



Non-Cyclicals: Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Consumer

Non-Cyclicals: Determinants of Dividend Policy of Consumer Sector Companies

Sholirby Sholi Robiyatun^{1*}; Yacobo P. Sijabat²; Andhatu Achsa³

Info:

Received:
26 Jun 2023
Review:
19 Jul 2023
Accepted:
12 Nov 2023
Online:
31 Dec 2023

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals periode tahun 2017-2021. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian adalah metode purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang bersumber dari IDX atau website perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen dengan teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, dan risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Risiko Bisnis.

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability, leverage, and business risk on dividend policy in consumer non-cyclicals sector companies for the period 2017-2021. The sampling technique used in this research is purposive sampling method. The data used in this study is secondary data in the form of annual financial reports of consumer non-cyclicals sector companies sourced from IDX or the company's website. The dependent variable in this study is dividend policy with data analysis techniques using descriptive statistical analysis and multiple linear regression. The results of this study show that profitability, leverage, and business risk have an influence on dividend policy.

Keywords: Dividend Policy; Profitability; Leverage; Business Risk.

JEL Codes:

How to cite:

Robiyatun, S. S., Sijabat, Y. P., & Achsa, A. (2023). Non-Cyclicals: Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Consumer. *Master: Jurnal Manajemen Strategik Kewirausahaan*, 3 (2), 159 - 170, <https://doi.org/10.37366/master.v3i2.861>

Pendahuluan

Teknologi dan informasi yang terus berkembang mempengaruhi persaingan bisnis yang ketat. Perusahaan akan menghadapi guncangan ini dengan ketepatan strategi untuk terus dapat berkembang. Pemimpin perusahaan harus berinovasi dan mengikuti perkembangan pasar, meningkatkan daya saing, dan menjaga pengelolaan keuangan. Dalam melaksanakan strategi ini tentu terdapat berbagai tantangan yang akan dihadapi, salah satunya adalah kebutuhan pendanaan. Penerbitan pasar modal menjadi salah satu cara

¹ “Universitas Tidar”; sholirby00@gmail.com

² “Universitas Tidar”; yacobo.djabat@gmail.com

³ “Universitas Tidar”; andhatuachsa@untidar.ac.id

* Correspondence

efektif untuk mendukung pertumbuhan perusahaan yang memiliki keterbatasan finansial (Didier et al., 2021). Instrumen pasar modal yang paling populer adalah saham yang mana merupakan tanda penyertaan modal individu atau pihak dalam suatu perusahaan. Dengan penyertaan modal, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan dan aset perusahaan (www.idx.co.id). Tujuan investor dalam melakukan penanaman modal adalah untuk mendapatkan pengembalian yaitu capital gain dan dividen (Stevanius & Yap, 2018). Capital gain adalah keuntungan dari harga jual saham atas harga belinya. Sedangkan dividen merupakan pendapatan yang diperoleh dari sebagian laba dan ditetapkan melalui rapat umum pemegang saham (Suryani, 2018).

Berkaitan dengan birth in the hand theory yang ditemukan oleh Gordon dan Litner 1956, investor lebih menyukai dividen daripada capital gain karena mereka menganggap bahwa dividen merupakan sesuatu yang pasti. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih diminati oleh pemegang saham. Meskipun nilai pendapatannya tidak besar namun dividen kas dinilai mampu mengurangi ketidakpastian dalam kegiatan investasi (Septiani et al., 2020). Kebijakan dividen adalah keputusan yang sangat penting karena berkaitan dengan pilihan pemanfaatan laba yang dapat digunakan sebagai dividen atau juga dapat menahanya untuk pendukung pertumbuhan perusahaan (Nerviana, 2016). Pembagian dividen didasarkan pada perolehan laba perusahaan, sehingga rasio profitabilitas menjadi salah satu faktor yang akan dipertimbangkan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu melalui sumber daya yang dimiliki (Ismawati, 2017). Di sisi lain, ketika dana internal tidak mencukupi kebutuhan keuangan, perusahaan akan beralih mencari dana dari luar. Sumber dana eksternal ini berupa penribitan saham dan pinjaman. Langkah ini akan memunculkan biaya transaksi yang harus dibayarkan perusahaan. Kapasitas perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban pembayaran ini berkaitan dengan rasio leverage. Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengkalkulasi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan dana pinjaman dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Sudiartana & Yudiantara, 2020). Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan membayar hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang (Hartini, 2017). Leverage menandakan seberapa besar ketergantungan perusahaan dengan pihak eksternal. Selain itu, leverage menunjukkan tingkat transaksi yang harus dilakukan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaanya. Jumlah dana pinjaman mempengaruhi laba, karena terdapat tambahan biaya bunga (Suryani, 2018). Namun apabila penggunaan pinjaman sudah efektif dan menguntungkan, maka dapat mengindikasikan sinyal positif bahwa penggunaannya sudah tepat sasaran serta keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan sebagai pembagian dividen (Sanjaya & Ariesa, 2020).

Penggunaan dana pinjaman perusahaan harus disertai pengelolaan yang maksimal. Pengelolaan pinjaman yang tepat akan berdampak pada perolehan pendapatan yang tinggi. Sementara itu, apabila pengelolaan pinjaman yang kurang maksimal akan memunculkan risiko bisnis yang harus dihadapi perusahaan. Risiko bisnis adalah risiko yang terjadi ketika perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya sehingga mempengaruhi stabilitas pendapatan (Sari & Setiawan, 2021). Risiko bisnis menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak aman dan cenderung berdampak pada kinerja perusahaan (Mnune & Purbawangsa, 2019). Hubungan antara laba yang diharapkan dan laba aktual akan menjadi tidak pasti jika risiko bisnis tinggi. Hal tersebut menyebabkan perusahaan untuk menghindari kewajiban membayar dividen yang tinggi (Jaara et al., 2018).

Beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan hasil. Studi empiris yang dilakukan beberapa peneliti tentang profitabilitas terhadap kebijakan dividen (Maldajian & El Khoury, 2014; Kaźmierska-Jóźwiak, 2015; Ismawati, 2017; Jaara et al., 2018; Pratama, 2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian lainnya (Sarmiento & Dana, 2016; Yuniasih & Sunarto, 2017; Sanjaya & Ariesa, 2020) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian terkait leverage terhadap kebijakan juga memiliki perbedaan hasil. Penelitian yang sebelumnya (Stevanius & Yap, 2018) menunjukkan hasil bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian pada rentang waktu yang (Suryani, 2018) justru menunjukkan hasil bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Temuan yang berbeda juga terdapat pada pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan dividen. Penelitian terdahulu (Detiana, 2009; Nerviana, 2016) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang lain (Kaźmierska-Jóźwiak, 2015) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan temuan penelitian terkait profitabilitas, leverage dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen menarik untuk ditindaklanjuti. Penelitian ini menelaah kembali permasalahan tersebut dengan pendekatan teori sinyal dan teori agensi. Informasi keuangan perusahaan dan investasi dana internal perusahaan yang tergambar dari profitabilitas, leverage dan risiko akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen peneliti (Sudiartana & Yudiantara, 2020; Lucy et al., 2022). Besar kecilnya hutang yang digunakan untuk pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Stevanius & Yap, 2018). Tinggi rendahnya risiko bisnis yang dihadapi perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Khoirina & Meidasari, 2021). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor consumer di Bursa Efek Indonesia non-cyclicals periode tahun 2017-2021.

Metodologi

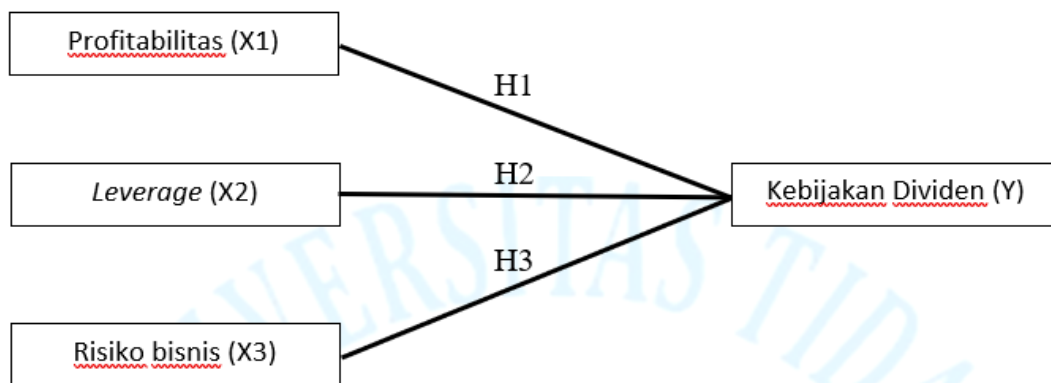
Pengembangan Model

Signaling Theory

Teori ini memuat penjelasan terkait persepsi manajemen terhadap prospek perusahaan, yang mana juga akan mempengaruhi respon penanam modal (Brigham & Houston, 2019). Sinyal ini akan menjadi gambaran kondisi perusahaan bagi investor dan manajemen, sehingga berguna sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan (Yuniasih & Sunarto, 2017). Pihak manajemen lebih mengetahui informasi baik positif maupun negatif terkait kondisi perusahaan. Secara sederhana, informasi pribadi ini memberikan prespektif yang istimewa kepada pihak manajemen mengenai kondisi perusahaan dari beberapa aspek, kemudian dijadikan sebagai pertimbangan dalam membuat kebijakan (Connelly et al., 2011).

Pecking order theory

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih tertarik dengan pembiayaan dari sumber internal seperti kas, laba ditahan, dan depresiasi daripada dana eksternal (Bahri, 2017). Perusahaan mempunyai hirarki dalam penggunaan dana, yang mana seorang manajer pertama kali akan memilih penggunaan dana internal, sedangkan hutang dan penerbitan saham menjadi pilihan terakhir (Tahir & Mushtaq, 2016). Menurut Myers (1984) dalam (Patra et al., 2012) perusahaan menyukai pendanaan investasi dengan dana internal, sehingga perusahaan yang memiliki peluang investasi dan kebutuhan dana besar akan mengurangi pembayaran dividen untuk meminimalisir ketergantungan terhadap modal eksternal.



Sumber: (Putri et al., 2023)

Gambar 1. Kerangka Konsep

Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari kegiatan operasionalnya (Laura et al., 2018). Kemampuan tersebut dapat dijadikan sebagai cara untuk melihat keberhasilan perusahaan. Dalam menjalankan usaha, profitabilitas merupakan faktor penting dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Suwandani et al., 2017). Semakin tinggi akumulasi laba, semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan melanjutkan kegiatan usaha atau reinvestasi. Menurut teori sinyal, tingkat laba yang dihasilkan perusahaan memberikan gambaran posisi finansial perusahaan bagi manajemen maupun investor (Yuniasih & Sunarto, 2017). Profitabilitas perusahaan merupakan indikator utama yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Informasi terkait laba ini dijadikan pertimbangan para manajer dalam menentukan kebijakan dividen. Menurut pecking order theory, perusahaan dengan laba besar cenderung menahan labanya untuk keperluan hidup perusahaan, namun di sisi lain perusahaan perlu untuk menyampaikan sinyal positif terkait masa depan perusahaan dengan cara membagikan dividen (Bahri, 2017). Perusahaan akan membayarkan dividen ketika memperoleh keuntungan (Jaara et al., 2018).

H1 : Profitabilitas diduga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage dan Kebijakan Dividen

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berhubungan dengan bagaimana strategi pembiayaan dalam perusahaan dari pinjaman untuk aktivitas operasional perusahaan (Anisah et al., 2016). Kebijakan pinjaman ini berkaitan dengan pendanaan

karena pinjaman adalah salah satu komposisi struktur modal (Bansaleng et al., 2014). Penggunaan hutang akan menimbulkan konsekuensi untuk membayar bunga pinjaman, sehingga akan berdampak pada pendapatan yang akan diperoleh (Makadao & Saerang, 2021). Sesuai dengan teori sinyal, besaran pinjaman yang ditanggung perusahaan akan menjadi pertimbangan dan penilaian bagi manajemen dan investor terhadap masa depan perusahaan (Yuniasih & Sunarto, 2017). Menurut Rozeff (1982) dalam (Patra et al., 2012) perusahaan dengan hutang tinggi cenderung membayar dividen rendah untuk mengurangi biaya transaksi terkait dengan pembiayaan eksternal.

H2 : Leverage diduga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Risiko bisnis dan Kebijakan Dividen

Risiko bisnis adalah risiko ketika tidak mampu menutup biaya operasional yang mempengaruhi stabilitas pendapatan (Sari & Setiawan, 2021). Tingkat ketidakpastian pendapatan saat ini dan masa mendatang menggambarkan risiko bisnis (Tahir & Mushtaq, 2016). Dalam teori portofolio, risiko dinyatakan sebagai probabilitas keuntungan yang menyimpang dari keuntungan aktual. Semakin besar penyimpangan keuntungan aktual daripada keuntungan yang diharapkan, berbanding lurus dengan tingkat risiko yang ditanggung (Laura et al., 2018). Sesuai dengan teori sinyal, tingkat risiko bisnis akan menjadi informasi bagi manajemen dan investor. Informasi ini kemudian akan dijadikan pertimbangan oleh manajemen dalam menentukan kebijakan dividen. Risiko bisnis adalah faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen ketika perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi kewajiban, seperti pembayaran dividen. Hubungan antara laba yang diharapkan dan laba aktual akan menjadi tidak pasti jika risiko bisnis tinggi. Oleh karena itu, kewajiban membayar dividen yang tinggi akan dihindari oleh perusahaan (Jaara et al., 2018).

H3 : Risiko bisnis diduga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Kebijakan Dividen	Diukur menggunakan DPR yang menggambarkan rasio besaran dividen dengan pendapatan bersih	$DPR = (\text{Dividend per Sahare}) / (\text{Earning per Share})$
Profitabilitas	Diukur menggunakan NPM yang menggambarkan kemampuan laba yang dihasilkan dari penjualan	$NPM = (\text{Laba Bersih}) / (\text{Penjualan})$
Leverage	Diukur menggunakan DER yang menggambarkan rasio perbandingan hutang terhadap ekuitas perusahaan	$DER = (\text{Total Liabilitaas}) / (\text{Total Ekuitas})$
Risiko bisnis	Diukur menggunakan perbandingan EBIT dan total asset	$\text{Risiko Bisnis} = \sigma EBIT / (\text{Total Asset})$

Sumber: (Jaara et al., 2018; Mnune & Purbawangsa, 2019; Nerviana, 2016; Putri et al., 2023; Septiani et al., 2020; Tahir & Mushtaq, 2016; Wijaya, 2017)

Pengumpulan Data

Data penelitian berupa laporan keuangan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Laporan keuangan tersebut diperoleh dengan cara melihat atau mendownload laporan keuangan dari situs IDX, *yahoo finance*, dan situs resmi perusahaan. Fokus data pada penelitian ini berkaitan dengan variabel profitabilitas, leverage, risiko bisnis dan kebijakan dividen.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat ukur berupa software SPSS. Analisis data dilakukan untuk mendeskripsi serta mengestimasi data sekunder penelitian melalui metode statistik deskriptif dan statistik inferensial yaitu analisis regresi linier berganda.

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Estimasi hasil statistik deskriptif terkait variabel kebijakan dividen, profitabilitas, leverage, dan risiko bisnis perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2017-2021 dapat dilihat pada tabel 2. Kebijakan dividen secara rata-rata cukup tinggi dimana 40% laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen. Secara umum, sebagian besar perusahaan menggunakan modal yang berasal dari hutang.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
DPR	105	0,000	6,000	0,40223	0,783513
NPM	105	0,003	0,219	0,07254	0,52348
DER	105	0,148	31,716	1,39817	3,127633
RISK	105	0,007	0,244	0,04214	0,041081

Sumber : data diolah, 2023

Uji Persyaratan Analisis

Uji Normalitas

Tabel 3 menunjukkan hasil uji normalitas menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Hasil pengujian menunjukkan hasil bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dengan nilai signifikansi sebesar $0,063 > 0,05$. Hal tersebut membuktikan tidak ada gejala normalitas dalam model regresi penelitian ini.

Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
105	0,063	Normal

Sumber : data diolah, 2023

Uji Multikolinearitas

Tabel 4 menunjukkan hasil uji multikolinieritas. Hasil pengujian menunjukkan tidak ada variabel independen dengan angka Variance Inflation Faktor (VIF) lebih besar dari 10. Hasil tersebut terbukti tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Keterangan
NPM	1,905	Lolos Multikolinieritas
DER	1,234	Lolos Multikolinieritas
RISK	1,692	Lolos Multikolinieritas

Sumber : data diolah, 2023

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi uji heteroskedastisitas besar dari 0,05 untuk masing-masing variabel. Nilai signifikansi NPM sebesar 0,819, DER sebesar 0,471 dan risiko bisnis sebesar 0,067 yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat variabel yang secara signifikan mempengaruhi variabel dependen absolut nilai residual. Hal ini membuktikan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
(Constant)	0,002	
NPM	0,819	Lolos Heteroskedastisitas
DER	0,471	Lolos Heteroskedastisitas
BRISK	0,067	Lolos Heteroskedastisitas

Sumber : data diolah, 2023

Uji F - Model

Uji statistik F tabel 6 penelitian ini mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas, leverage dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen signifikan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai fhitung 20,373 dan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Tabel 8 model *summary* mendapatkan nilai koefisien determinasi yang disesuaikan dengan besar *Adjusted R Square* 0,358, nilai tersebut berarti bahwa 35,8% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel X yaitu NPM, DER dan risiko bisnis.

Tabel 6. ANOVA

Model	F	Sig.
NPM, DER, BRISK → Kebijakan Dividen	20,373	0,000

Sumber : data diolah, 2023

Tabel 7. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
NPM, DER, BRISK → Kebijakan Dividen	0,614	0,377	0,358

Sumber : data diolah, 2023

Uji t - Hipotesis

Tabel 8 merupakan hasil analisis yang dirangkum untuk keperluan pengujian hipotesis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, leverage dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen signifikan karena nilai probabilitas atau nilai Sig. kurang dari 0,05. Signifikansi hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage dan risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tabel 8. Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.	Keterangan
NPM → Kebijakan Dividen	-2,191	0,031	Signifikan
DER → Kebijakan Dividen	-5,877	0,000	Signifikan
RISK → Kebijakan Dividen	-3,953	0,000	Signifikan

Sumber : data diolah, 2023

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen signifikan yang mengindikasikan adanya pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa penelitian memiliki cukup bukti dalam menjelaskan seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Tingkat profitabilitas mampu menjelaskan variabilitas kebijakan dividen perusahaan. Menurut signaling theory, laba yang dihasilkan memberikan gambaran bagi manajemen maupun investor terkait posisi finansial perusahaan pada periode tertentu (Yuniasih & Sunarto, 2017). Profitabilitas adalah indikator utama yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Informasi terkait laba akan menjadi penilaian manajer sebelum menentukan kebijakan dividen. Disisi lain, sesuai dengan pecking order theory perusahaan dengan laba besar cenderung akan menahan labanya untuk keperluan hidup perusahaan, namun perusahaan perlu untuk menyampaikan sinyal positif terkait masa depan perusahaan dengan cara membagikan dividen (Bahri, 2017). Tingkat laba yang dihasilkan berpengaruh terhadap tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan (Sudiartana & Yudiantara, 2020). Hasil penelitian ini sesuai dengan banyak penelitian sebelumnya (Jaara et al., 2018; Kaźmierska-Józwiak, 2015; Lucy et al., 2022; Maldajian & El Khoury, 2014; Patra et al., 2012; Septiani et al., 2020; Sudiartana & Yudiantara, 2020) dimana profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen signifikan yang mengindikasikan adanya pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menggambarkan bahwa penelitian ini memiliki bukti yang cukup untuk menjelaskan terkait pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen perusahaan. Tingkat leverage akan menjadi dipertimbangkan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. Pembayaran dividen akan semakin rendah ketika leverage perusahaan tinggi (Sanjaya & Ariesa, 2020). Apabila pembayaran dividen tinggi maka investor akan menilai bahwa perusahaan menjanjikan komitmen baru yang pada akhirnya akan mengganggu finansial. Sesuai dengan teori sinyal, besaran pinjaman yang ditanggung perusahaan akan menjadi pertimbangan serta penilaian bagi manajemen dan investor terhadap masa depan perusahaan (Yuniasih & Sunarto, 2017). Perusahaan dengan leverage rendah akan cenderung menghargai kesejahteraan pemegang saham, namun ketika hutang tinggi perusahaan fokus dalam pelunasan kewajibannya dan cenderung menurunkan pembayaran dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan banyak penelitian sebelumnya (Bansaleng et al., 2014; Kaźmierska-Jóźwiak, 2015; Putu et al., 2014; Sanjaya & Ariesa, 2020; Stevanus & Yap, 2018) dimana leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan dividen

Pengaruh risiko terhadap kebijakan dividen signifikan yang mengindikasikan adanya pengaruh variabel risiko bisnis terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menggambarkan bahwa penelitian ini memiliki bukti yang cukup untuk menjelaskan terkait pengaruh risiko bisnis dengan kebijakan dividen. Penyimpanagn keuntungan sesungguhnya yang semakin besar, semakin besar juga risiko yang akan didapat (Laura et al., 2018). Sesuai dengan teori sinyal, tingkat risiko bisnis akan menjadi informasi bagi manajemen dan investor. Informasi ini kemudian akan dijadikan pertimbangan oleh manajemen dalam menentukan kebijakan dividen (Laura et al., 2018). Risiko bisnis yang tinggi memberikan kemungkinan bahwa perusahaan tidak mampu membiayai operasionalnya yang berakibat pada penurunan laba. Kondisi tersebut akan mendorong perusahaan untuk mempertahankan kondisi keuangan internal dengan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan daripada meningkatkan pembayaran dividen (Mnune & Purbawangsa, 2019). Risiko bisnis dapat dikurangi dengan tidak menambah jumlah hutang, sehingga perusahaan berisiko tinggi cenderung lebih membayar dividen rendah karena sebagian besar labanya akan dimanfaatkan untuk pengembangan perusahaan (Salsabilla & Isbanah, 2020). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya (Epaphra & Nyantori, 2018; Erkaningrum F, 2013; Khoirina & Meidasari, 2021; Patra et al., 2012; Putri et al., 2023; Salsabilla & Isbanah, 2020) dimana risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kesimpulan

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, hasil ini berarti bahwa laba yang didapatkan berdampak pada kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Leverage memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, hasil ini berarti bahwa penggunaan hutang sebuah perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hasil ini berarti bahwa tingkat risiko bisnis sebuah perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Organisasi sebelum membuat keputusan atas kebijakan dividen diharapkan dapat mempertimbangkan dan mengkaji hal-hal yang dapat mempengaruhi tingkat pembayaran dividen seperti profitabilitas, leverage dan risiko bisnis, sehingga akan konsisten dengan tujuan perusahaan dan dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan. Investor diharapkan mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen profitabilitas, leverage dan risiko bisnis, sehingga akan memperoleh pengembalian yang sepadan dengan investasi yang dilakukan.. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperhitungkan aspek kepemilikan institusional, likuiditas, pajak, peluang investasi.

Daftar Pustaka

- Anisah, S. N., Mardani, R. M., & Salim, M. A. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016). *E-Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 69–81.
- Bahri, S. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 8(1), 63–84.
- Bansaleng, R. D. V., Saerang, I., & Tommy, P. (2014). Debt Policy, Ownership Structure and Profitability on Dividend Policy in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3), 817–830.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management Eleventh Edition*. Cengage Learning.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Detiana, T. (2009). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 11(1), 57–64. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.30111>
- Didier, T., Levine, R., Llovet Montanes, R., & Schmukler, S. L. (2021). Capital market financing and firm growth. *Journal of International Money and Finance*, 118, 102459. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2021.102459>
- Hartini, T. (2017). *Pengujian Koalisi Debt to Equity Ratio dan Earning per Share Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia)*. 1(1), 101–122.
- Ismawati, L. (2017). Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 1(1), 11. <https://doi.org/10.33603/jibm.v1i1.485>
- Jaara, B., Alashhab, H., & Jaara, O. O. (2018). The Determinants of Dividend Policy for Non-financial Companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 198–209. <http://www.econjournals.com>
- Kaźmierska-Jóźwiak, B. (2015). Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 23(October 2014), 473–477. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)00490-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)00490-6)

- Khoirina, S., & Meidasari, E. (2021). Pengaruh Price Earning Ratio (Per), Debt To Equity (Der), Return on Assets (Roa) Terhadap Deviden Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)*, 3(1), 2746–2552.
- Laura, M., Tanjung, A. R., & Savitri, E. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 25(9), 1689–1699.
- Lucy, E. U., Ailemen, I. O., Adaeze, A. S., & Areghan, I. (2022). Determinants of Dividend Policy of Listed Oil and Gas Firms in Nigeria. *JOURNAL OF SOUTHWEST JLAOTONG UNIVERSITY*, July, 68758–68758.
- Makadao, I., & Saerang, D. P. . (2021). Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing “GOODWILL,”* 12(2), 264–275.
- Maldajian, C., & El Khoury, R. (2014). Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks. *International Journal of Economics and Finance*, 6(4), 240–256. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n4p240>
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.* 8(5), 2862–2890.
- Nerviana, R. (2016). The effect of financial ratios and company size on dividend policy. *The Indonesian Accounting Review*, 5(1), 23. <https://doi.org/10.14414/tiar.v5i1.486>
- Patra, T., Poshakwale, S., & Ow-Yong, K. (2012). Determinants of corporate dividend policy in Greece. *Applied Financial Economics*, 22(13), 1079–1087. <https://doi.org/10.1080/09603107.2011.639734>
- Pratama, A. A. P. (2019). *Determinana Kebijakan Dividen Pada Sektor Nonkeuangan.* 4328(November), 1–10.
- Putri, E., Naifa Ardiningrum, B., & Nursiam, N. (2023). The Influence of Liquidity, Leverage, Profitability and Business Risk on the Dividend Policy of Manufacturing Companies listed on the IDX. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(2), 244–250. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i2.17251>
- Sanjaya, G., & Ariesa, Y. (2020). Pengaruh Return on Equity, Debt To Asset Ratio, Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Listing Di Bei Periode 2013-2018. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, 1(2), 119–132. <https://doi.org/10.34012/jebim.v1i2.907>
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384–399.
- Sarmento, J. D. C., & Dana, M. (2016). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4224–4252.
- Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The effect of stock prices, return on assets, and firm size on dividend payout ratio: evidence from Indonesian financial service companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 3(1), 17–27. <https://doi.org/10.14710/dijb.3.1.2020.17-27>
- Stevanius, & Yap, S. (2018). Pengaruh debt to asset ratio , rasio kas, size, return on asset, growth dan kepemilikan institusional terhadap dividend payout ratio pada sektor perbankan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 117–128. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.70>

- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(2), 287–298. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/26151>
- Suryani, N. (2018). Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 4(4), 320. <https://doi.org/10.30998/jabe.v4i4.2679>
- Suwandani, A., Suhendro, & Wijayanti, A. (2017). *PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI TAHUN 2014-2015*. 18(01), 123–129.
- Tahir, M., & Mushtaq, M. (2016). Determinants of Dividend Payout: Evidence from listed Oil and Gas Companies of Pakistan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 3(4), 25–37. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2016.vol3.no4.25>
- Wijaya, E. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 1(1), 1–11. <https://doi.org/10.31539/costing.v1i1.68>
- Yuniasih, I., & Sunarto. (2017). Determinan Kebijakan Dividen Pad Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 6(2), 140–152.