



Pengaruh DER, NPM dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Bank Syariah di Indonesia

Irvan Nulhakim*, Hardiansyah, Husnul Khatimah,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Manajemen, Universitas Paramadina, Jakarta

Trinity Towe Lantai 45, Jalan H R Rasuna Said Kav C22, Blok IIB, Jakarta, Daerah Khusus Ibukota Jakarta, Indonesia

Email: ^{1,*}irvannulhakim88@gmail.com, ²hardiansyah@paramadina.ac.id, ³husnul.khatimah@lecturer.paramadina.ac.id

Email Penulis Korespondensi: irvannulhakim88@gmail.com

Submitted: 21/12/2024; Accepted: 26/01/2025; Published: 05/02/2025

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada bank syariah yang sudah terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Variabel independen yang dipilih adalah debt to equity ratio (X1), net profit margin (X2) dan free cash flow (X3), sementara variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Data yang dipilih adalah data sekunder sedangkan untuk sampelnya adalah seluruh bank syariah yang sudah terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa debt to equity ratio dan free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yakni dengan nilai t-statistic sebesar 4,20 dan 3,76. Sementara untuk net profit margin tidak berpengaruh. Sedangkan secara simultan, seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai f-statistic 38,10. Diharapkan dari hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat menjadi rujukan terbaru bagi stakeholder bank syariah ataupun untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

Kata Kunci: Debt to Equity Ratio; Net Profit Margin; Free Cash Flow; Kebijakan Dividen

Abstract—This study aims to examine the factors influencing dividend policy in Islamic banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018–2023 period. A quantitative approach was employed in this research. The independent variables selected include the debt-to-equity ratio (X1), net profit margin (X2), and free cash flow (X3), while the dependent variable is the dividend policy. Secondary data was utilized, and the sample consisted of all Islamic banks listed on the Indonesia Stock Exchange. The findings reveal that the debt-to-equity ratio and free cash flow have a positive and significant effect on dividend policy, with t-statistics is 4,30 and 3,76, whereas the net profit margin has no significant effect. Simultaneously, all independent variables in this study exhibit a positive and significant impact on dividend policy, f-statistics is 38,10. The results of this research are expected to serve as a valuable reference for stakeholders in Islamic banks and future studies related to dividend policy.

Keywords: Debt to Equity Ratio; Net Profit Margin; Free Cash Flow; Dividen Policy

1. PENDAHULUAN

Sektor keuangan syariah, khususnya bank syariah memiliki peran dalam memberikan kontribusi kepada pemerintah dengan menumbuhkan ekonomi nasional dan menyediakan lapangan kerja bagi masyarakat. Bank syariah juga memiliki prospek pertumbuhan besar yang bisa diimplementasikan dalam proyek investasi, mengingat Indonesia adalah negara dengan jumlah penduduk muslim terbanyak di dunia. Pertumbuhan bisnis di sektor ini juga diproyeksikan mampu mempengaruhi pendapatan atau pertumbuhan laba perusahaan yang bergerak di sektor keuangan syariah. Namun kenyataannya, dividen yang dibagikan banyak yang menurun dan tidak dibagikan kepada para investor (Laucereno, 2023).

Kebijakan dividen merupakan keputusan dari manajemen perusahaan untuk menentukan berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham/investor dan berapa banyak yang harus diinvestasikan kembali dalam laba ditahan. Perusahaan selalu bertujuan untuk membayar dividen yang besar kepada para pemegang saham, tetapi di sisi lain pertimbangan yang muncul adalah haruskah perusahaan menginvestasikan kembali uang tersebut untuk para pemegang sahamnya, yang bisa lebih menguntungkan daripada membayarkannya. Jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, timbul pertanyaan apakah perusahaan harus membayar sebagian besar atau kecil dari keuntungan perusahaan (Dayanti & Indrarini, 2019).

Kebijakan dividen memiliki dampak yang sangat penting baik bagi investor maupun perusahaan yang membayar dividen. Umumnya, investor mengharapkan pengembalian investasi mereka dalam bentuk dividen atau capital gain. Di sisi lain, perseroan juga mengharapkan pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan, yang akan menggunakan laba sebagai sumber pembiayaan internal dan sekaligus itu harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Kebijakan dividen bersifat unik karena dividen sangat penting untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham dan disisi lain dividen juga merupakan sumber pendanaan internal untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Perusahaan membayar dividen untuk memberi penghargaan kepada pemegang saham yang ada dan mendorong investor baru untuk membeli saham baru dengan harga lebih tinggi. Investor memperhatikan dividen, karena hanya melalui dividen investor menerima pertimbangan atas investasinya atau hanya melalui kemungkinan dividen investor memiliki kesempatan untuk menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi di masa depan (Agustina & Huda, 2022).

Dalam prakteknya, setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing yang biasanya memperhatikan keseimbangan antara pertumbuhan perusahaan dengan peluang yang ada, termasuk kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan dari waktu ke waktu menunjukkan trend yang positif. Namun sebaliknya, saham perusahaan menjadi



tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan berapa besarnya laba yang tersisa untuk pengembangan perusahaan (Wulandari & Ambarita, 2020).

Dividen yang dibagikan per tahun oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia berbeda-beda. Fenomena yang terjadi adalah ketika laba perusahaan menurun, dividen yang diberikan perusahaan justru lebih besar dari tahun sebelumnya, atau sebaliknya saat perusahaan memperoleh laba, namun tidak membagikan dividen dan memilih untuk mengalihkan ke investasi atau memperluas usahanya. Hal tersebut tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Wahjudi, 2020). Peningkatan pembagian dividen setiap periode akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan suatu perusahaan tidak selalu stabil.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan kebijakan dividen, salah satunya yaitu dengan leverage diukur dengan (DER). Menurut Syahwildan et al (2023) rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Hutang dalam jumlah yang besar merupakan suatu perkara dalam perusahaan. Hal ini membuat perusahaan tersebut kesulitan membayar bunga hutang dari pihak lain sehingga berimplikasi pada pengurangan dan lebih parahnya juga terjadi penundaan terhadap dividen yang dibayarkan. Oleh karena itu, hutang perusahaan harus sangat diperhatikan dan digunakan dengan baik (Jimmy & Napitupulu, 2021). Semakin tinggi nominal rasio leverage, maka semakin besar juga kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah nominal rasio leverage, perusahaan dinyatakan mampu untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tinggi kewajiban yang harus perusahaan bayar dapat mengurangi laba perusahaan, juga berdampak pada pembagian dividen (Retnosari & Hendra, 2022). Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Zilvia dan Astri (2020) yang menyatakan variabel leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Aryani & Astri Fitria (2020) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas yang diukur menggunakan dividend payout ratio (DPR).

Berdasarkan data bank syariah, terjadi kenaikan Leverage yang dialami oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) pada tahun 2021, sedangkan rasio pembayaran dividen (DPR) pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Hal ini juga terjadi pada tahun 2022 dan 2023 terjadi kenaikan Leverage pada Bank BSI. Fakta ini juga berlawanan dengan teori bahwa semakin tinggi hutang dalam perusahaan maka dividen yang dibayarkan menjadi lebih sedikit (Jimmy & Napitupulu, 2021).

Variabel selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas yang diukur dengan (NPM). Net profit margin (NPM) ialah rasio profitabilitas yang dipakai guna melihat kapabilitas perusahaan dalam mendapat laba pada penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai NPM menandakan banyaknya laba yang didapat oleh perusahaan sehingga kesempatan perusahaan membagikan dividen juga tinggi (Heliani et al., 2022). Menurut Sunarmie (2022) menyatakan jika net profit margin perusahaan lebih rendah dari rata-rata industrinya maka hal ini dapat disebabkan harga jual dari perusahaan pesaing akan lebih tinggi, maka makin tinggi dividen payout ratio (Kevin et al., 2019). Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Agustino & Dewi, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan Sari & Suryantini (2019) menyebutkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas terhadap DPR, yang berarti semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Anhar & Goenawan (2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut penelitian Prasetyo et al (2021) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kemudian variabel terakhir yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen peneliti memilih Free cash flow. Free cash flow merupakan dana sisa dari aktivitas operasional perusahaan dan dapat digunakan untuk membayar dividen, menambah investasi dan sebagainya. Permasalahan utama dalam menjaga ketersediaan free cash flow lebih cenderung terdapat pada arus kas operasional perusahaan. Terbukti dengan adanya perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasional negatif yang mengasumsikan perusahaan tersebut tidak mampu membiayai kegiatan operasionalnya sendiri. Berdasarkan agency theory, perusahaan yang memiliki free cash flow tinggi akan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi juga (Jimmy & Napitupulu, 2021). Menurut Utama & Gayatri (2018) menyatakan FCF menjadi acuan, sejauh mana perusahaan berpotensi untuk memberikan bagi hasil kepada investor. Semakin tinggi FCF, semakin besar nilai perusahaan dan tentunya akan semakin menarik untuk para investor. FCF juga digunakan untukantisipasi kebutuhan investasi tahun selanjutnya dan juga dividen (Purnasari & Lorenza, 2019b). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Prastya & Jalil (2020) yang menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Heliani et al (2022) menyatakan bahwa Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan dari penelitian data, fenomena, teori dan gap research di atas penelitian memiliki motivasi untuk mempelajari tentang kebijakan dividen. Maka perlu dilakukan penelitian mengenai kebijakan dividen pada perusahaan bank umum syariah (BUS). Penulis mempergunakan perusahaan tersebut dikarenakan sektor bank sering kali diminati investor guna menanamkan modalnya. Lebih lanjut, Indonesia merupakan negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia sehingga hal tersebut akan mempengaruhi cara perusahaan dalam menentukan kebijakan dividennya. Peneliti tertarik untuk menguji pengaruh leverage, profitabilitas, dan free cash flow terhadap kebijakan dividen. Alasan penentuan variabel-variabel independen tersebut diambil karena dari berbagai penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten (research gap), dan rasio kebijakan dividen mengalami fenomena gap tahun 2018-2023, sehingga



masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap variabel-variabel tersebut. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yakni sektor bisnis yang diteliti serta tahun penelitian.

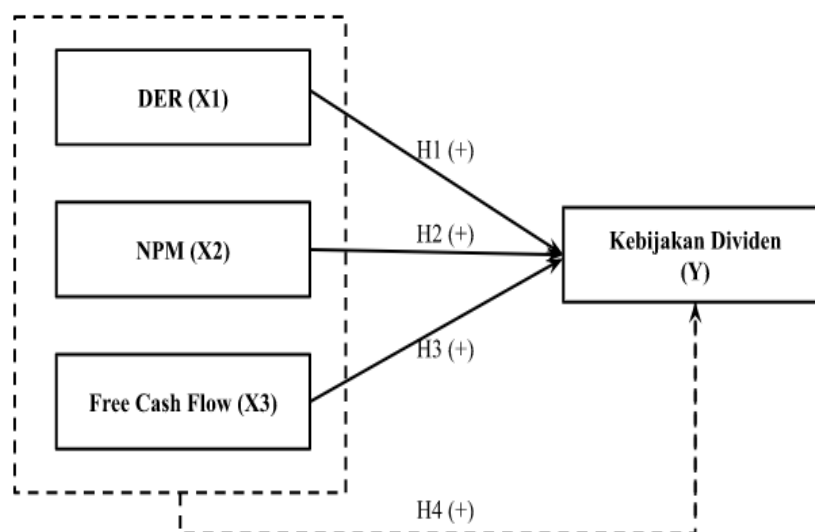
2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Sampel penelitian ini menggunakan metode non-probability sampling dengan pendekatan sampling jenuh. Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Imam Ghazali, 2018). Sampel dalam penelitian ini perbankan syariah yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank Tabungan Pensiunan Nasional (BTPS) Syariah, Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) dan Bank Aladin Syariah (BANK). Metode analisis data yang digunakan untuk menguji gambaran Debt To Equity Ratio, Net profit margin, Free cash flow terhadap Kebijakan Dividen baik secara simultan maupun parsial, dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Pemilihan data panel dikarenakan didalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan banyak perusahaan. Pertama menggunakan data time series dimaksudkan karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu enam tahun yaitu tahun 2018-2023. Kemudian penggunaan cross section sendiri karena penelitian ini mengambil data dari lebih satu perusahaan yang terdiri dari 4 bank syariah yang terdaftar di BEI yang dijadikan sampel penelitian. Periode data yang digunakan mengacu pada laporan keuangan yang tersedia di setiap perusahaan, maka penelitian ini mengambil data berdasarkan periode kuartal laporan keuangan dikeluarkan. Berikut pada Tabel 1 merupakan daftar sample penelitian yang penulis lakukan.

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Bank	Kode	Periode
1	Bank Syariah Indonesia	BRIS	Mar 2018 – Des 2023
2	Bank Tabungan Pensiunan Nasional (BTPN) Syariah	BTPS	Mar 2018 – Des 2023
3	Bank Panin Dubai Syariah	PNBS	Mar 2018 – Des 2023
4	Bank Aladin Syariah	BANK	Mar 2018 – Des 2023

Studi ini berfokus pada tiga variabel independen yaitu debt to equity ratio (DER), net profit margin (NPM) dan free cash flow (FCF) sedangkan untuk variabel dependennya adalah kebijakan dividen pada bank umum syariah yang sudah terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Menurut Purnasari & Lorenza (2019) debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Menurut Sunarmie (2022), net profit margin merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Utama & Gayatri (2018) mengemukakan bahwa free cash flow merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Penelitian yang dilakukan Wahjudi (2020) kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Gambar 1 merupakan penelitian yang dibuat dalam penelitian ini.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian



3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Asumsi Klasik

3.1.1 Uji Multikolinearitas

Untuk dapat mengetahui keberadaan dari multikolinearitas ialah melalui peninjauan besaran nilai Correlation. Apabila besaran Correlation lebih besar dari 0,9 ataupun VIF lebih kecil dari 0.9, maka tidak muncul multikolinearitas.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

	DER	NPM	FCF
DER	1.000000	0.459451	0.710163
NPM	0.459451	1.000000	0.548374
FCF	0.710163	0.548374	1.000000

Pada Tabel 2, nilai correlation DER $0,45 < 0,9$ dan nilai correlation NPM $0,54 < 0,9$ serta nilai correlation FCF $0,71 < 0,9$. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa variabel - variabel dalam penelitian tidak mengalami gejala multikolinearitas.

3.2 Uji Hipotesis

Dari uji regresi yang dilakukan, menunjukkan bahwa model Fixed Effect adalah model terbaik yang bisa digunakan dalam penelitian ini. sehingga nilai tersebut dapat menjelaskan pengaruh variabel Debt to Equity Ratio (DER) (X1), Net Profit Margin (NPM) (X2), dan Free Cash Flow (X3) terhadap kebijakan dividen (Y). Berikut Tabel 3, hasil dari perhitungan regresi data panel.

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Fixed Effect Model

Dependent Variable: DIVIDEN				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/20/25 Time: 09:27				
Sample: 2018Q1 2023Q4				
Periods included: 24				
Cross-sections included: 4				
Total panel (balanced) observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.037832	0.013383	-2.826848	0.0058
DER	0.000720	0.000171	4.211596	0.0001
NPM	-0.000150	0.000189	-0.792205	0.4303
FCF	0.002506	0.000666	3.763819	0.0003
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.719830	Mean dependent var		0.028362
Adjusted R-squared	0.700943	S.D. dependent var		0.037145
S.E. of regression	0.020313	Akaike info criterion		-4.884963
Sum squared resid	0.036724	Schwarz criterion		-4.697979
Log likelihood	241.4782	Hannan-Quinn criter.		-4.809381
F-statistic	38.11079	Durbin-Watson stat		0.281558
Prob(F-statistic)	0.000000			

Persamaan regresi data panel yang terbentuk berdasarkan model fixed effect:

$$\text{Dividen (Y)} = -0,0037832 + 0,000720 \text{ DER} - 0,000150 \text{ NPM} + 0,002506 \text{ FCF} + e \quad (1)$$

Nilai konstanta pada persamaan diatas sebesar -0,037832 menunjukkan apabila semua variabel independen dianggap bernilai 0 atau konstan, maka besarnya kebijakan dividen adalah sebesar -0,037832.

1. Nilai koefisien regresi Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0,000720 artinya apabila terjadi peningkatan Debt to Equity Ratio (DER) sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0,000720, sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap Debt to Equity Ratio (DER) maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,000720.
2. Nilai koefisien regresi Net Profit Margin (NPM) sebesar -0,000150 artinya apabila terjadi peningkatan Net Profit Margin (NPM) sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar -0,000150, sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap Net Profit Margin (NPM) maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar -0,000150.
3. Nilai koefisien regresi Free Cash Flow sebesar 0,002506 artinya apabila terjadi peningkatan Free Cash Flow sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0,00256, sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap Free Cash Flow maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,00256.



3.3 Hasil Uji t

Uji parsial (uji t) digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan kriteria jika p-value < 0,05 atau nilai t hitung > t tabel maka hipotesis diterima. Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.037832	0.013383	-2.826848	0.0058
DER	0.000720	0.000171	4.211596	0.0001
NPM	-0.000150	0.000189	-0.792205	0.4303
FCF	0.002506	0.000666	3.763819	0.0003

Hasil pengujian terhadap hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai protabilitas sebesar 0.0001 yang mana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai 0,05 dari nilai t hitung sebesar 4.211596 yang mana lebih besar 1.98 dari t tabel ($n-k = 96-5, \alpha = 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa H1 di terima.
2. Variabel Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai protabilitas sebesar 0.43 yang mana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai 0,05 dari nilai t hitung sebesar -0.79 yang mana lebih kecil 1.98 dari t tabel ($n-k = 96-5, \alpha = 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa variabel Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa H2 di tolak.
3. Variabel Free Cash Flow memiliki nilai protabilitas sebesar 0.0003 yang mana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai 0,05 dari nilai t hitung sebesar 3.763819 yang mana lebih besar 1.98 dari t tabel ($n-k = 96-5, \alpha = 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa variabel Free Cash Flow mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa H3 di terima.

3.4 Hasil Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan kriteria jika nilai p-value < 0,05 atau F hitung > F tabel maka hipotesis diterima.

Tabel 5. Hasil Uji F

R-squared	0.719830	Mean dependent var	0.028362
Adjusted R-squared	0.700943	S.D. dependent var	0.037145
S.E. of regression	0.020313	Akaike info criterion	-4.884963
Sum squared resid	0.036724	Schwarz criterion	-4.697979
Log likelihood	241.4782	Hannan-Quinn criter.	-4.809381
F-statistic	38.11079	Durbin-Watson stat	0.281558
Prob(F-statistic)	0.000000		

Pada Tabel 5 terlihat hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dapat dilihat dari hasil uji F di atas, terlihat bahwa nilai Fhitung > Ftabel dimana 38.11079 > 1.98 ($df = 96-5 = 55, k = 5-1=4$) dan nilai probabilitas (F-statistic) dimana $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,000000. Hal tersebut menjelaskan bahwa Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Free Cash Flow secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3.5 Pembahasan

3.5.1 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Kebijakan Dividen Bank Syariah Di Indonesia

Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) mempunyai pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Artinya dalam hasil penelitian ini menunjukan bahwa tinggi nya nilai Debt to equity ratio (DER) maka akan diikuti dengan kenaikan kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh Bank Syariah yang bersangkutan. DER adalah rasio yang menggambarkan kemampuan modal pemilik dalam menutupi hutang-hutang dari pihak luar. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan jumlah dana yang telah disediakan dari kreditor dengan jumlah dana dari pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai Debt to equity ratio (DER) yang kecil belum tentu lebih bagus dari perusahaan yang memiliki nilai Debt to equity ratio (DER) besar. Karena terkadang hutang itu dibutuhkan, Perusahaan yang tidak berhutang bisa jadi kehilangan kesempatan untuk tumbuh, karena untuk tumbuh di butuhkan modal kerja yang memungkinkan tidak bisa di danai oleh laba yang diperoleh perusahaan saja.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zilvia dan Astri (2020) dikarenakan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian ini, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan terhambat bila likuiditasnya tidak memadai. Hasil penelitian tersebut memaparkan



bahwasanya Debt to Equity Ratio (DER) memiliki dampak menguntungkan yang signifikan secara statistik terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Aryani & Astri Fitria (2020) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya besar kecilnya nilai Debt to equity ratio (DER) dalam perusahaan tersebut belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya kebijakan dividen. Hal ini berarti Debt to equity ratio (DER) bukan merupakan pertimbangan utama bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen.

3.5.2 Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Terhadap Kebijakan Dividen Bank Syariah Di Indonesia

Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Artinya dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya nilai Net Profit Margin (NPM) maka tidak akan diikuti dengan kenaikan kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh Bank Syariah yang bersangkutan. NPM adalah rasio profitabilitas yang dipakai guna melihat kapabilitas perusahaan dalam mendapat laba pada penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai NPM menandakan banyaknya laba yang didapat oleh perusahaan sehingga kesempatan perusahaan membagikan dividen juga tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai NPM yang kecil belum tentu akan mengeluarkan kebijakan dividen dengan nilai relative kecil juga, karena perusahaan khususnya Bank Syariah bisa mengambil dana dari variabel lain yang bisa meningkatkan kenaikan kebijakan dividen yang dikeluarkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetyo et al (2021) dikarenakan Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil yang sebaliknya terjadi dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustino & Dewi, 2019). Menurut hasil dari penelitian tersebut, rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3.5.3 Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Bank Syariah Di Indonesia

Hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa variabel Free Cash Flow mempunyai pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Artinya dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya nilai Free Cash Flow maka akan diikuti dengan kenaikan kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh Bank Syariah yang bersangkutan. Free Cash Flow adalah gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Pembayaran dividen khususnya dividen tunai sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia. Semakin bertambah besarnya free cash flow yang ada dalam sebuah perusahaan, disinyalir bank syariah tersebut memiliki sejumlah kas yang tersedia untuk dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Jimmy & Napitupulu (2021), dikarenakan FCF menjadi acuan, sejauh mana perusahaan berpotensi untuk memberikan bagi hasil kepada investor. Semakin tinggi FCF, semakin besar nilai perusahaan dan tentunya akan semakin menarik untuk para investor. FCF juga digunakan untukantisipasi kebutuhan investasi tahun selanjutnya dan juga dividen (Purnasari & Lorenza, 2019b). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Prasty & Jalil (2020) yang menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Heliani et al (2022) menyatakan bahwa Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3.5.4 Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Bank Syariah Di Indonesia

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Free Cash Flow secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa arah korelasi r hitung yang positif menunjukkan apabila Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Free Cash Flow mengalami kenaikan, maka kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh Bank Syariah Indonesia akan semakin meningkat. Begitupun sebaliknya, apabila Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Free Cash Flow secara Bersama-sama mengalami penurunan maka kebijakan dividen yang dikeluarkan akan mengalami penurunan.

4. KESIMPULAN

Dari pembahasan hasil penelitian yang telah dipaparkan tentang pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Net Profit Margin tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Variabel Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Variabel Free Cash Flow berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang telah terdaftar di Bursa



Efek Indonesia tahun 2018-2023. Secara simultan variabel Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Bank Syariah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Penelitian ini hanya terbatas pada empat variabel yakni der, npm, fcf dan dividen. Diharapkan dipenelitian selanjutnya, dapat menambah jumlah variabel yang lebih banyak, seperti turunnya harga saham, naiknya inflasi dll. Selain itu, penelitian ini hanya untuk melakukan uji pengaruh antara variabel dependen dan independen, penelitian selanjutnya bisa membuat jenis variabel intervening ataupun variabel moderating guna menghasilkan penelitian yang lebih kompleks.

REFERENCES

- Agustina, & Huda. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia. 13(1), 35–49.
- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(8), 4957–4982.
- Anhar, L., & Goenawan, Y. A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Stie Putra Perdana Indonesia*, 25, 1–24.
- Aryani, & Astri Fitria. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9, 1–22.
- Dayanti, & Indrarini. (2019). Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum Syariah. *Jurnal Ekonomi Islam*, 2(3), 163–182.
- Heliani, Yulianti, & Hermawan. (2022). Pengaruh Net Profit Margin , Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Free Cash Flow Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 162–170.
- Imam Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25 (9th Ed.)*. Badan Penerbit: Universitas Diponegoro.
- Jimmy, J. M., & Napitupulu, F. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Levvrage, Likuiditas, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Deeviden Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(4), 622–638.
- Kevin, Nerlia, Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Net Profit Margin Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Daividen Payout Ratio Perusahaan Property Real And Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Economic, Business And Accounting*, 561(3), S2–S3.
- Laucereno. (2023). Begini Kondisi Bank Syariah Usai Lewati Pandemi. *Detik Finance*. <https://Finance.Detik.Com/Moneter/D-6569898/Begini-Kondisi-Bank-Syariah-Usai-Lewati-Pandemi>.
- Prasetyo, Ernawati, Hakim, & Sugianto. (2021). Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah*, 2(2), 1–16.
- Prastyo, & Jalil. (2020). Engaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1, 132–149.
- Purnasari, & Lorenza. (2019). Pengaruh Der, Ios, Roe, Dan Fcf Terhadap Dpr. *Jurnal Humaniora*, 3(2), 85–99.
- Retnosari, H. D., & Hendra. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Plastic And Packaging. *E-Jurnal Manajemen Tsm*, 2(1), 107–116.
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(7), 4559–4588.
- Sunarmie. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Net Profit Margin (Npm) Pada Bank Negara Indonesia (Bni) Persero Cabang Palangka Raya. *Jurnal Komunikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9, 46–59.
- Syahwildan, Purnomo, & Purnamasari. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ikraith-Ekonomika*, 6, 52–64.
- Utama, & Gayatri. (2018). Pengaruh Profitabilitas , Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22, 976–1003.
- Wahjudi, E. (2020). Factors Affecting Dividend Policy In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Management Development*, 39(1), 4–17. <https://doi.org/10.1108/Jmd-07-2018-0211>
- Wulandari, & Ambarita. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 15(2), 26–34.