

Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen

ROBERT JAO¹; FRANSISKUS E. DAROMES²; RACHMAT SAMPARAYA³

^{1, 2, 3}Universitas Atma Jaya Makassar

Jln. Tanjung Alang No. 23, Makassar, Sulawesi Selatan Telp. (0411) 871038

E-mail : jao_robert@hotmail.com (korespondensi)

Submit : 2022-01-03

Review : 2022-04-16

Publish : 2022-05-26

Abstract: The purpose of this study was to investigate the effect of firm size, leverage, profitability, and business risk on dividend policy. The theory used in this research is signal theory. This study uses secondary data obtained by using the documentation method. The data source in this study is the annual report of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 to 2019. Sample selection was carried out using purposive sampling method and resulted in 174 research data. This study uses multiple regression analysis. The results showed that firm size had a positive but not significant effect on dividend policy. Leverage and profitability have a significant positive effect on dividend policy. Business risk has a negative and significant effect on dividend policy.

Keywords: *firm size, leverage, profitability, business risk, dividend policy*

Salah satu bagian dari keputusan pendanaan perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu atau sejumlah saham bagi investor (Sundjaja & Barlian, 2003). Perusahaan dapat menentukan bagian laba yang akan dibagikan kepada investor serta laba yang akan ditahan oleh perusahaan (Jao, 2013). Kebijakan dividen tercermin melalui *dividend yield* yang merupakan ukuran untuk mengetahui besarnya keuntungan dalam bentuk dividen yang diperoleh dari suatu saham. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin menarik bagi calon investor.

Kebijakan dividen mempunyai dampak penting bagi investor maupun perusahaan. Secara umum, para investor mengharapkan dapat memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan bisnis secara terus menerus melalui penggunaan laba sebagai sumber pendanaan internal sekaligus harus mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Pemegang saham cenderung menyukai pembagian dividen yang relatif stabil dari waktu ke waktu atau mengalami

kenaikan. Dividen yang relatif stabil dapat meningkatkan kepercayaan dari para pemegang saham terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur-unsur ketidakpastian dalam investasi.

Kebijakan dividen menjadi hal unik karena dividen sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham. Perusahaan membagikan dividen untuk memberikan penghargaan kepada pemegang saham yang sudah ada dan juga untuk mendorong investor lain (*new investor*) untuk membeli saham baru dengan harga yang lebih tinggi (Permata, 2019). Namun, di sisi lain dividen juga sebagai sumber dana internal untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Keputusan pembagian dividen perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor terkait dengan kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor terkait kebijakan dividen. Ukuran perusahaan memberikan cerminan kondisi perusahaan yang diukur dari total aset (Mnune & Purbawangsa, 2018). Apabila perusahaan memiliki total aset besar digolongkan sebagai perusahaan besar sedangkan perusahaan dengan total aset kecil digolongkan sebagai perusahaan

kecil (Devi & Erawati, 2014). Perusahaan besar cenderung membagikan dividen karena memiliki sumber daya untuk menghasilkan laba yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen. Perusahaan yang besar relatif lebih mudah memperoleh sumber dana atau pinjaman dari kreditur karena banyak memiliki saham di pasar modal. Kemudahan ini dapat menyebabkan profitabilitas lebih besar sehingga rasio pembayaran dividen juga akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor lebih tertarik menanamkan modal pada perusahaan besar dibandingkan pada perusahaan kecil.

Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki fleksibilitas memperoleh dana dalam jumlah besar. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula. Hasil penelitian yang dilakukan Yusuf & Ismail (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara positif signifikan memengaruhi kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nidya & Titik (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara negatif signifikan memengaruhi kebijakan dividen.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor yang menentukan dividen yang dapat dibagikan perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau efektivitas dalam mengelola perusahaannya (Winarko, 2017). Investor jangka panjang berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini antara lain untuk melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Profitabilitas memiliki dampak terhadap kebijakan dividen karena dividen merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan (Amalia dan Hermanto, 2018).

Penelitian yang dilakukan Dinata & Yadnya (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka, semakin besar pula

kemampuan perusahaan membayar dividen. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Rahayunitas (2014) profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Selain dari profitabilitas, *leverage* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya serta berguna untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman. Penggunaan pinjaman dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang (Brigham & Houston, 2013). Perusahaan yang memiliki pinjaman tinggi membuat investor kurang akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Investor akan beranggapan semakin besar pinjaman yang akan dilunasi, semakin besar juga dana yang harus disediakan oleh perusahaan. Hal ini menyebabkan berkurangnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Lopusi (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif artinya semakin tinggi pinjaman maka perusahaan membayar bunga juga tinggi sehingga akan menurunkan laba. Laba yang menurun berarti mengurangi pembagian dividen. Penelitian berbeda yang dilakukan oleh Deitiana (2013) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan dapat menyebabkan kerugian atau kegagalan bisnis. Ketidakpastian ini menyulitkan perusahaan untuk mencapai tujuan di mana kondisi ini memungkinkan timbulnya kerugian. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi biasanya tidak membagikan dividennya. Hal ini disebabkan karena risiko bisnis merupakan suatu kondisi yang

memungkinkan munculnya kerugian (Gitosudarmo & Basri, 2008). Risiko bisnis menunjukkan suatu kondisi ketidakamanan keuangan yang berdampak pada penurunan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amah (2012) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alzomaia & Al-Khadhiri, 2013) yang menemukan risiko bisnis secara negatif signifikan memengaruhi pengambilan keputusan kebijakan dividen.

Adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya mendorong penelitian terkait pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur dengan tujuan menghindari bias dalam perhitungan akibat perbedaan karakteristik dengan perusahaan lain. Selain itu, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia relatif lebih banyak dibandingkan dengan industri lainnya.

METODE

Penelitian ini termasuk penelitian eksplanatori yang menjelaskan hubungan kausal antara dua atau lebih variabel penelitian. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive*. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 58 perusahaan. Periode pengamatan selama 2017-2019 menghasilkan 174 data pengamatan (58 perusahaan x 3 tahun). Ringkasan pemilihan sampel disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara terus-menerus di BEI selama periode 2017-2019	193
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(124)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap berhubungan dengan variabel yang diteliti.	(11)
4.	Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	58

Sumber: Data diolah (2021)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan struktur keuangan internal yang kuat dilihat dari total aset besar digolongkan sebagai perusahaan besar sedangkan perusahaan dengan total aset kecil digolongkan sebagai perusahaan kecil (Devi & Erawati, 2014). Rumus yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan adalah:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya serta berguna untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Ratnasari & Purnawati, 2019). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar ratio akan menunjukkan semakin besar kewajiban perusahaan tersebut dan begitu juga sebaliknya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\sum \text{Hutang}}{\sum \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau efektivitas perusahaan dalam mengelola perusahaannya (Wiagustini & Putu, 2012). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Mnune & Purbawangsa, 2019):

$$\text{ROA} = \frac{\sum \text{Laba Bersih}}{\sum \text{Aset}} \times 100\%$$

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan dapat menyebabkan kerugian atau kegagalan bisnis (Mardiyati dkk., 2017). Ketidakpastian menyulitkan perusahaan untuk mencapai target di mana kondisi yang memungkinkan munculnya kerugian. Risiko bisnis diukur dengan standar deviasi dari EBIT dibagi total aset. Risiko bisnis dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Mnune & Purbawangsa, 2019):

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\sigma_{EBIT}}{\sum ASET}$$

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan dengan tujuan tambahan modal untuk keperluan kegiatan investasi tertentu di masa depan (Jao, 2013). Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Yield Ratio* dirumuskan sebagai berikut (Prakoso & Chabachip, 2016):

$$\text{Dividend Yield Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar saham}}{\text{Closing Price}}$$

HASIL

Statistik deskriptif yang terdiri dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi dari semua variabel yang diteliti disajikan pada tabel 2.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Dev
Ukuran Perusahaan	26,150	33,494	28,878	1,605
<i>Leverage</i>	0,099	3,609	0,779	0,649
Profitabilitas	-0,907	0,293	0,072	0,062
Risiko Bisnis	0,001	0,180	0,027	0,028
Kebijakan Dividen	0,000	0,085	0,020	0,018

Sumber: Data diolah (2021)

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 26,150 dan nilai maksimum sebesar 33,494 dengan nilai rata-rata sebesar 28,878 dan standar deviasi sebesar 1,605. Perusahaan sampel memiliki rata-rata total aset sebesar Rp15.770.186.759.465.

Leverage menunjukkan nilai minimum sebesar 0,099 dan nilai maksimum sebesar 3,609 dengan nilai rata-rata sebesar 0,779 dan standar deviasi sebesar 0,649. Hal ini

berarti perusahaan sampel memiliki hutang 77,9% dari total ekuitas.

Profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar -0,907 dan nilai maksimum sebesar 0,293 dengan nilai rata-rata sebesar 0,072 dan standar deviasi sebesar 0,062. Hal ini berarti perusahaan sampel menghasilkan laba bersih 7,2% dari total aset.

Risiko bisnis menunjukkan nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 0,180 dengan nilai rata-rata sebesar 0,027 dan standar deviasi sebesar 0,028. Hal ini berarti perusahaan variasi laba sebelum bunga dan pajak dalam 3 tahun terakhir sebesar 2,7% dari total aset.

Kebijakan dividen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,085 dengan nilai rata-rata sebesar 0,020 dan standar deviasi sebesar 0,018. Perusahaan sampel dalam penelitian ini membagikan dividen sebesar 2% dari harga penutupan.

Tabel 3 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan atau menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 3 Uji Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square
0,343	0,118	0,097

Sumber: Data diolah (2021)

Nilai *adjusted R Square* sebesar 0,097 atau 9,7%. Hasil tersebut menunjukkan kebijakan dividen dapat dijelaskan sebesar 9,7% oleh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan risiko bisnis sedangkan sisanya sebesar 90,3% diterangkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji F digunakan untuk melihat apakah ada atau tidak ada pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4 Hasil Uji Simultan

Variabel Independen	Variabel Dependen	F	Sig.
Ukuran Perusahaan <i>Leverage</i> Profitabilitas Risiko Bisnis	Kebijakan Dividen	5,627	0,000

Sumber: Data diolah (2021)

Hasil uji simultan menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi 0,000. Tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini telah dibangun dengan baik.

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat Hasil uji parsial disajikan pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Parsial

Variabel	Coefficient	Sig.
Ukuran Perusahaan	0,001	0,466
<i>Leverage</i>	0,008	0,001
Profitabilitas	0,078	0,002
Risiko Bisnis	-0,105	0,034

Sumber: Data diolah (2021)

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif sebesar 0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,466 (lebih besar dari 0,05). Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, H_1 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

Leverage memiliki pengaruh positif sebesar 0,008 dan signifikansi sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini berarti bahwa nilai wajar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, H_2 yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Profitabilitas memiliki pengaruh positif sebesar 0,078 dan signifikansi sebesar 0,002 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini berarti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, H_3 yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

Risiko bisnis memiliki pengaruh sebesar -0,105 dan signifikansi sebesar 0,034 (lebih kecil dari 0,05). Hal ini berarti bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, H_4 yang menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar dapat dengan mudah memperoleh sumber dana atau pinjaman dari kreditur karena banyak memiliki saham di pasar modal. Perusahaan dengan struktur keuangan internal yang kuat dilihat dari total aset besar digolongkan sebagai perusahaan besar sedangkan perusahaan dengan total aset kecil digolongkan sebagai perusahaan kecil (Devi & Erawati, 2014).

Total aset digunakan sebagai pengukuran pada variabel ukuran perusahaan dengan pertimbangan bahwa nilai dari aset lebih stabil jika dibandingkan dengan indikator penilaian lainnya (Mnune & Purbawangsa, 2019). Jadi semakin besar aset yang dimiliki perusahaan perusahaan tersebut tergolong besar dan begitu juga sebaliknya, semakin kecil aset yang dimiliki perusahaan perusahaan tersebut tergolong kecil, yang akan berdampak pada kebijakan dividen perusahaan

Ini mengindikasikan bahwa besar dan kecilnya perusahaan yang layak untuk menjadi pilihan investasi. Kecil besarnya suatu ukuran perusahaan memengaruhi besarnya goncangan global yang dirasakan dan menyebabkan beban yang ditanggung oleh perusahaan yang semakin berat sehingga perusahaan akan mengurangi proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Eltya dkk., 2016).

Menurut Mnune & Purbawangsa (2018) menjelaskan alasan tidak signifikannya ukuran perusahaan memengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan dengan ukuran besar maupun kecil memiliki pilihan lain dalam mengembangkan usahanya, yaitu dengan melakukan investasi lain yang lebih menguntungkan. Ukuran perusahaan bukan merupakan faktor penentu besarnya pembayaran dividen kepada pemegang saham karena perusahaan menghadapi banyak pilihan untuk mengembangkan usahanya dan menarik minat pemegang saham dalam berinvestasi. Peluang bisnis yang dilihat oleh perusahaan membuat perusahaan lebih mengutamakan untuk menahan laba untuk membiayai investasi yang lebih menguntungkan sehingga nantinya keuntungan yang didapat oleh perusahaan akan lebih besar.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Bahri (2017) serta Sudiartana & Yudiantara (2020) yang menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nidya & Titik (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara negatif signifikan memengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya serta berguna untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Ratnasari & Purnawati, 2019). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Faktor hutang dapat memengaruhi kebijakan suatu perusahaan untuk membagikan dividennya atau tidak.

Semakin besar ratio akan menunjukkan semakin besar kewajiban perusahaan tersebut dan begitu juga sebaliknya. *Leverage* diukur menggunakan presentase total hutang dibagi total aset, jadi besar perbandingan hutang tinggi dibanding ekuitas dapat menyebabkan investor atau penyedia modal menanamkan modalnya atau tidak di perusahaan tersebut

Peningkatan hutang akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi tidak berarti pembagian dividen juga akan rendah. Misalnya perusahaan yang memiliki tingkat kesulitan finansial yang tinggi dengan menahan dividen guna melakukan perluasan ekspansi sehingga memicu hutang untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Hal ini karena dividen yang dibagikan tinggi tersebut bertujuan untuk menarik investor menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Perusahaan juga melakukan pinjaman untuk memperoleh tambahan dana sehingga perusahaan lebih leluasa dalam melakukan investasi ke dalam proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber pendanaan ini jika dikelola dengan baik akan memungkinkan perusahaan dalam memperoleh tambahan keuntungan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Awad (2015) menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dilakukan oleh Lopusi (2013) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas perusahaan dalam mengelola perusahaannya (Wiagustini & Putu, 2012). Investor jangka panjang sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas antara lain mengetahui besarnya bagian laba yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Profitabilitas sangat berkaitan erat dengan kebijakan dividen di mana dividen merupakan laba bersih perusahaan yang akan dibagikan.

Profitabilitas diukur dengan ROA yaitu presentase total laba bersih dibagi total aset, yang menunjukkan semakin besar

keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen, yang menyebabkan investor atau penyedia modal tertarik menanamkan modalnya.

Profitabilitas menjadi cerminan tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan. Perusahaan yang profitable mengindikasikan bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan dengan baik sehingga mampu meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Perusahaan yang berhasil mengumpulkan laba yang besar dinilai mampu meningkatkan pembayaran dividen serta memberikan informasi yang positif kepada pemegang saham. Pemegang saham kemudian menilai perusahaan layak untuk dijadikan tempat berinvestasi yang nantinya akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan.

ROA merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan memengaruhi bagian laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan akan berkaitan erat dengan ketersediaan kas dan laba yang diperoleh.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Dinata & Yadnya (2014) serta Sudiartana & Yudiantara (2020) yang menemukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dilakukan oleh Rahayunitas (2014) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen

Risiko bisnis merupakan suatu kondisi yang memungkinkan apakah perusahaan mengalami tanda-tanda munculnya kerugian atau ketidakamanan keuangan yang berdampak pada kondisi keuangan perusahaan tersebut. Hal ini menjadikan investor menganggap sebagai tanda risiko,

dan investor akan memastikan kemampuan perusahaan membayar dividen jika dalam kondisi tersebut.

Risiko bisnis diukur menggunakan presentase total laba sebelum pajak dibagi presentase total aset perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan maka akan semakin kecil kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen, yang menyebabkan investor atau penyedia modal tidak tertarik menanamkan modalnya.

Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi berarti perusahaan menghasilkan laba yang menyimpang dari rata-rata tiga tahun terakhir. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang menghadapi risiko tinggi karena laba yang dihasilkan cenderung tidak stabil. Perusahaan dengan kondisi ini yang tidak memungkinkan perusahaan untuk dapat membagikan dividen karena ketidakpastiannya perusahaan lebih tinggi. Jika risiko yang dihadapi perusahaan kecil dalam kondisi labanya cenderung tidak menyimpang atau stabil, berarti perusahaan cenderung bagi dividen. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi juga memiliki kesulitan untuk memperoleh pinjaman berupa hutang karena kreditur tidak yakin bahwa perusahaan mampu membayar hutang dengan melihat tingginya risiko yang dimiliki perusahaan. Hal ini berarti perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan segala usaha dalam hal pendanaan untuk meminimalisir risiko bisnis tersebut.

Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi mendorong manajemen berusaha untuk menguatkan struktur modal terlebih dahulu melalui pemanfaatan laba. Investasi pada sektor lain juga merupakan salah satu cara untuk memperbaiki kondisi bisnisnya. Perusahaan dapat melakukan investasi pada aset tetap dengan membeli tanah atau bangunan. Perusahaan akan mengalokasikan dananya pada sektor lain dibandingkan membayar dividen. Oleh sebab itu, perusahaan yang berisiko tinggi menetapkan dividen yang rendah sebagai batas normal sehingga jika terjadi laba

menurun di masa depan tidak terjadi penurunan dividen dari batas normal atau pemotongan dividen.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Alzomaia & Al-Khadhiri (2013), serta Epayanti & Yadnya (2014) yang menemukan bahwa risiko bisnis secara negatif signifikan memengaruhi pengambilan keputusan kebijakan dividen. Namun, hal ini berbeda dengan hasil penelitian oleh Amah (2012) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN

Simpulan yang dapat ditarik dari pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki cenderung mengakibatkan pembagian dividen besar pula, namun tidak cukup kuat dalam kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar dan perusahaan dengan ukuran yang kecil sama-sama berupaya membagikan dividen sebagai daya tarik bagi investor untuk menanamkan dana yang dimiliki.
2. *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi penggunaan pinjaman dapat meningkatkan kemampuan untuk membagi dividen. Perusahaan dengan pinjaman yang tinggi tidak berarti pembagian dividen juga akan rendah karena perusahaan ingin menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik. Aktivitas pendanaan melalui pinjaman membuat perusahaan lebih leluasa dalam berinvestasi ke dalam proyek-

proyek yang menguntungkan sehingga memungkinkan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

3. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dinilai mampu melakukan pembayaran dividen yang tinggi pula. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas perusahaan dalam mengelola perusahaannya akan memicu terjadinya kenaikan kinerja keuangan yang baik dalam perusahaan, sehingga semakin konsisten laba yang dihasilkan perusahaan akan berdampak pada kebijakan dividen perusahaan yaitu, peningkatan pembayaran dividen.
4. Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi memilih untuk membagikan dividen yang rendah. Ini disebabkan karena perusahaan dengan risiko bisnis tinggi mungkin memiliki ketidakmampuan dalam membiayai operasional perusahaan sehingga lebih mengutamakan menahan laba dalam rangka menguatkan struktur modal dibandingkan membayarkan dividen.

DAFTAR RUJUKAN

- Alzomaia, T. S., & Al-Khadhiri, A. (2013). Determination of Dividend Policy: The Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Business and Social Science*, 4(1), 182-192.
- Amah, N. (2012). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Policy Perusahaan Go Public Indonesia. *ASSETS: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 1(1), 45-55.

- Amalia, S., & Hermanto, S. B (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan dan Riset dan Akuntansi*, 7(8), 1-21.
- Awad, B. (2015). Determinants of Dividend Policy in Kuwait Stock Exchange. *International Journal of Business and Management Review*, 3(7), 72-78.
- Bahri, S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi*, 8(1), 63-84.
- Brigham , E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, T. (2013). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Total Aset Turn Over Terhadap Dividend Payout Ratio dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 15(1), 82-88.
- Devi, N. Y., & Erawati, N. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen . *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 709-716.
- Dinata , A. S., & Yadnya, I. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 3(11), 3195-3203.
- Eltya, S., Topojiwono, & Azizah, D. F. (2016). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen . *Jurnal Administrasi Bisnis*, 38(2), 55-62.
- Epayanti, A., & Yadnya, I. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Serta Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 3(12), 3488-3502.
- Gitosudarmo, I., & Basri. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Jao, R. (2013). Pengaruh Laba, Arus Kas, Pertumbuhan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *PROGRES*, 5(2), 39-53.
- Lopusi, I. (2013). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Calyptra*, 2(1), 1-18.
- Mardiyati, U., Susanti, S., & Ahmad, G. N. (2017). Pengaruh Kepemilikan Instiusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Ekonomi*, 5(1), 84-99.
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 2862-2891.
- Nidya, A. P., & Titik, F. (2015). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Proceeding of Management*, 2(1), 234-240.
- Permata, I. S. (2019). Faktor Determinan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Forum Ekonomi*, 21(1), 36-44.
- Prakoso, P. R., & Chabachip, M. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Size, Debt to Equity Ratio, dan Total Aset Turnover Terhadap Dividend Yield dengan ROA Sebagai Variabel

Intervening. *Diponegoro Journal of Marketing*, 5(2), 470-483.

Rahayunityas, S. (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) Studi pada Perusahaan pang Listing di BEI Pada Tahun 2009-2011. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, 7(2), 1-9.

Ratnasari, P. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6179-6198.

Sudiartana, I. P., & Yudiantara. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 11(2), 287-298.

Sundjaja, R. S., & Barlian, I. (2003). *Manajemen Keuangan Satu*. Jakarta: Literata Lintas Media.

Wiagustini , & Putuh, N. L. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Winarko, S. P. (2017). Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Aset terhadap Kebijakan Dividen . *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi (JAE)*, 2(1), 22-35.

Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants of Dividend Policy. *Review of International Business and Strategy*, 26(1), 88-99.