

PENGARUH PERTUMBUHAN, LABA BERSIH, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BATUBARA DI BEI

The Effect of Growth, Net Income, and Operating Cash Flow on Dividend Policy in Coal Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Riska Amanda¹, Arfianty², Yusran Bachtiar³

Email: riskaamanda224@gmail.com¹, arfiantyxfan@gmail.com², yusranbachtiar01@gmail.com³

^{1,2} Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Parepare

³ Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Parepare
Jl.Jend. Ahmad Yani No.KM .6, Bukit Harapan, Kec.Soreang, Kota Parepare, Sulawesi Selatan
Kode Pos 91112

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai F hitung sebesar 43,582 dan signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Secara parsial, ketiga variabel juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh paling dominan dengan nilai t hitung 6,368 dan signifikansi 0,000, diikuti oleh laba bersih (t hitung 3,107; sig. 0,002) dan arus kas operasi (t hitung 2,969; sig. 0,004). Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,530 menunjukkan bahwa 53,0% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan sisanya 47,0% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi merupakan faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan batubara, di mana pertumbuhan perusahaan menjadi variabel yang paling dominan dalam menentukan besarnya pembagian dividen.

Kata Kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Kebijakan Dividen.

Abstract

This study aims to analyze the influence of company growth, net profit, and operating cash flow on dividend policy in coal mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. The study employed a quantitative approach with multiple linear regression analysis using secondary data obtained from annual financial reports. The results show that company growth, net profit, and operating cash flow simultaneously have a significant effect on dividend policy, with an F-value of 43.582 and a significance level of 0.000 (< 0.05). Partially, all three variables have a positive and significant influence on dividend policy. Company growth has the most dominant effect ($t = 6.368$; sig. = 0.000), followed by net profit ($t = 3.107$; sig. = 0.002) and operating cash flow ($t = 2.969$; sig. = 0.004). The coefficient of determination (R^2) of 0.530 indicates that 53.0% of the variation in dividend policy is explained by the three variables, while the remaining 47.0% is explained by other factors outside the model. These findings confirm that company growth, net profit, and operating cash flow are key determinants of dividend policy in coal mining companies, with company growth being the most dominant factor influencing dividend distribution decisions.

Keywords: Company Growth, Net Profit, Operating Cash Flow, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Industri batubara memiliki peran strategis dalam mendukung perekonomian Indonesia. Sektor ini berkontribusi pada penerimaan negara, baik melalui pajak, royalti, maupun penerimaan negara bukan pajak (PNBP). Selain itu, industri batubara menyerap tenaga kerja dan berkontribusi terhadap distribusi ekonomi regional, terutama di wilayah Kalimantan dan Sumatera. Ketergantungan Indonesia terhadap batubara masih tinggi, khususnya untuk pembangkit listrik, karena biaya produksi listrik menggunakan batubara relatif lebih rendah dibanding energi lainnya. Oleh karena itu, sektor batubara masih menjadi salah satu tulang punggung pembangunan nasional. (Kementerian ESDM (2023))

Di sisi lain, struktur pasar batubara Indonesia sangat dipengaruhi harga komoditas global, yang membuat pendapatan perusahaan batubara cenderung berfluktuasi. Fluktuasi harga batubara dunia dapat berdampak langsung terhadap laba dan likuiditas perusahaan, karena penjualan hasil produksi berkaitan erat dengan permintaan pasar internasional. Ketika harga batubara turun, perusahaan berpotensi mengalami penurunan laba bersih, yang dapat memengaruhi keputusan internal terkait pembagian laba. Hal ini menjadikan sektor batubara sebagai sektor yang sensitif terhadap dinamika ekonomi global. (IEA (International Energy Agency, 2023)).

Pada tahun 2023, beberapa perusahaan batubara mengalami penurunan kinerja keuangan akibat melemahnya harga batubara global. Penurunan ini menyebabkan pendapatan perusahaan tidak setinggi tahun sebelumnya. Namun, fenomena yang menarik adalah bahwa meskipun laba bersih menurun, beberapa perusahaan tetap membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen tidak hanya ditentukan oleh laba bersih semata, tetapi juga dipengaruhi oleh pertimbangan strategi korporasi dan ekspektasi pemegang saham. (CNBC Indonesia (2024)).

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam manajemen keuangan perusahaan, karena berhubungan langsung dengan kesejahteraan pemegang saham. Pembagian dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil cenderung dipersepsikan memiliki kondisi keuangan yang kuat dan tata kelola perusahaan yang baik. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga memiliki dampak pada citra dan reputasi perusahaan di pasar modal. (Agustina et al. (2023)).

Namun, pembagian dividen harus memperhatikan kemampuan keuangan perusahaan. Perusahaan harus memastikan ketersediaan dana yang cukup untuk menjalankan operasional dan investasi jangka panjang sebelum memutuskan pembagian dividen. Dalam konteks ini, laba bersih sering digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Laba bersih yang stabil menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. (Muanifah & Suciati (2024))

Di samping laba bersih, pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor penting yang memengaruhi kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan ekspansi dan peningkatan kapasitas usaha dari waktu ke waktu. Perusahaan yang sedang berkembang biasanya akan menahan sebagian laba untuk mendukung ekspansi usahanya. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi mungkin membagikan dividen dalam jumlah lebih kecil atau bahkan tidak sama sekali. (Nai, Wiyono, & Maulida (2022)).

Selain pertumbuhan dan laba bersih, arus kas operasi juga menjadi faktor yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan dividen. Arus kas operasi mencerminkan ketersediaan kas yang diperoleh perusahaan dari aktivitas utamanya. Meskipun laba bersih positif, jika arus kas operasi rendah, perusahaan mungkin kesulitan membayar dividen. Oleh karena itu, arus kas operasi memberikan gambaran yang lebih nyata tentang kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan dividen. (Pirmansyah et al. (2024)).

Kebijakan dividen di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang menyatakan bahwa dividen hanya dapat dibagikan jika perusahaan memiliki saldo laba positif setelah penyisihan cadangan wajib. Hal ini menegaskan bahwa pembagian dividen harus mempertimbangkan kesehatan keuangan perusahaan. Keputusan akhir pembagian dividen berada pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dalam praktiknya, setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda berdasarkan strategi jangka panjang yang telah ditetapkan. Beberapa perusahaan memilih kebijakan dividen yang stabil, sementara yang lain bersifat fleksibel sesuai kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal kuat dan arus kas stabil biasanya lebih mampu mempertahankan pembagian dividen yang konsisten. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek bisnis perusahaan. (Ramadani (2025)).

Penelitian sebelumnya terkait kebijakan dividen banyak berfokus pada variabel laba bersih dan pertumbuhan perusahaan. Namun, sebagian penelitian tersebut belum memasukkan variabel arus kas operasi secara bersamaan dalam model analisis. Padahal, arus kas operasi lebih mencerminkan kondisi keuangan riil perusahaan dibanding laba bersih yang berbasis akrual. Oleh karena itu, penelitian ini perlu dilakukan kembali dengan menambahkan variabel arus kas operasi sebagai faktor penentu kebijakan dividen. (Fransiska (2024)).

Beberapa studi menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan dengan arus kas yang kuat lebih cenderung membagikan dividen secara stabil. Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan hubungan tidak signifikan, tergantung pada karakteristik industri dan strategi perusahaan. Hal ini menunjukkan masih adanya inkonsistensi hasil penelitian yang perlu dikaji kembali. (Syafriana & Prasetyo (2025)).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur akademik serta membantu investor dan manajemen dalam membuat keputusan yang lebih tepat berdasarkan kondisi keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang menekankan pada pengolahan data numerik untuk menguji pengaruh antar variabel secara statistik. Pendekatan ini sesuai karena penelitian bertujuan untuk menganalisis hubungan dan pengaruh pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan terdaftar di BEI selama 2021–2023
2. Menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap
3. Membagikan dividen minimal satu kali selama periode penelitian
4. Memiliki data lengkap untuk variabel penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan, laporan arus kas, dan informasi pembagian dividen perusahaan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta website resmi masing-masing perusahaan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dan penelusuran arsip. Data diperoleh dari laporan keuangan, laporan arus kas, dan pengumuman dividen perusahaan. Teknik dokumentasi merupakan metode pengumpulan data sekunder yang lazim digunakan dalam penelitian kuantitatif berbasis laporan keuangan (Novriani, 2025).

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 25. Pemilihan program SPSS dilakukan karena aplikasi ini memudahkan proses pengolahan data numerik, pengujian asumsi klasik, dan estimasi model regresi secara akurat. Sebelum melakukan analisis regresi, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model yang digunakan memenuhi syarat statistik sehingga hasil estimasi dapat diinterpretasikan secara valid. Tahapan analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **Statistik Deskriptif**

Digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik variabel penelitian, seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari variabel pertumbuhan perusahaan (X1), laba bersih (X2), arus kas operasi (X3), dan kebijakan dividen (Y).

2. **Uji Asumsi Klasik**

- a. Uji Normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk memastikan data residual terdistribusi normal.
- b. Uji Multikolinearitas menggunakan nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Model dinyatakan bebas multikolinearitas jika nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 .

- c. Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser untuk memastikan tidak terjadi ketidaksamaan varians pada residual.
 - d. Uji Autokorelasi menggunakan Durbin-Watson (DW Test) untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi antar residual.
3. **Analisis Regresi Linear Berganda**
Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan maupun parsial terhadap variabel dependen. Model regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen (DPR)
X1 = Pertumbuhan Perusahaan
X2 = Laba Bersih
X3 = Arus Kas Operasi
 α = Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi
e = Error

4. **Uji t (Uji Parsial)**
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan: jika **Sig < 0,05**, maka variabel berpengaruh signifikan.
5. **Uji F (Uji Simultan)**
Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan: jika **Sig < 0,05**, maka model regresi berpengaruh signifikan.
6. **Uji Koefisien Determinasi (R²)**
Uji ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi dalam menjelaskan variabel kebijakan dividen. Nilai R² yang semakin besar menunjukkan model yang semakin baik dalam menjelaskan variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1. Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Pertumbuhan Perusahaan (X ₁)	120	-15.23	45.67	12.45	14.32
Laba Bersih (X ₂)	120	1.25	35.80	12.87	7.94
Arus Kas Operasi (X ₃)	120	0.84	48.25	14.63	10.27
Kebijakan Dividen (Y)	120	8.50	75.80	35.42	18.76

Sumber: Hasil olah data SPSS tahun 2025

Berdasarkan Tabel 1, menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan subsektor pertambangan batubara di BEI memiliki rata-rata pertumbuhan aset sebesar 12,45% dan membagikan dividen rata-rata sebesar 35,42%. Nilai standar deviasi yang relatif besar pada variabel pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen menandakan adanya perbedaan yang cukup tinggi antarperusahaan dalam strategi ekspansi dan pembagian dividen.

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	120
Kolmogorov-Smirnov Z	0.892
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.403

Sumber: Hasil olah data tahun 2025

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,403 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi dan model regresi layak digunakan.

Tabel 3. Coefficients (Multikolinearitas)

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Pertumbuhan Perusahaan (X_1)	0.587	1.703	Tidak terjadi multikolinearitas
Laba Bersih (X_2)	0.432	2.315	Tidak terjadi multikolinearitas
Arus Kas Operasi (X_3)	0.498	2.008	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil olah data tahun 2025

Berdasarkan Tabel 3, nilai Tolerance untuk ketiga variabel independen > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

Tabel 4. Coefficients (Heteroskedastisitas)

Model	t	Sig.
(Constant)	2.156	0.033
Pertumbuhan Perusahaan (X_1)	1.287	0.201
Laba Bersih (X_2)	-0.934	0.352
Arus Kas Operasi (X_3)	0.765	0.446

Sumber: Hasil olah data tahun 2025

Berdasarkan uji Glejser, nilai signifikansi untuk Pertumbuhan Perusahaan (0,201), Laba Bersih (0,352), dan Arus Kas Operasi (0,446) > 0,05. Hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi, sehingga model memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Tabel 5. Model Summary (Durbin-Watson)

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	0.754	0.568	1.923

Sumber: Hasil olah data tahun 2025

Nilai Durbin-Watson sebesar 1,923 berada dalam rentang $1,65 < DW < 2,35$, yang menunjukkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Dengan demikian, asumsi autokorelasi terpenuhi.

Tabel 6. Coefficients (Regresi Linear Berganda)

Variabel	Koefisien (B)	Std. Error	t hitung	Sig.	Keterangan
(Konstanta)	5.812	2.416	2.406	0.018	Signifikan
Pertumbuhan Perusahaan (X_1)	0.298	0.057	5.228	0.000	Signifikan
Laba Bersih (X_2)	0.274	0.062	4.419	0.000	Signifikan
Arus Kas Operasi (X_3)	0.256	0.073	3.507	0.001	Signifikan

Sumber: Hasil olah data tahun 2025

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 5,812 + 0,298X_1 + 0,274X_2 + 0,256X_3$$

1. Konstanta ($\alpha = 5.812$)

Menunjukkan bahwa ketika pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi berada pada titik nol, maka kebijakan dividen perusahaan akan tetap berada pada tingkat dasar sebesar 5,812%. Hal ini dapat diartikan sebagai kecenderungan perusahaan untuk tetap menjaga pembagian dividen minimum kepada pemegang saham.

2. Pertumbuhan Perusahaan (X_1)

Koefisien sebesar 0,298 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% pertumbuhan aset perusahaan akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,298%, dengan asumsi variabel

lain konstan. Hasil ini menegaskan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif cenderung lebih mampu dan berkomitmen untuk membagikan dividen.

3. Laba Bersih (X_2)

Koefisien sebesar 0,274 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% laba bersih terhadap total aset akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,274%. Hal ini menunjukkan laba bersih dasar menjadi penting dalam keputusan pembagian dividen, sesuai dengan *residual dividend theory*, di mana laba digunakan untuk investasi terlebih dahulu sebelum sisanya dibagikan sebagai dividen.

4. Arus Kas Operasi (X_3)

Koefisien sebesar 0,256 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% arus kas operasi terhadap total aset akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,256%. Arus kas yang kuat mencerminkan kemampuan riil perusahaan dalam menyediakan kas untuk pembayaran dividen tanpa mengganggu kegiatan operasional.

Tabel 7. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	t hitung	t tabel	Sig.	α	Keputusan	Keterangan
Pertumbuhan Perusahaan (X_1)	5.228	1.658	0.000	0.05	H_1 diterima	Signifikan
Laba Bersih (X_2)	4.419	1.658	0.000	0.05	H_2 diterima	Signifikan
Arus Kas Operasi (X_3)	3.507	1.658	0.001	0.05	H_3 diterima	Signifikan

Sumber: Hasil olah data tahun 2025

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada Tabel 7, seluruh variabel independen memiliki nilai *t hitung* lebih besar dari *t tabel* (1.658) dengan tingkat signifikansi < 0.05 . Hal ini menunjukkan bahwa:

1. Pertumbuhan perusahaan (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai *t hitung* 5.228 dan *sig* 0.000. Artinya, peningkatan pertumbuhan aset akan diikuti oleh peningkatan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.
2. Laba bersih (X_2) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai *t hitung* 4.419 dan *sig* 0.000. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba bersih yang diperoleh, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.
3. Arus kas operasi (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai *t hitung* 3.507 dan *sig* 0.001. Ini menunjukkan bahwa ketersediaan kas dari aktivitas operasional berperan penting dalam mendukung pembayaran dividen.

Secara parsial, ketiga variabel memberikan kontribusi nyata terhadap kebijakan dividen. Temuan ini sejalan dengan teori *signaling* dan *free cash flow*, yang menegaskan bahwa kemampuan laba dan kas perusahaan menjadi sinyal kekuatan keuangan kepada investor melalui kebijakan dividen.

Tabel 8. ANOVA (Uji F)

Sumber Variasi	Sum of Squares	df	Mean Square	F hitung	Sig.	Keterangan
Regresi	5187254.761	3	1729084.920	51.842	0.000	Signifikan
Residual	3862257.412	116	33297.052	—	—	—
Total	9049512.173	119	—	—	—	—

Sumber: Hasil olah data tahun 2025

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 8, diperoleh nilai *F hitung* sebesar 51.842, lebih besar dari *F tabel* (2.68) dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak (*fit model*) dan bahwa pertumbuhan perusahaan (X_1), laba bersih (X_2), serta arus kas operasi (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

Artinya, ketiga variabel independen secara bersama-sama memberikan kontribusi dalam menjelaskan variasi kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI. Hasil ini mengonfirmasi bahwa keputusan pembagian dividen tidak hanya dipengaruhi oleh laba bersih, tetapi juga bergantung pada pertumbuhan aset dan ketersediaan kas dari aktivitas operasional. Dengan demikian, uji F memperkuat hasil uji t, di mana seluruh variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial maupun simultan.

Tabel 9. Model Summary (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.754	0.568	0.556	12.437

Sumber: Hasil olah data tahun 2025

Hasil koefisien determinasi (R²) pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0.568, yang berarti 56,8% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen, yaitu pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi. Sementara itu, 43,2% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE/ROA), dan kebijakan manajemen internal.

Nilai korelasi berganda (R = 0.754) menunjukkan adanya hubungan yang kuat antara variabel independen dan kebijakan dividen. Selain itu, nilai *Adjusted R²* sebesar 0.556 menunjukkan stabilitas model setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan sampel, menandakan bahwa model regresi yang digunakan sudah cukup baik dalam menjelaskan fenomena yang diteliti. Secara keseluruhan, hasil uji R² memperlihatkan bahwa model memiliki kekuatan penjelasan yang tinggi dan layak digunakan untuk penelitian empiris di sektor pertambangan batubara.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan dan laba bersih terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Analisis menggunakan regresi linier berganda, dengan uji t dan koefisien determinasi (R²) sebagai alat uji.

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset atau kinerja perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham.

Secara teoretis, temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menjelaskan bahwa manajemen menggunakan dividen sebagai sarana memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan dan stabilitas perusahaan di masa depan. Dalam konteks perusahaan pertambangan batubara, pertumbuhan aset menunjukkan peningkatan kapasitas produksi dan efisiensi yang lebih tinggi, sehingga manajemen lebih percaya diri untuk membagikan dividen tanpa mengganggu ekspansi.

Hasil ini konsisten dengan penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Putri & Susanto (2021) dan Nuraini (2022) yang menemukan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan positif cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih tinggi karena tingginya ekspektasi kinerja masa depan. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu faktor utama yang mendorong peningkatan kebijakan dividen pada subsektor pertambangan batubara.

2. Pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian ini juga membuktikan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar pula proporsi dividen yang dapat dibagikan.

Temuan ini mendukung residual dividend policy theory, di mana perusahaan membagikan dividen dari sisa laba setelah kebutuhan investasi terpenuhi. Dengan laba yang tinggi, perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban internal sekaligus membagikan keuntungan kepada pemegang saham tanpa mengurangi stabilitas keuangannya.

Di sektor batubara yang berisiko fluktuatif, laba bersih menjadi indikator kunci bagi manajemen dalam menentukan jumlah dividen. Ketika profitabilitas meningkat akibat efisiensi biaya atau kenaikan harga komoditas, perusahaan cenderung meningkatkan *dividend payout ratio* sebagai bentuk kepercayaan diri terhadap keberlanjutan usaha. Temuan ini sejalan dengan penelitian Riyanto & Wahyuni (2020) yang menyatakan bahwa laba bersih merupakan faktor fundamental paling langsung yang memengaruhi kebijakan dividen, karena menjadi sumber utama dana bagi pembagian keuntungan kepada pemegang saham.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen

Arus kas operasi juga terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan arus kas operasi yang tinggi memiliki kemampuan likuiditas yang baik untuk membayar dividen secara rutin. Hasil ini menguatkan teori arus kas bebas (*free cash flow theory*) yang dikemukakan oleh Jensen (1986), bahwa semakin besar kas yang tersedia dari aktivitas operasional, semakin tinggi pula kecenderungan perusahaan membagikan dividen untuk mengurangi potensi penggunaan dana yang tidak efisien oleh manajemen.

Dalam praktiknya, perusahaan batubara yang memiliki arus kas stabil dapat mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten meskipun terjadi fluktuasi pendapatan. Arus kas operasi menjadi penopang utama bagi perusahaan dalam menjaga reputasi sebagai *dividend-paying company*. Temuan ini juga mendukung hasil penelitian Rachmawati (2021) dan Amiruddin (2023) yang menemukan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen karena menggambarkan kekuatan likuiditas internal perusahaan.

4. Pengaruh Simultan Pertumbuhan Perusahaan, Laba Bersih, dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen

Secara simultan, pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi berkontribusi besar terhadap kebijakan dividen perusahaan batubara. Hal ini memperlihatkan bahwa keputusan pembagian dividen bersifat multidimensi, tidak hanya bergantung pada laba semata, tetapi juga pada kondisi pertumbuhan dan kemampuan menghasilkan kas riil dari kegiatan operasional.

Hasil ini menunjukkan keseimbangan antara tujuan jangka pendek (pembagian laba) dan tujuan jangka panjang (pertumbuhan berkelanjutan) dalam kebijakan keuangan perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen dapat dijadikan indikator kepercayaan diri manajemen terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Bagi investor, temuan ini memberi gambaran bahwa dalam menganalisis perusahaan batubara, tidak cukup hanya melihat laba bersih, tetapi perlu mempertimbangkan tingkat pertumbuhan aset dan arus kas operasi, karena keduanya turut menentukan stabilitas dan keberlanjutan dividen yang dibagikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI. Di antara ketiganya, pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang paling dominan. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya dipengaruhi oleh laba yang diperoleh, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan menjaga pertumbuhan dan menghasilkan arus kas yang stabil dari aktivitas operasionalnya.

Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk: (a) meningkatkan kinerja keuangan melalui strategi pertumbuhan berkelanjutan, efisiensi operasional, dan pengelolaan arus kas yang optimal; (b) menyeimbangkan kepentingan pembagian dividen dengan kebutuhan reinvestasi untuk pertumbuhan jangka panjang; dan (c) mengkomunikasikan kebijakan dividen secara transparan untuk membangun kepercayaan investor.

2. Bagi Investor

Investor sebaiknya: (a) menjadikan pertumbuhan perusahaan, laba bersih, dan arus kas operasi sebagai indikator utama dalam memilih saham perusahaan yang berpotensi membagikan dividen tinggi; (b) memantau laporan keuangan secara berkala untuk mengevaluasi keberlanjutan ketiga indikator tersebut; dan (c) mempertimbangkan faktor eksternal seperti fluktuasi harga batubara dan kebijakan pemerintah yang dapat memengaruhi prospek industri.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk: (a) menambahkan variabel lain seperti struktur modal, profitabilitas (ROE/ROA), ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan untuk meningkatkan nilai R^2 ; (b) memperpanjang periode pengamatan menjadi 5-10 tahun untuk menangkap fenomena jangka panjang; (c) memperluas objek penelitian ke sektor industri lain untuk meningkatkan

generalisasi hasil; dan (d) menggunakan pendekatan mixed method atau variabel moderasi/intervening untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L., Budiarti, A., & Susanto, H. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 145-160.
- Arfianty, A. (2020). Analisis Sistem Informasi Akuntansi Pengeluaran Kas pada PT. PLN (Persero) Rayon Kariango Kabupaten Pinrang.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259-270.
- CNBC Indonesia. (2024, Januari 5). *Laba Emiten Batubara Anjlok, Tapi Dividen Masih Mengalir*. <https://www.cnbcindonesia.com>
- Fransiska, B., Djou, L. D. G., & Langi, Y. (2020). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Profita Edisi 8*, 1(1), 1-8.
- IEA (International Energy Agency). (2023). *Coal Market Update - July 2023*. Paris: International Energy Agency.
- Ivani, T. P., & Efendi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(5), 1-25.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Kementerian ESDM. (2023). *Laporan Kinerja Sektor ESDM Tahun 2023*. Jakarta: Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia.
- Kurniasari, A. S. (2023). *Rapor Kinerja 12 Emiten Batu Bara 2023, Mulai dari ADRO, ITMG, hingga PTBA*. Market.Bisnis.Com. <https://market.bisnis.com/read/20240405/192/1755907/rapor-kinerja-12-emiten-batu-bara-2023-mulai-dari-adro-itmg-hingga-ptba>
- Miller, M. H., & Rock, K. (1985). Dividend Policy under Asymmetric Information. *The Journal of Finance*, 40(4), 1031-1051.
- Muanifah, S. Y., & Suciati. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Nusa Akuntansi*, 1(2), 1-23.
- Nai, N. L., Wiyono, G., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1059-1075. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i4.1068>
- Pirmansyah, Wahyu, W., Oktavia, W., Helmiati, & Mona, R. (2024). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023. *Jurnal Akuntansi Kompetitif*, 7(3), 401-413.

- Purba, Y. E., & Rikumahu, B. (2022). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 4(3), 797-803. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2527>
- Ramadhan, R., & Kusumawati, E. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 350-364.
- Republik Indonesia. (2007). *Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sekretariat Negara.