

# **HUBUNGAN KEBIJAKAN PEMBERIAN PENYERTAAN MODAL NEGARA (PMN) DAN KEBIJAKAN PEMBAGIAN DIVIDEN BADAN USAHA MILIK NEGARA DENGAN PENUGASAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Sumadiyah T Olfah<sup>1</sup>**

*st.olfah@gmail.com*

*Pusat Pendidikan dan Pelatihan Anggaran dan Perbendaharaan*

**Aditya Agung Satrio<sup>2</sup>**

*adityaagungsatrio1988@gmail.com*

*Pusat Pendidikan dan Pelatihan Anggaran dan Perbendaharaan*

**Fatkhi Fardian<sup>3</sup>**

*fatkhi@kemenkeu.go.id*

*Direktorat PNB SDA dan KND*

**Ahmad Maulana<sup>4</sup>**

*Ahmad.Maulana2@kemenkeu.go.id*

*Direktorat PNB SDA dan KND*

## **Abstrak**

*Penelitian ini mengkaji hubungan kebijakan Penyertaan Modal Negara (PMN) dan kebijakan pembagian dividen pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dengan penugasan pemerintah sebagai variabel moderasi. PMN merupakan salah satu instrumen penting yang digunakan pemerintah untuk memperkuat permodalan BUMN. Meskipun PMN bertujuan untuk meningkatkan kinerja keuangan BUMN, dampaknya terhadap pembagian dividen belum sepenuhnya dipahami, terutama dalam konteks penugasan yang diberikan oleh pemerintah. Penelitian ini menggunakan data panel dari 55 perusahaan yang terdiri dari BUMN dan anak perusahaannya selama periode 2010–2022. Analisis dilakukan dengan metode kuantitatif menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh PMN terhadap dividen dengan penugasan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PMN memiliki dampak yang berbeda terhadap pembagian dividen BUMN, tergantung pada periode waktu. Pada tahun pemberian PMN dan tahun pertama setelahnya, PMN tidak memiliki hubungan signifikan terhadap dividen. Pada tahun kedua, PMN memiliki hubungan negatif terhadap dividen, namun dampaknya berubah menjadi positif signifikan pada tahun ketiga. Penugasan pemerintah terbukti memperkuat hubungan negatif antara PMN dan dividen pada awal periode, namun efek moderasi ini melemah pada tahun ketiga. Hasil ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, PMN cenderung digunakan untuk stabilisasi dan investasi, sementara dalam jangka panjang, dampak positif terhadap dividen mulai terlihat. Penugasan berperan dalam memperkuat kontrol*

terhadap penggunaan dana PMN pada awalnya, namun kontribusinya terhadap distribusi dividen berkurang seiring waktu. Implikasi kebijakan dari penelitian ini adalah perlunya perencanaan jangka panjang untuk optimalisasi penggunaan PMN dan evaluasi berkala terhadap penugasan pemerintah.

#### **Abstract**

*This study examines the relationship between the State Capital Injection (PMN) policy and the dividend distribution policy of State-Owned Enterprises (SOEs), with government assignments acting as a moderating variable. The government deploys the policy of PMN as a principal instrument for the purpose of reinforcing the capital structure of State-Owned Enterprises (SOEs). Despite the intention of PMN to enhance the financial performance of SOEs, the impact on dividend distribution remains unclear, particularly in the context of government assignments. This research employs panel data from 55 companies, comprising state-owned enterprises (SOEs) and their subsidiaries, over the 2010–2022 period. The analysis is conducted using a quantitative method, employing panel data regression to assess the effect of PMN on dividends with government assignments as a moderating factor. The findings indicate that the impact of PMN on SOE dividend distribution varies depending on the time period under consideration. In the year of PMN issuance and the subsequent year, there is no discernible relationship between PMN and dividends. However, in the second year, there is a negative relationship between PMN and dividends, which shifts to a significantly positive relationship in the third year. The findings indicate that government assignments serve to reinforce the inverse relationship between PMN and dividends during the initial period. However, this moderating influence diminishes by the third year. These findings indicate that in the short term, PMN is employed for stabilization and investment purposes, whereas its positive impact on dividends becomes evident over the long term. Government assignments initially serve to enhance control over the utilization of PMN funds, but their contribution to dividend distribution diminishes over time. The policy implications of this study emphasize the necessity for long-term planning to optimize PMN utilization and for periodic evaluations of government assignments.*

**Kata Kunci:** *penyertaan modal negara, dividen, BUMN, penugasan*