Laporan Tahunan BSSR, ITMG, ABMM, AKRA

Gambar 1. 1 Perbandingan DPR Perusahaan BSSR, ITMG, ABMM, AKRA Tahun 2021-2024

Berdasarkan grafik Perbandingan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan BSSR, ITMG, ABMM, dan AKRA tahun 2021–2024, terlihat adanya perbedaan pola kebijakan pembagian dividen antar perusahaan. BSSR menunjukkan penurunan DPR paling signifikan, yaitu dari 366% pada tahun 2021 menjadi 24% pada tahun 2024. Sementara itu, ITMG mengalami fluktuasi dengan peningkatan DPR tertinggi pada tahun 2023 sebesar 135% sebelum menurun menjadi 58% pada tahun 2024. ABMM menunjukkan pola pembagian dividen yang relatif lebih rendah dan stabil dengan DPR berada pada kisaran 18%–35%. Berbeda dengan AKRA yang menunjukkan tren peningkatan dan mempertahankan DPR tinggi hingga mencapai 89% pada tahun 2023 dan 2024. Perbedaan pola tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa tingginya maupun rendahnya DPR tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya laba perusahaan, tetapi juga dapat berkaitan dengan kondisi keuangan dan faktor lain yang memengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen.

Penelitian Sulistyowati *et al* (2025), menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai determinan internal dan eksternal perusahaan, sehingga tidak selalu stabil dalam setiap periode. Salah satu faktor non-keuangan yang diduga memengaruhi kebijakan dividen adalah pengungkapan ESG. Pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, sehingga berpotensi memengaruhi kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Septiana dan Handayani (2024), yang menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Pengungkapan ESG mencerminkan tingkat transparansi perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang baik cenderung memiliki manajemen risiko yang lebih baik serta kepercayaan investor yang lebih tinggi, sehingga berpotensi memengaruhi keputusan pembagian dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al* (2024), menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, baik secara positif melalui peningkatan reputasi dan stabilitas perusahaan maupun secara negatif karena adanya alokasi dana untuk investasi keberlanjutan .

Selain faktor non-keuangan, kinerja keuangan perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan utama dalam menentukan kebijakan dividen. Hal tersebut

didukung oleh berita CNBC (2024), yang menjelaskan bahwa penurunan laba emiten batu bara, termasuk PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), dipengaruhi oleh melemahnya harga batu bara global. Meskipun laba perusahaan mengalami penurunan, perusahaan tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham. CNBC Indonesia menyebutkan bahwa perlambatan kinerja keuangan perusahaan batu bara terjadi seiring dengan tren penurunan harga komoditas batu bara dunia, sehingga kondisi laba perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan pembagian dividen. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen sangat berkaitan dengan kinerja keuangannya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian empiris Rudianto dan Tontowi (2024), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana untuk pembayaran dividen.

Tabel 1. 1 Pengungkapan ESG, ROE, dan CR Perusahaan Sampel Tahun 2021-2024

Kode Perusahaan	Tahun	ESG (%)	ROE (%)	CR (x)	DPR (%)
BSSR	2021	96,67%	81%	1,60	366%
	2022	66,67%	109%	1,25	25%
	2023	70,00%	67%	1,38	34%
	2024	96,67%	50%	1,75	24%
ITMG	2021	80,00%	40%	2,71	22%
	2022	90,00%	62%	3,03	41%

Kode Perusahaan	Tahun	ESG (%)	ROE (%)	CR (x)	DPR (%)
	2023	100%	28%	4,35	135%
	2024	96,67%	19%	4,48	58%
ABMM	2021	100%	52%	1,65	35%
	2022	93,33%	55%	1,15	26%
	2023	96,67%	42%	0,99	18%
	2024	93,33%	16%	1,07	19%
AKRA	2021	96,67%	10%	1,29	44%
	2022	93,33%	19%	1,40	62%
	2023	93,33%	22%	1,44	89%
	2024	96,67%	16%	1,56	89%

Sumber: Data yang Diolah dari Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan BSSR, ITMG, ABMM, AKRA

Berdasarkan tabel pengungkapan ESG, ROE, dan CR perusahaan sampel tahun 2021–2024, terlihat bahwa terdapat perbedaan kondisi internal perusahaan yang dapat menjadi faktor pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Perbedaan tingkat profitabilitas, likuiditas, dan pengungkapan ESG menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kondisi yang berbeda dalam menetapkan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Pada aspek profitabilitas, BSSR memiliki tingkat ROE yang tinggi hingga mencapai 109% pada tahun 2022, namun kondisi tersebut tidak diikuti dengan peningkatan DPR yang justru turun menjadi 25%. Hal serupa juga terlihat pada ITMG, ketika ROE mengalami penurunan pada tahun 2023 dan 2024, tetapi perusahaan tetap memiliki DPR yang relatif tinggi. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa tingginya kemampuan perusahaan menghasilkan laba belum tentu secara langsung meningkatkan kebijakan dividen, karena keputusan pembagian dividen juga dipengaruhi oleh pertimbangan manajemen perusahaan.

Dari sisi likuiditas, ITMG memiliki tingkat CR yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya dan mampu mempertahankan DPR yang relatif besar. Sebaliknya, ABMM mengalami penurunan kondisi likuiditas yang terlihat dari CR sebesar 0,99 pada tahun 2023 yang diikuti dengan penurunan DPR. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen.

Selain faktor keuangan, pengungkapan ESG juga menunjukkan adanya variasi antar perusahaan. BSSR dan AKRA mengalami peningkatan tingkat pengungkapan ESG hingga mencapai 96,67% pada tahun 2024, namun peningkatan tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan DPR. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat menjadi faktor yang mendukung transparansi dan kepercayaan investor, tetapi pengaruhnya terhadap kebijakan dividen tetap bergantung pada kondisi dan keputusan perusahaan. Dengan demikian, fenomena tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR tidak hanya ditentukan oleh satu faktor, tetapi dapat dipengaruhi oleh kombinasi faktor profitabilitas, likuiditas, dan pengungkapan ESG. Adanya perbedaan hubungan antara ROE, CR, ESG, dan DPR pada perusahaan sampel menjadi dasar penting untuk mengkaji lebih lanjut faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

Sejalan dengan fenomena tersebut, berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen sebenarnya telah banyak dilakukan. Namun, sebagian besar penelitian sebelumnya masih berfokus pada sektor dengan karakteristik laba yang relatif stabil, seperti sektor makanan dan minuman serta

manufaktur. Penelitian oleh Chairunissa (2025), menunjukkan bahwa pengungkapan ESG, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Sementara itu, Tondang dan Wedari (2025) menemukan bahwa pengungkapan ESG, tata kelola perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Meskipun demikian, hasil penelitian pada sektor-sektor tersebut belum tentu dapat diterapkan secara langsung pada perusahaan sektor energi. Hal ini disebabkan karena sektor energi memiliki karakteristik operasional dan stabilitas laba yang berbeda dibandingkan sektor lainnya. Perusahaan sektor energi cenderung memiliki tingkat volatilitas laba yang lebih tinggi akibat fluktuasi harga komoditas, sehingga berpotensi memengaruhi pola pembagian dividen secara berbeda. Kondisi ini menunjukkan bahwa hasil penelitian pada sektor lain belum tentu dapat digeneralisasi pada sektor energi.

Oleh karena itu, celah penelitian (*research gap*) dalam penelitian ini terletak pada keterbatasan konteks penelitian sebelumnya yang belum secara spesifik menguji pengaruh pengungkapan ESG, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi. Dengan karakteristik industri yang lebih dinamis dan berisiko, sektor energi memerlukan pengujian tersendiri untuk mengetahui apakah hubungan antar variabel tersebut tetap berlaku secara konsisten.

Berdasarkan celah penelitian tersebut, diperlukan penelitian yang secara khusus mengkaji **“Pengaruh Pengungkapan ESG dan Kinerja Keuangan**

Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Energi yang Membagikan Dividen dan Terdaftar di BEI Periode 2021-2024”. Hal ini penting karena sektor energi memiliki karakteristik volatilitas laba yang tinggi, sehingga hasil penelitian pada sektor lain belum tentu dapat digeneralisasi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan terdaftar di BEI periode 2021–2024?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan terdaftar di BEI periode 2021–2024?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan terdaftar di BEI periode 2021–2024?
4. Apakah pengungkapan ESG, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan terdaftar di BEI periode 2021–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan ESG terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan terdaftar di BEI periode 2021–2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan terdaftar di BEI periode 2021–2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan terdaftar di BEI periode 2021–2024.
4. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan ESG, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang membagikan dividen dan terdaftar di BEI periode 2021–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian literatur mengenai pengaruh pengungkapan ESG dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen, khususnya dalam konteks perusahaan sektor energi di Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi akademik bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji lebih dalam hubungan antara

praktik keberlanjutan dan kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham.

2. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan dividen yang seimbang antara kepentingan pemegang saham dan komitmen terhadap keberlanjutan.

2) Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan tidak hanya dari aspek keuangan, tetapi juga dari pengungkapan ESG yang mencerminkan tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan.

3) Bagi Regulator dan Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi otoritas pasar modal dan pembuat kebijakan dalam menyusun regulasi yang mendorong praktik keberlanjutan tanpa mengabaikan kesejahteraan pemegang saham.