

**Pengaruh Net Profit Margin dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap
Kebijakan Dividen Perusahaan BUMN di BEI:
Studi Kasus Periode 2012-2021**

Nabilla Shalsya¹, Tiar Lina Situngkir²

Universitas Singaperbangsa Karawang

2010631020112@student.unsika.ac.id¹, tiarlina.situngkir@fe.unsika.ac.id²

ABSTRACT

The aim of this research is to discover, explain and conduct analysis regarding the impact of profitability (NPM) and leverage (DER) on the dividend policy of state-owned companies listed on the IDX for the 2012-2021 period. Quantitative methods with descriptive and verification approaches were used in the research. There were 20 state-owned companies that were the population in the research, then a purposive sampling technique was carried out so that 7 state-owned companies were selected that met the criteria. Panel data regression analysis is a data analysis method in research. In panel data regression testing, the results obtained were that the panel data regression model formed was a fixed effect model (FEM). Apart from that, a classical assumption test was also carried out. The research results show that profitability (NPM) and leverage (DER) simultaneously influence dividend policy in state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2012-2021 period. Partially profitability (NPM) has no influence and is not significant on dividend policy, while leverage (DER) has an influence and is significant on dividend policy. The results of the analysis of the coefficient of determination show that the profitability (NPM) and leverage (DER) variables of 56.78% can predict dividend policy, while the remaining 43.22% is influenced by other factors not examined in the research.

Keywords: DER, Dividend Policy; Leverage; NPM; Profitability

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan, menjelaskan serta melakukan analisis terkait dampak profitabilitas (NPM) dan *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2021. Metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif yang digunakan dalam penelitian. Terdapat 20 perusahaan BUMN yang menjadi populasi dalam penelitian, lalu dilakukan teknik pengambilan sampel sampling *purposive* sehingga terpilih 7 perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria. Analisis regresi data panel menjadi metode analisis data dalam penelitian. Dalam pengujian regresi data panel, didapatkan hasil bahwa model regresi data panel yang terbentuk adalah Fixed Model Effect (FEM). Selain itu, dilakukan pula uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan profitabilitas (NPM) dan *leverage* (DER) memberi pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021. Secara parsial profitabilitas (NPM) tidak memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* (DER) memberi pengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis koefisien determinasi menunjukkan variabel profitabilitas (NPM) dan *leverage* (DER) sebesar 56,78% dapat memprediksi kebijakan dividen, sedangkan sisanya sebesar 43,22% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

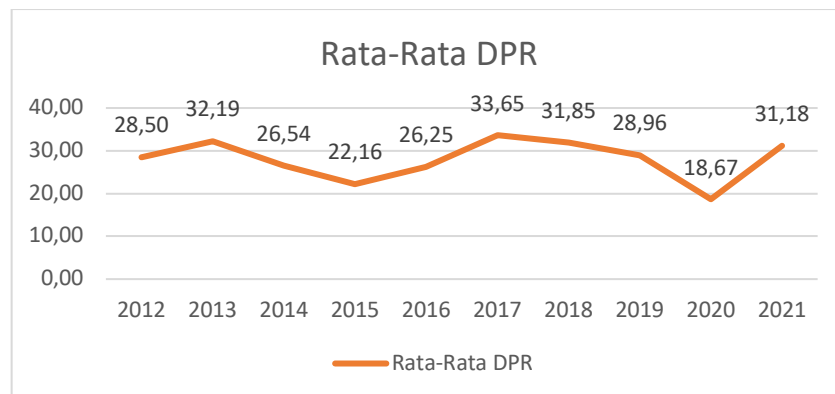
Kata kunci: DER, Kebijakan Dividen; *Leverage*; NPM; Profitabilitas

PENDAHULUAN

Pemerintah Indonesia memiliki dan mengelola perusahaan-perusahaan yang dikenal sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Pemerintah bertindak sebagai pemegang saham utama dan memiliki kendali atas jalannya perusahaan. BUMN memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia dan sering kali terlibat dalam sektor-sektor kunci seperti infrastruktur, energi, telekomunikasi, dan sumber daya alam lainnya. Peran BUMN dalam pembangunan ekonomi dan sosial di Indonesia sering kali sangat penting. BUMN memberikan kontribusi kepada APBN melalui dividen, setoran pajak, dan penerimaan negara bukan pajak lainnya. Dalam satu dekade terakhir (2011-2020) perusahaan BUMN telah melakukan setoran pajak Rp 1.872T (54%), dividen Rp 388T (11%) dan penerimaan negara bukan pajak Rp1.035T (30%) (www.cnbcindonesia.com).

Perusahaan BUMN merupakan salah satu kelompok saham yang menarik minat para investor. Hal ini dikarenakan adanya rasa aman bila berinvestasi, sebab BUMN tidak terlalu mengalami kesulitan dalam mencari sumber pendanaan. Selain itu, BUMN beroperasi di sektor-sektor penting sehingga jumlah pelanggannya pun banyak. Sebagian besar saham-saham perusahaan BUMN telah menghasilkan keuntungan kepada investor, baik dalam bentuk *capital gain* maupun dividen yang cukup besar. Namun pada tahun 2020, Indonesia dilanda pandemi Covid-19 yang memaksa pemerintah harus memberlakukan pembatasan sosial berskala besar. Kebijakan ini mempengaruhi operasional perusahaan hingga menyebabkan beberapa perusahaan terpaksa memutuskan untuk tidak menubar dividennya.

Berikut merupakan rata-rata kebijakan dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.



Gambar 1. Rata-rata Dividend Payout Ratio Perusahaan BUMN yang tercatat di BEI dalam Satu Dekade (2012-2021)

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Mengacu pada Gambar 1. nilai rata-rata kebijakan dividen perusahaan BUMN periode 2012-2021. Pada tahun 2017 terjadi rata-rata tertinggi, mencapai 33,65%, disisi lain pada tahun 2020 terjadi rata-rata terendah sebesar 18,67%. Hal ini dikarenakan oleh beberapa faktor, diantaranya mungkin dampak pandemi Covid-19. Adanya fenomena tidak menebar dividen tersebut, memahami hal-hal yang menjadi latar belakang perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen menjadi semakin penting. Keputusan pendistribusian dividen dapat ditemukan dalam laporan tahunan dan keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan seperti profitabilitas dan *leverage* dapat memberikan gambaran tentang kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen (Marcelin & Gantino, 2022).

Profitabilitas perusahaan menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen, karena stabilitas laba yang dihasilkan perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam menetapkan kebijakan tersebut (Situngkir et al., 2022). Perusahaan dengan laba yang stabil lebih memungkinkan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham secara konsisten, tanpa harus khawatir akan kekurangan dana di masa depan. Dengan demikian, profitabilitas tampaknya menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Leverage digunakan untuk menghitung seberapa jauh perusahaan memikul beban hutang (Prasetyo et al., 2021). Semakin tinggi rasio utang terhadap modal, semakin kecil pula modal pemilik yang dapat dijadikan jaminan utang (Abdillah & Situngkir, 2021). Tingginya tingkat hutang perusahaan akan mendorong manajemen untuk mengutamakan pembayaran kewajiban sebelum membagikan dividen kepada para investor (Azizah et al., 2020). Oleh sebab itu, kebijakan dividen perusahaan dapat dipengaruhi tingkat *leverage*-nya.

Berdasarkan pemaparan dari latar belakang tersebut, rumusan masalah yang terbentuk dalam penelitian, yaitu:

1. Apakah tingkat profitabilitas perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021 memengaruhi kebijakan dividen yang mereka terapkan?
2. Apakah tingkat *leverage* perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021 memberi dampak pada kebijakan dividen yang mereka terapkan?
3. Apakah tingkat profitabilitas dan *leverage* secara bersamaan memberi pengaruh pada kebijakan dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021?

Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki, menguraikan dan menganalisis dampak parsial dan simultan dari profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2021.

TINJAUAN LITERATUR

Manajemen

Manajemen adalah serangkaian kegiatan yang merencanakan, mengorganisasikan, mengarahkan, dan mengendalikan sumber daya manusia, material, dan keuangan dalam sebuah organisasi untuk mencapai tujuan tertentu dengan cara yang efisien dan efektif (Terry, 2019). Proses ini terdiri dari beberapa fungsi utama yang saling terkait dan diperlukan untuk memastikan organisasi dapat mencapai tujuannya.

Manajemen Keuangan

Fahmi (2018) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai kombinasi ilmu dan seni dalam mengulas, menelaah, serta menguraikan cara manajer keuangan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan demi memperoleh modal serta mendistribusikan dana agar dapat menghasilkan keuntungan untuk investor dan kelangsungan bisnis bagi perusahaan.

Teori Keagenan

Teori keagenan yang diperkenalkan oleh Jensen & Meckling (1976), menjelaskan hubungan antara *principal* dan *agent* dalam sebuah organisasi. Dalam konteks perusahaan, manajemen bertindak sebagai *agent*, yang ditugaskan untuk mengelola perusahaan demi kepentingan pemegang saham yang berperan sebagai *principal*. Widodo et al. (2021) mengemukakan bahwa teori keagenan menyoroti adanya pemisahan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Manajer terkadang memiliki tujuan pribadi, yaitu memaksimalkan keuntungan untuk kepentingan diri mereka sendiri (Rakhman et al., 2020). Hal ini yang terkadang menimbulkan konflik kepentingan antara kedua pihak. Teori ini memberikan perspektif bahwa kebijakan dividen yang tepat dapat membantu menyelaraskan kepentingan manajer dengan para pemegang saham. Dengan membagikan dividen kepada pemegang saham, perusahaan dapat menunjukkan komitmennya untuk mengembalikan keuntungan kepada pemiliknya. Hal ini dapat mendorong manajer untuk fokus pada meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya menguntungkan keduanya.

Teori Persinyalan

Teori persinyalan, seperti yang dijelaskan oleh Wahyuni (2021) membahas bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Sinyal-sinyal ini bertujuan untuk menjelaskan kualitas dan prospek perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Menurut konsep teori persinyalan, ketika perusahaan memiliki kualitas sinyal yang baik, mereka akan dengan sengaja menyampaikan sinyal positif ke pasar. Hal ini dilakukan untuk membedakan diri sebagai perusahaan yang berkualitas tinggi dan menarik minat investor. Salah satu cara perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik untuk memberikan sinyal positif

adalah melalui kebijakan dividen. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten dan berkelanjutan menunjukkan kepada investor mereka memiliki keuangan yang sehat dan mampu menghasilkan keuntungan. Disisi lain, perusahaan dengan kinerja buruk mungkin tidak membagikan dividen bahkan memberikan sinyal negatif. Hal ini menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki masalah keuangan dan tidak prospektif.

Laporan Keuangan

Menurut W. W. Hidayat (2018) laporan keuangan berisi rincian situasi keuangan perusahaan dan dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangannya. Mayoritas pemakai laporan keuangan memanfaatkan kinerja keuangan sebagai landasan dalam mengambil keputusan, terutama dengan memeriksa informasi yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Djazuli (2020) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai sebuah keputusan dalam menentukan porsi keuntungan yang mesti didistribusikan kepada investor dalam bentuk dividen. Besaran keuntungan yang akan dibayarkan kepada para penanam modal disesuaikan dengan kebijakan yang ditempuh perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilakukan melalui beberapa cara seperti membagikan dividen tunai, *dividend smoothing*, mengonversi dividen menjadi saham, melakukan pemecahan saham, dan menarik saham dari peredaran (Prasetyo et al., 2021).

Profitabilitas

Profitabilitas melambangkan kemampuan perusahaan untuk meraih keuntungan pada tingkat tertentu dari penjualan, aset yang dimiliki dan modal yang digunakan (D. Hidayat et al., 2022). Profitabilitas dapat mencerminkan kinerja keuangan yang sehat dan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang lama (Brigham & Houston, 2019).

Leverage

Leverage didefinisikan sebagai rasio untuk memperhitungkan seberapa jauh aktivitas perusahaan ditanggung oleh utang (Kasmir, 2019). Sementara itu, menurut Prastya & Jalil (2020) *leverage* diartikan sebagai ukuran yang menggambarkan tentang strategi perusahaan menggunakan pinjaman untuk mendanai investasi. Rasio ini dapat dimanfaatkan oleh manajer untuk memperkirakan tingkat risiko yang akan ditanggung perusahaan.

METODE PENELITIAN

Peneliti menerapkan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif serta verifikatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang datanya berbentuk angka-angka dan dilakukan analisis menggunakan statistik

(Sugiyono, 2019). Digunakan data panel dalam penelitian, yang merupakan gabungan data *time series* dan *cross section*. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini, data berasal dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs web resmi masing-masing perusahaan terkait.

Populasi dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2012-2021. Peneliti menggunakan teknik *sampling purposive* dengan pertimbangan tertentu untuk memilih sampel hingga terpilih 7 perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021 sebagai sampel.

Analisis data dalam penelitian memanfaatkan teknik analisis regresi data panel. Berikut adalah langkah-langkah yang dikerjakan dalam penelitian:

1. Melakukan analisis deskriptif
2. Melakukan pemilihan model regresi data panel yang tepat (CEM/FEM/REM)
3. Melakukan uji asumsi klasik pada model yang terpilih
4. Melakukan uji signifikansi
5. Menginterpretasikan hasil regresi data panel dan menarik kesimpulan

Hipotesis yang terbentuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas memberi pengaruh terhadap kebijakan dividen

H2 : *Leverage* memberi pengaruh terhadap kebijakan dividen

H3 : Profitabilitas dan *leverage* secara simultan memberi pengaruh terhadap kebijakan dividen

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sumber: Diolah dengan program Eviews 10, 2024

	Kebijakan Dividen	Profitabilitas	Leverage
Mean	45.24914	21.65900	306.4046
Maximum	100.0000	41.64327	749.7534
Minimum	10.00000	1.337813	37.29962
Std. Dev.	21.09518	10.92660	277.0840
Observations	70	70	70

Berdasarkan Tabel 1. Hasil dari statistik deskriptif dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel terikat yaitu kebijakan dividen mempunyai nilai rata-rata 45.24914 nilai maksimum 100.0000, nilai minimum 10.00000 serta standar deviasi 21.09518 dari 70 data. Nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi menggambarkan variasi signifikan namun sebaran yang relatif kecil. Artinya, variabel kebijakan dividen memiliki hasil yang baik dengan sedikit variasi antara nilai terendah dan tertinggi.
2. Nilai rata-rata variabel bebas profitabilitas menunjukkan angka 21,65900 nilai maksimum 41,64327, nilai minimum 1,337813 serta standar deviasi 10,92660 dari 70 data. Meskipun terdapat variasi yang signifikan dalam variabel profitabilitas, sebaran datanya tergolong relatif kecil. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata yang lebih besar daripada standar deviasi. Ini berarti variabel profitabilitas menunjukkan hasil yang baik dengan sedikit variasi antara nilai terendah dan tertinggi.
3. *Leverage* sebagai variabel bebas memiliki nilai rata-rata sebesar 306.4046 nilai maksimum 749.7534 dan nilai minimum 37.29962 serta standar deviasi 277.0840 dari 70 data. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan adanya variasi signifikan tetapi sebaran data yang relatif kecil. Ini berarti variabel *leverage* menunjukkan hasil yang baik dengan sedikit variasi antara nilai terendah dan tertinggi.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji chow membantu peneliti dalam memutuskan salah satu model antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Sumber: Diolah dengan program Eviews 10, 2024

Effects Test	Prob.
Cross-section Chi-square	0.0000

Berdasarkan Tabel 2. nilai *probability cross-section* Chi-square adalah 0,0000, yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Maka, model yang terpilih adalah Fixed Effect Model (FEM).

2. Uji Hausman

Peneliti menggunakan Uji Hausman untuk menetapkan model antara Random Effect Model (REM) dan Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Sumber: Diolah dengan program Eviews 10, 2024

Test Summary	Prob.
--------------	-------

Cross-section random	0.0000
----------------------	--------

Berdasarkan Tabel 3. nilai *probability Cross-section random* menunjukkan angka 0,0000, yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Dari hasil tersebut, dapat diputuskan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Diolah dengan program Eviews 10, 2024

	Prob.
Jarque-Bera	0,166544

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4. nilai *probability Jarque-Bera* sebesar $0,166544 > 0,05$. Hal ini berarti data terdistribusi normal.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: Diolah dengan program Eviews 10, 2024

	Profitabilitas	Leverage
Profitabilitas	1.000000	0.657476
Leverage	0.657476	1.000000

Berdasarkan Tabel 5. didapatkan nilai korelasi antara profitabilitas dan *leverage* adalah $0,657476 < 0,80$. Hal ini mengartikan bahwa penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber: Diolah dengan program Eviews 10, 2024

Variable	Prob.
C	0.0022
Profitabilitas	0.2598
Leverage	0.3082

Berdasarkan Tabel 6. didapatkan nilai *probability* tiap-tiap variabel $> 0,05$. Hasil tersebut mendeskripsikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Sumber: Diolah dengan program Eviews 10, 2024

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	86.12871	7.253853	0.0000
Profitabilitas	0.018634	0.066089	0.9475
Leverage	-0.134734	-3.921928	0.0002

R-squared	0.567882		
Prob(F-statistic)	0.000000		

$$\text{Kebijakan Dividen} = 86.12871 + 0.018634X_1 - 0.134734X_2$$

Dari persamaan tersebut, dapat dipaparkan penjelasan sebagai berikut:

1. Konstanta model regresi menunjukkan nilai positif yaitu 86.12871. Hal ini memberi informasi bahwa jika variabel profitabilitas dan *leverage* tidak berubah (konstan), maka perusahaan akan menerapkan kebijakan dividen sebesar 86.12871.
2. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi yang bernilai positif yaitu sebesar 0.018634. Setiap kenaikan profitabilitas akan meningkatkan kebijakan dividen perusahaan sebesar 0.018634, *ceteris paribus*.
3. Koefisien regresi variabel *leverage* memiliki nilai negatif yaitu sebesar 0.134734. Hal ini mendeskripsikan bahwa peningkatan *leverage* akan mendorong perusahaan untuk menurunkan kebijakannya sebesar 0.134734, dengan asumsi variabel lain dalam model regresi tidak berubah.

Uji Signifikansi

Uji F (Uji Simultan)

Tujuan dilakukan Uji F adalah untuk memeriksa apakah variabel independen yaitu profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen atau tidak. Hasil pengujian pada Tabel 7. memperlihatkan nilai Prob (F-statistik) sebesar 0,000000, yang lebih rendah dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai koefisien determinasi menunjukkan berapa baik model regresi dalam mendeskripsikan variasi variabel terikat. Semakin kecil nilai koefisien determinasi, semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel terikat. Berdasarkan Tabel 7. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,567882. Hal ini berarti bahwa 56,78% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas dan *leverage*, sedangkan sisanya sebesar 43,22% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian.

Uji t (Uji Parsial)

1. Nilai t hitung variabel profitabilitas yaitu 0,066089, artinya lebih rendah dari t tabel ($0,066089 < 1,994437112$) dengan nilai *probability* 0,9475 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi ($0,9475 > 0,05$). Maka bisa ditarik kesimpulan bahwa probabilitas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap kebijakan dividen perusahaan BUMN. Sedangkan nilai koefisien probabilitas bernilai 0,018634 artinya apabila tingkat probabilitas naik 1% maka kebijakan dividen akan naik sebesar 0,018634.

2. Variabel *leverage* mempunyai nilai t hitung sebesar -3,921928 yang berarti lebih besar dari t tabel ($3,921928 > 1,994437112$) dengan nilai *probability* 0,0002 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0002 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan BUMN. Sedangkan nilai koefisien *leverage* bernilai -0,134734. Hal ini berarti jika tingkat *leverage* mengalami kenaikan 1% maka kebijakan dividen akan turun sebesar 0,134734

Pembahasan

1. Profitabilitas Memberi Pengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

Temuan penelitian menemukan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan perusahaan tidak selalu membagikan laba bersihnya kepada para investor dalam bentuk dividen, meskipun perusahaan tersebut mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi. Perusahaan mungkin memutuskan untuk menggunakan laba yang dihasilkan untuk membiayai proyek investasi baru atau ekspansi bisnis daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham. Keadaan ini bisa terjadi ketika perusahaan dalam tahap pertumbuhan yang pesat.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Ginting et al. (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memberi pengaruh terhadap kebijakan dividen. Temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Permanasari (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Situasi tersebut terjadi karena laba perusahaan bisa disalurkan tidak hanya untuk pembayaran dividen tetapi untuk laba ditahan.

2. *Leverage* Memberi Pengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti ketika melakukan pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen, perusahaan akan mempertimbangkan tingkat *leverage*nya. Tingkat utang perusahaan akan menjadi faktor pertimbangan dalam kebijakan dividen. Pertimbangan tersebut untuk memastikan stabilitas keuangan perusahaan.

Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Azizah et al., 2020) dan (Prastya & Jalil, 2020) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ketika tingkat hutang perusahaan tinggi, manajemen cenderung memprioritaskan pelunasan kewajiban daripada menyalurkan dividen kepada para investor. Hal ini menyebabkan kebijakan dividen perusahaan dengan *leverage* tinggi umumnya lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan *leverage* rendah.

3. Profitabilitas dan *Leverage* Secara Simultan Memberi Pengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ini berarti jika terjadi peningkatan atau penurunan dalam variabel profitabilitas dan *leverage* maka akan mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode penelitian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan didapatkan kesimpulan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2021, tidak berpengaruhnya profitabilitas disebabkan karena perusahaan mungkin mengambil keputusan untuk menggunakan laba yang dihasilkan guna membiayai proyek investasi baru atau ekspansi bisnis daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham. *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2021. Hal ini berarti tingkat utang perusahaan akan menjadi faktor pertimbangan dalam kebijakan dividen. Pertimbangan tersebut untuk memastikan stabilitas keuangan perusahaan.

Penulis memberikan saran agar perusahaan mempertimbangkan berbagai faktor dalam menentukan kebijakan dividen untuk memastikan bahwa kebijakan dividen yang dibuat tetap sesuai dengan semua pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, karyawan, dan masyarakat. Selain itu, disarankan perusahaan dapat mengelola tingkat *leverage* dengan hati-hati sebagai upaya dalam memastikan stabilitas keuangan. Adapun bagi investor, diharapkan untuk melakukan analisis menyeluruh sebelum berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, J. V. A., & Situngkir, T. L. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syariah. *AKUNTABEL*, 18(4), 2021–2613. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Azizah, A. N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), 814. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i3.1017>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Y.Setyaningsih (ed.); 14th ed.)*.

- Djazuli, A. (2020). The Effect of Liquidity, Solvency and Profitability on Dividend in the Manufacturing Listed Firms on the Indonesian Stock Exchange. In *International Journal of Finance Research p-ISSN xxxx-xxxx* (Vol. 1, Issue 1).
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*.
- Ginting, R. B., Samosir, C. P., Priwendamai, F., & Ginting, W. Va. (2020). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Sektor Trade, Service, And Investment Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Owner*, 4(1), 303. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.225>
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-dasar Analisa Laporan Keuangan* (F. Fabri, Ed.).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi 2019). PT RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Marcelin, V. F., & Gantino, R. (2022). Pengaruh Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 297–306. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2065>
- Permanasari, M. (2017). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI INDONESIA. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 19(1), 27–37. <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- Prasetyo, G., Alawiyah, A., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19.
- Prastya, A. H., & Jalil, F. Y. (2020). PENGARUH FREE CASH FLOW, LEVERAGE, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1, 132–149.
- Rakhman, A., Sanita Putra, A., & Suria Manda, G. (2020). ANALISIS PENINGKATAN PERUSAHAAN DAN PROPORSI KEUANGAN DARI HARGA SAHAM. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2). <https://m.cnnindonesia.com>
- Situngkir, S. G., Purwaningsih, E., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Unggul, U. E. (2022). *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan*. 7(7), 11. www.idx.co.id

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Volume 6 Nomor 12 (2024) 7095 - 7107 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v6i12.3693

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo, Ed.). Alfabeta.

Terry, G. R. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen (Edisi Revisi)*.

Wahyuni, E. S. (2021). PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 10.

Widodo, F. P. T., Praptapa, A., Suparlinah, I., & Setyorini, C. T. (2021). The effect of company size, institutional ownership, profitability and leverage on dividends payout ratio. *Journal of Contemporary Accounting*, 3(2), 77-87. <https://doi.org/10.20885/jca.vol3.iss2.art3>