Department of Digital Business
Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)
Homepage: https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS
Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 29229-29236
P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahan terhadap Kebijakan Deviden pada BUMN Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020

Nur Muhammad Ridho, Hardani
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika
nur.muhammadridho2@gmail.com, hardani.hdn@bsi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017–2020. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), likuiditas menggunakan Current Ratio (CR), ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural total aset (Firm Size), sedangkan kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan serta publikasi BEI. Sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling berdasarkan ketersediaan laporan keuangan dan konsistensi pembagian dividen selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 14 perusahaan dengan jumlah 56 observasi. Pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS melalui analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan nilai signifikansi 0,323. CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR dengan nilai signifikansi 0,019 dan koefisien regresi 0,048. Sementara itu, Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR dengan nilai signifikansi 0,240. Secara simultan, ketiga variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR karena nilai F sebesar 2,588 dengan signifikansi 0,063. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,080 menunjukkan bahwa model menjelaskan 8% variasi kebijakan dividen, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa likuiditas menjadi variabel yang memiliki hubungan parsial signifikan dalam sampel penelitian.

***Kata Kunci**: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen*

1. Latar Belakang

Investasi saham memberikan dua sumber imbal hasil utama bagi investor, yaitu capital gain dan dividen. Bagi BUMN, kebijakan dividen memiliki arti penting karena perusahaan tidak hanya berhadapan dengan kepentingan pemegang saham publik, tetapi juga dengan pemerintah sebagai pemegang saham. Skripsi ini menempatkan kebijakan dividen sebagai keputusan keuangan yang dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan, khususnya profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki karakteristik kepemilikan yang berbeda dibandingkan BUMN yang tidak tercatat. Kepemilikan publik menambah pihak yang berkepentingan terhadap transparansi dan kinerja perusahaan. Dalam penelitian terdahulu yang dirangkum dalam skripsi, kepemilikan negara dan struktur kepemilikan ditemukan memiliki hubungan yang berbeda dengan kebijakan dividen, sehingga konteks perusahaan menjadi penting dalam menjelaskan keputusan pembayaran dividen.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki dan dalam penelitian ini diukur dengan Return on Asset (ROA). Likuiditas menggambarkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan diukur dengan Current Ratio (CR). Sementara itu, ukuran perusahaan direpresentasikan melalui logaritma natural total aset. Ketiga variabel tersebut dipilih untuk menguji apakah kondisi keuangan dan skala perusahaan berkaitan dengan Dividend Payout Ratio (DPR).

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen BUMN listed di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2020, baik secara parsial maupun simultan. Berdasarkan tinjauan penelitian terdahulu dalam skripsi, hasil penelitian mengenai pengaruh masing-masing variabel belum menunjukkan pola yang seragam, sehingga penelitian ini diarahkan untuk memberikan bukti empiris pada sampel BUMN listed.

1.1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan ditahan untuk mendukung kegiatan usaha. Keputusan tersebut berkaitan dengan dua kepentingan yang perlu dipertimbangkan secara bersamaan. Di satu sisi, pemegang saham mengharapkan pengembalian investasi melalui pembagian dividen. Di sisi lain, perusahaan memerlukan dana internal untuk membiayai operasional, memenuhi kewajiban, dan mendukung rencana pengembangan. Oleh karena itu, besarnya dividen yang dibagikan tidak selalu sama dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Rasio tersebut menggambarkan proporsi laba yang dialokasikan sebagai dividen. Penggunaan DPR memungkinkan kebijakan pembagian dividen diamati secara kuantitatif dan dibandingkan ant perusahaan dalam periode pengamatan. Nilai DPR yang lebih tinggi menunjukkan proporsi laba yang dibagikan lebih besar, sedangkan nilai yang lebih rendah menunjukkan proporsi laba ditahan yang relatif lebih besar. Namun, interpretasi rasio tetap perlu memperhatikan kondisi keuangan dan keputusan perusahaan pada tahun bersangkutan.

1.2. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan melalui sumber daya yang dikelolanya. Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini menghubungkan hasil usaha dengan keseluruhan aset sehingga dapat memberikan gambaran mengenai efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan. Dalam konteks kebijakan dividen, laba merupakan salah satu sumber yang dapat digunakan untuk membayar dividen maupun ditahan sebagai pendanaan internal.

Secara konseptual, perusahaan dengan profitabilitas yang lebih tinggi memiliki peluang memperoleh laba yang lebih besar untuk dibagikan kepada pemegang saham. Akan tetapi, laba yang tinggi tidak secara otomatis menghasilkan pembayaran dividen yang tinggi. Manajemen dapat mempertimbangkan kebutuhan investasi, kondisi arus kas, kewajiban perusahaan, serta keputusan pendanaan sebelum menetapkan jumlah dividen. Dengan demikian, hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen perlu diuji secara empiris, khususnya pada BUMN yang memiliki pemegang saham negara dan publik.

1.3. Likuiditas

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Penelitian ini menggunakan Current Ratio (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dan liabilitas lancar. Rasio tersebut memberikan indikasi mengenai ketersediaan aset lancar untuk menutup kewajiban jangka pendek. Kondisi likuiditas menjadi relevan dalam keputusan dividen karena pembayaran dividen membutuhkan ketersediaan dana dan harus dipertimbangkan bersama kebutuhan kas untuk menjalankan aktivitas perusahaan.

Perusahaan yang memiliki likuiditas memadai secara umum mempunyai ruang yang lebih baik untuk mengelola pembayaran kewajiban jangka pendek dan mempertimbangkan pembagian dividen. Meskipun demikian, CR yang tinggi tidak selalu berarti seluruh aset lancar tersedia dalam bentuk kas karena komposisinya dapat mencakup persediaan maupun piutang. Oleh sebab itu, CR digunakan sebagai indikator likuiditas dalam penelitian ini, bukan sebagai ukuran langsung atas kas yang dapat dibagikan. Pengaruhnya terhadap DPR tetap ditentukan berdasarkan hasil pengujian data.

1.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan skala kegiatan perusahaan yang dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural total aset. Total aset dipilih sebagai dasar pengukuran karena mencerminkan sumber daya

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.14203
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

ekonomi yang dikuasai perusahaan. Transformasi logaritma natural digunakan agar skala pengukuran total aset lebih proporsional untuk kebutuhan analisis. Ukuran perusahaan dapat berkaitan dengan kapasitas operasional, kompleksitas pengelolaan, dan kebutuhan pendanaan.

Perusahaan berukuran besar dapat memiliki akses dan pilihan pendanaan yang berbeda dibandingkan perusahaan berukuran lebih kecil. Namun, skala aset yang besar juga dapat diikuti kebutuhan investasi dan biaya operasional yang besar. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak serta-merta menentukan besarnya dividen. Pada BUMN listed, keputusan pembayaran dividen juga berada dalam konteks kepemilikan dan kebijakan perusahaan. Karena itu, pengaruh Firm Size terhadap DPR perlu dibuktikan melalui pengujian statistik.

1.5. Hubungan Antarvariabel dan Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dipilih karena ketiganya mewakili aspek kondisi keuangan dan skala perusahaan yang secara konseptual dapat berkaitan dengan kebijakan dividen. ROA menggambarkan kemampuan menghasilkan laba, CR menggambarkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan Firm Size menggambarkan skala aset. Ketiga aspek tersebut dapat menjadi informasi yang dipertimbangkan ketika perusahaan menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

Pengaruh profitabilitas terhadap DPR dapat dijelaskan melalui ketersediaan laba. Semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin besar potensi sumber laba yang dapat dialokasikan untuk dividen. Namun, keputusan pembagian laba tetap mempertimbangkan kebutuhan perusahaan sehingga hubungan tersebut tidak harus selalu terlihat secara statistik. Berdasarkan pertimbangan tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut: H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Kondisi likuiditas yang lebih baik dapat memberikan fleksibilitas keuangan dalam mempertimbangkan pembayaran dividen setelah kebutuhan kewajiban jangka pendek diperhatikan. Oleh karena itu, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut: H2: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan kapasitas sumber daya dan skala kegiatan usaha. Perusahaan dengan aset lebih besar mungkin memiliki kapasitas operasional dan pendanaan yang berbeda, tetapi juga dapat mempunyai kebutuhan investasi yang lebih besar. Hubungan ukuran perusahaan dengan DPR karena itu perlu diuji. Hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut: H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ketiga variabel tersebut juga diuji secara bersama-sama untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pengujian simultan diperlukan karena keputusan dividen dapat berkaitan dengan lebih dari satu kondisi keuangan. Hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut: H4: Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Metode Penelitian

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Populasi penelitian adalah seluruh BUMN, sedangkan sampel dipilih dengan metode non-probability sampling melalui teknik purposive sampling. Kriteria sampel adalah perusahaan BUMN yang laporan tahunan atau laporan keuangannya untuk periode 2017–2020 dapat diakses secara daring dan perusahaan yang konsisten membagikan dividen selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 14 perusahaan dengan 56 observasi selama empat tahun.

Data berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan publikasi Bursa Efek Indonesia atau situs resmi perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan SPSS dengan statistik deskriptif, uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, linearitas, uji t, uji F, koefisien determinasi, dan regresi linear berganda. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%.

Variabel	Proksi	Pengukuran
Profitabilitas (X1)	ROA	Laba bersih / total aset × 100%
Likuiditas (X2)	CR	Aset lancar / liabilitas lancar
Ukuran Perusahaan (X3)	Firm Size	Ln (total aset)
Kebijakan Dividen (Y)	DPR	Dividend Payout Ratio

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.14203
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Tabel 1. Operasionalisasi variabel penelitian

2.1. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena variabel yang diteliti dinyatakan dalam ukuran numerik dan dianalisis menggunakan prosedur statistik. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data yang telah disajikan oleh perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keuangan. Penggunaan data sekunder memungkinkan peneliti melakukan pengamatan terhadap kinerja keuangan dan kebijakan dividen selama beberapa tahun tanpa melakukan intervensi terhadap kegiatan perusahaan.

Periode pengamatan ditetapkan selama empat tahun, yaitu 2017 sampai dengan 2020. Data diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang dapat diakses secara daring, publikasi Bursa Efek Indonesia, serta situs resmi masing-masing perusahaan. Data yang dikumpulkan mencakup informasi laba bersih, total aset, aset lancar, liabilitas lancar, dan dividen yang diperlukan untuk menghitung proksi setiap variabel penelitian.

2.2. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Sampel tidak dipilih secara acak, melainkan menggunakan non-probability sampling dengan teknik purposive sampling. Teknik tersebut digunakan karena penelitian memerlukan perusahaan yang memenuhi kriteria data tertentu agar variabel dapat dihitung secara konsisten selama periode pengamatan.

Kriteria pemilihan sampel meliputi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, memiliki laporan tahunan atau laporan keuangan untuk periode 2017–2020 yang dapat diakses, serta konsisten membagikan dividen selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel yang digunakan berjumlah 14 perusahaan. Pengamatan selama empat tahun menghasilkan 56 observasi. Jumlah observasi tersebut menjadi dasar dalam analisis statistik deskriptif dan regresi linear berganda.

2.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan ukuran perusahaan (X3), sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen (Y). Profitabilitas diproksikan dengan ROA yang dihitung dari laba bersih dibagi total aset kemudian dikalikan 100%. Likuiditas diproksikan dengan CR, yaitu aset lancar dibagi liabilitas lancar. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural total aset. Kebijakan dividen diproksikan dengan DPR.

Pengukuran tersebut digunakan secara konsisten pada seluruh perusahaan dan tahun pengamatan. ROA dan CR merepresentasikan kondisi keuangan dari sisi kemampuan menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Firm Size menggambarkan skala aset perusahaan, sementara DPR menunjukkan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen. Operasionalisasi variabel disajikan pada Tabel 1 untuk memperjelas proksi dan dasar perhitungan yang digunakan.

2.4. Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan program SPSS. Tahap pertama adalah statistik deskriptif untuk menggambarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi masing-masing variabel. Statistik deskriptif membantu menunjukkan sebaran data dan rentang nilai yang terdapat dalam 56 observasi. Hasil tahap ini menjadi gambaran awal sebelum dilakukan pengujian model.

Tahap berikutnya adalah pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan linearitas. Uji normalitas dilakukan untuk menilai distribusi residual. Uji multikolinearitas digunakan untuk memeriksa hubungan antarvariabel independen melalui nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan mengamati pola sebaran residual, sedangkan uji linearitas digunakan untuk menilai kesesuaian hubungan linear dalam model.

Setelah pengujian asumsi, analisis dilanjutkan dengan regresi linear berganda untuk menguji hubungan ROA, CR, dan Firm Size terhadap DPR. Uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.14203
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

secara parsial. Uji F digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen secara simultan. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui proporsi variasi DPR yang dapat dijelaskan oleh variabel dalam model. Seluruh pengujian menggunakan tingkat signifikansi 5%.

3. Hasil dan Diskusi

3.1. Karakteristik Data

Sampel penelitian terdiri atas 14 BUMN yang diamati selama empat tahun sehingga menghasilkan 56 observasi. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai minimum 0,04 dan maksimum 21,19 dengan rata-rata 4,8466. CR memiliki nilai minimum 0,08 dan maksimum 22,37 dengan rata-rata 1,9709. Firm Size berada pada rentang 26,01–34,95 dengan rata-rata 31,5414, sedangkan DPR berada pada rentang 0,00–2,66 dengan rata-rata 0,5695.

Variabel	N	Min.	Maks.	Mean	Std. Dev.
ROA	56	0,04	21,19	4,8466	5,09378
CR	56	0,08	22,37	1,9709	3,64762
Firm Size	56	26,01	34,95	31,5414	2,34489
DPR	56	0,00	2,66	0,5695	0,55587

Tabel 2. Statistik deskriptif

3.2. Uji Asumsi Dan Model

Hasil uji Kolmogorov–Smirnov menunjukkan nilai signifikansi 0,300, lebih besar dari 0,05, sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan seluruh variabel memiliki tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10. Uji heteroskedastisitas melalui scatterplot menunjukkan titik residual tersebar tanpa pola tertentu. Uji linearitas memperoleh nilai signifikansi Deviation from Linearity sebesar 0,375, sehingga asumsi linearitas terpenuhi.

Model regresi menghasilkan koefisien tidak terstandar sebesar -0,017 untuk ROA, 0,048 untuk CR, dan -0,044 untuk Firm Size, dengan konstanta 1,934. Berdasarkan koefisien tersebut, model dapat ditulis sebagai DPR = 1,934 − 0,017 ROA + 0,048 CR − 0,044 Firm Size.

3.3. Pengujian Hipotesis

Variabel	B	t	Sig.	Keterangan
ROA	-0,017	-0,998	0,323	Tidak signifikan
CR	0,048	2,421	0,019	Positif dan signifikan
Firm Size	-0,044	-1,190	0,240	Tidak signifikan

Tabel 3. Hasil uji parsial dan koefisien regresi

Profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR karena nilai signifikansi 0,323 lebih besar dari 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan kemampuan menghasilkan laba dari aset belum secara statistik diikuti perubahan pembayaran dividen pada sampel penelitian.

Likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR dengan nilai signifikansi 0,019 dan koefisien 0,048. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek berkaitan dengan kebijakan pembayaran dividen pada BUMN listed yang diamati.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Nilai signifikansi 0,240 lebih besar dari 0,05, sehingga besar kecilnya total aset belum menjadi faktor yang secara statistik menjelaskan variasi kebijakan dividen dalam sampel penelitian.

Secara simultan, ROA, CR, dan Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Nilai F sebesar 2,588 dengan signifikansi 0,063 lebih besar dari 0,05. Nilai adjusted R^2 sebesar 0,080 menunjukkan bahwa ketiga variabel dalam model menjelaskan 8% variasi kebijakan dividen, sedangkan 92% sisanya dijelaskan faktor lain di luar model. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada sampel tidak dapat dijelaskan hanya oleh tiga karakteristik keuangan tersebut.

3.4. Pembahasan Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian menunjukkan koefisien ROA sebesar -0,017 dengan nilai t sebesar -0,998 dan signifikansi 0,323. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.14203
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

dividen tidak memperoleh dukungan secara statistik. Arah koefisien yang negatif menunjukkan arah hubungan dalam model, tetapi arah tersebut tidak dapat ditafsirkan sebagai pengaruh yang meyakinkan karena hasilnya tidak signifikan.

Temuan tersebut mengindikasikan bahwa variasi kemampuan menghasilkan laba dari aset belum cukup menjelaskan variasi DPR pada sampel BUMN selama 2017–2020. Perusahaan dapat memperoleh laba, tetapi keputusan pembagian dividen tidak hanya ditentukan oleh besarnya laba pada periode berjalan. Kebutuhan pendanaan internal, rencana penggunaan aset, kewajiban, dan keputusan perusahaan lainnya dapat turut dipertimbangkan. Oleh sebab itu, ROA sebagai ukuran profitabilitas tidak terbukti memiliki pengaruh parsial yang signifikan dalam model penelitian ini.

3.5. Pembahasan Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

CR menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,048, nilai t sebesar 2,421, dan signifikansi 0,019. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh likuiditas memperoleh dukungan berdasarkan hasil pengujian parsial. Arah koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan CR berkaitan dengan peningkatan DPR dalam model, dengan variabel lain dianggap konstan.

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek merupakan aspek yang relevan dalam kebijakan dividen pada sampel yang diamati. Perusahaan dengan posisi aset lancar relatif terhadap liabilitas lancar yang lebih baik dapat mempunyai fleksibilitas lebih besar ketika mempertimbangkan distribusi laba. Meskipun demikian, CR tetap merupakan rasio yang mencakup berbagai komponen aset lancar dan bukan ukuran kas secara langsung. Oleh karena itu, hasil ini perlu dimaknai sebagai hubungan statistik antara CR dan DPR, bukan bukti bahwa seluruh aset lancar dapat digunakan untuk membayar dividen.

3.6. Pembahasan Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Firm Size memiliki koefisien regresi sebesar -0,044, nilai t sebesar -1,190, dan signifikansi 0,240. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap DPR. Koefisien negatif menggambarkan arah hubungan dalam model, tetapi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan tidak didukung oleh hasil pengujian parsial.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya total aset belum dapat digunakan sebagai penjelas yang memadai atas perbedaan kebijakan dividen pada sampel penelitian. Perusahaan dengan aset besar dapat memiliki kebutuhan investasi, kewajiban, dan karakteristik kegiatan usaha yang berbeda. Total aset menggambarkan skala sumber daya, tetapi tidak secara langsung menunjukkan jumlah dana yang tersedia untuk dibagikan. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset tidak menunjukkan pengaruh parsial yang signifikan terhadap DPR pada periode pengamatan.

3.7. Pembahasan Pengaruh Simultan dan Koefisien Determinasi

Hasil uji F menunjukkan nilai F sebesar 2,588 dengan signifikansi 0,063. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga ROA, CR, dan Firm Size secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR dalam model penelitian. Hasil ini perlu dibaca bersama hasil uji parsial. Meskipun CR memiliki pengaruh positif dan signifikan secara parsial, pengujian bersama ketiga variabel belum menunjukkan signifikansi model pada taraf 5%.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,080 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 8% variasi kebijakan dividen. Dengan demikian, sekitar 92% variasi DPR belum dijelaskan oleh ketiga variabel independen yang digunakan. Angka tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan dividen kemungkinan berkaitan dengan faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Penelitian ini tidak menguji faktor-faktor di luar ROA, CR, dan Firm Size sehingga faktor tersebut tidak dapat diidentifikasi secara spesifik berdasarkan hasil analisis yang tersedia.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.14203
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

3.8. Implikasi Hasil Penelitian

Bagi pengelola perusahaan, hasil penelitian menunjukkan pentingnya memperhatikan kondisi likuiditas ketika mengevaluasi keputusan pembagian dividen. CR yang lebih tinggi berkaitan secara positif dengan DPR dalam hasil pengujian parsial. Namun, perusahaan tetap perlu mengevaluasi komposisi aset lancar, jadwal kewajiban, kebutuhan operasional, dan rencana pendanaan sebelum menentukan besaran dividen. Rasio likuiditas sebaiknya dipertimbangkan bersama informasi keuangan lainnya dan tidak digunakan sebagai satu-satunya dasar keputusan.

Bagi investor, hasil penelitian memberikan informasi bahwa ketiga indikator yang diuji belum secara bersama-sama menjelaskan kebijakan dividen BUMN listed pada periode pengamatan. Investor dapat menggunakan informasi ROA, CR, dan Firm Size sebagai bagian dari analisis, tetapi perlu mempertimbangkan informasi perusahaan lain sebelum mengambil keputusan investasi. Bagi penelitian selanjutnya, nilai Adjusted R Square yang relatif rendah membuka ruang untuk menguji variabel tambahan yang relevan, sepanjang didukung ketersediaan data dan landasan teori yang memadai.

3.9. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sampel, periode pengamatan, dan variabel yang digunakan. Sampel hanya mencakup 14 BUMN yang memenuhi kriteria purposive sampling selama periode 2017–2020, sehingga hasilnya perlu dipahami dalam batas karakteristik sampel tersebut. Periode empat tahun juga belum menggambarkan kondisi perusahaan pada periode yang lebih panjang atau kondisi setelah tahun 2020.

Selain itu, model hanya memasukkan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,080 memperlihatkan bahwa sebagian besar variasi DPR berada di luar kemampuan penjelasan model. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penambahan variabel lain dan memperluas periode pengamatan, dengan tetap memastikan kesesuaian definisi operasional, kelengkapan laporan keuangan, serta konsistensi data dividen. Perluasan tersebut dapat membantu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan kebijakan dividen BUMN.

4. Kesimpulan

Penelitian terhadap 14 BUMN listed dengan 56 observasi periode 2017–2020 menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), sedangkan likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan. Ukuran perusahaan (Firm Size) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Model memiliki adjusted R^2 sebesar 0,080 sehingga sebagian besar variasi DPR masih berasal dari faktor lain di luar variabel penelitian. Berdasarkan hasil tersebut, likuiditas menjadi satu-satunya variabel yang menunjukkan pengaruh parsial positif dan signifikan terhadap DPR. Sementara itu, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh parsial yang signifikan. Pengujian simultan juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan pada tingkat 5%, sehingga ketiga variabel tersebut secara bersama-sama belum dapat menjelaskan kebijakan dividen dalam model penelitian. Hasil penelitian perlu ditafsirkan sesuai ruang lingkup sampel, periode, dan variabel yang digunakan. Adjusted R Square sebesar 0,080 menunjukkan bahwa kemampuan penjelasan model masih terbatas. Oleh karena itu, keputusan dividen BUMN tidak dapat disimpulkan hanya berdasarkan ROA, CR, dan Firm Size. Faktor lain di luar model masih berpotensi berkaitan dengan keputusan pembagian dividen, tetapi belum menjadi objek pengujian dalam penelitian ini. Berdasarkan temuan dan keterbatasan tersebut, perusahaan disarankan mengevaluasi likuiditas serta kebutuhan pendanaan sebelum menetapkan pembagian dividen. Investor disarankan tidak hanya mengandalkan satu rasio keuangan dalam menilai prospek dividen. Penelitian berikutnya dapat memperluas periode dan sampel serta menguji variabel tambahan yang relevan agar variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan dengan lebih baik.

Referensi

1. Al-Malkawi, H.-A. N. (2007). Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan: An Application of the Tobit Model.
2. Astrini, Biekayanti, dan S. (2015). Praktik Corporate Governance dan Nilai Perusahaan BUMN di Indonesia.
3. Duygun, M., Guney, Y., dan M. A. (2018). Dividend policy of Indonesian listed firms: The role of families and the state. Economic Modelling.
4. Easterbrook, F. H. (1984). Two Agency Cost Explanations of Dividends. The American Economic Review.
5. Eugene F. B. dan Houston, J. F. (2001). Manajemen Keuangan. Jilid 8. Erlangga.
6. Fahmi, I. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta.
7. Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.14203
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

8. Gitman, L. J., dan Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial Finance, 14th Edition. Pearson Education Limited.
9. Gul, F. A. (1999). Government share ownership, investment opportunity set and corporate policy choices in China. Pacific-Basin Finance Journal.
10. Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers.
11. Nidar, S. R., dan Gunawan, A. (2016). Dividend Policy in Indonesia State Owned Enterprises. International Journal of Scientific & Technology Research.
12. Prihadi, T. (2020). Analisis Laporan Keuangan. PT Gramedia Pustaka Utama.
13. Sawir, A. (2015). Analisis Kinerja dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. PT Gramedia Pustaka Utama.
14. Shabrina, N., Opu, N. V., dan S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Bank Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
15. Sjahrial. (2007). Pengantar Manajemen Keuangan. Mitra Wacana Media.
16. Sudana. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek. Erlangga.
17. Widianto, A. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2019–2023.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.14203
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)