

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI**

Ciko Legi Vantovi

cikovantovi04@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ida Subaida

ida_subaida@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Triska Dewi Pramitasari

Triska_dewi@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Companies in the basic and chemical industry sector are manufacturing companies that convert raw materials into semi-finished products. This study aims to determine the Influence of Capital Structure, Company Size and Business Risk on Dividend Policy with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies in the Basic and Chemical Industry Sector Listed on the IDX. This research method uses a quantitative method. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model-Partial Least Square (PLS-SEM).

The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS3 3.0 application show that the capital structure has a negative but not significant effect on profitability. The size of the company has a potential but not significant effect on profitability. Business risk has a significant positive effect on profitability. Capital structure has a negative but not significant effect on dividend policy. The size of the company has a positive but not significant effect on the dividend policy. Business risk has a positive but insignificant effect on dividend policy. Profitability has a positive but not significant effect on dividend policy. Capital structure has a negative but insignificant effect on dividend policy through profitability. Company size has a positive but insignificant effect on dividend policy through profitability. Business risk has a positive but insignificant effect on dividends through profitability.

Keyword : *Capital Structure, Company Size, Business Risk, Profitability, Dividend Policy.*

I. PENDAHULUAN

Perdagangan dunia bisnis saat ini sangat ketat, terutama dibantu dengan kemajuan komunikasi serta teknologi yang sangat cepat menyebabkan perubahan pada lingkungan eksternal. Manajemen keuangan adalah kombinasi antara pengetahuan dan keahlian yang mempertimbangkan, menyelidiki dan mengeksplorasi cara seorang manajer keuangan mengoptimalkan semua sumber daya perusahaan. Tujuannya adalah untuk memperoleh modal, mengelola dana dengan efektif dan mendistribusikan sumber daya dengan baik untuk mencapai target keuntungan. Menurut Irfani (2020:11) "Manajemen keuangan bisa artikan sebagai pekerjaan

penyelenggaraan keuangan perusahaan yang terkait dengan pencairan dan penggunaan modal secara efisiensi dan efektif untuk menciptakan tujuan perusahaan". Tujuan manajemen keuangan menurut Anwar (2019:5) ialah "Mudah mengelola sumber daya yang dimiliki dari aspek keuangan supaya bisa menghasilkan *profit* yang optimal serta bisa memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham".

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Dengan 73 populasi sedangkan dalam penelitian ini menggunakan 11 perusahaan. Alasan peneliti memilih objek tersebut karena perusahaan

manufaktur sektor industri dasar dan kimia merupakan perusahaan yang mempunyai peran yang cukup penting terhadap perekonomian Indonesia saat ini.

Pada tahun 2020-2022 perusahaan PT. Arwana Citramulia Tbk terjadi fenomena kenaikan Profitabilitas. Pada tahun 2020 PT. Arwana Citramulia Tbk mendapatkan profitabilitas sebesar Rp. 326.241.511.507 dan di tahun 2021 PT. Arwana Citramulia Tbk mendapatkan profitabilitas sebesar Rp. 475.983.374.390, sedangkan di tahun 2022 PT. Arwana Citramulia Tbk mendapatkan keuntungan sebesar Rp. 581.557.410.061.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Dalam kegiatan keuangan suatu perusahaan, pengelolaan keuangan adalah segala proses yang berkaitan dengan upaya memperoleh uang, mengurangi biaya-biaya dan berusaha mempertahankan sumber daya keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditentukan. Kasmir (2010:5) "Manajemen keuangan sebagai rangkaian aktivitas yang bertujuan untuk mengumpulkan dan mengelola dana secara umum". Horne dan Wachowicz (2012:2) "Manajemen keuangan sebagai proses yang meliputi akuisisi aset, pembiayaan, dan pengelolaan aset berdasarkan beberapa tujuan yang bersifat umum". Menurut Sutrisno (2017:3) "Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai seluruh kegiatan perusahaan yang terkait dengan pengumpulan dana dan upaya efisiensi dalam penyaluran dana tersebut".

Fahmi (2015:4) "tujuan dalam manajemen keuangan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan, meminimalisir risiko perusahaan saat ini ataupun dimasa depan, dan menjaga stabilitas keuangan agar berada kondisi yang stabil". "Suatu perusahaan dapat mengambil keputusan tentang penggunaan dana yang benar, maka manajer keuangan harus menentukan tujuan yang akan dicapai" (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:6).

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2017:179) "Struktur modal adalah menggambarkan bentuk hubungan keuangan suatu perusahaan, yaitu hubungan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dengan modal sendiri yang menjadi sumber dana suatu perusahaan". Hutang jangka panjang ialah salah satu bentuk pembiayaan jangka panjang dengan jangka waktu yang tetap lebih dari satu tahun. Mengukur ukuran aset pembiayaan perusahaan kreditur dilakukan dengan membagi total utang, maka semakin tinggi jumlah modal yang digunakan dalam memperoleh laba bagi perusahaan. Rumus untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* :

$$Debt\ to\ Asset\ ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan

Total Utang : Jumlah keseluruhan utang perusahaan.

Total Aktiva : Keseluruhan Aset Perusahaan

Ukuran Perusahaan

Menurut Houston (2010:4) "Ukuran perusahaan adalah mengacu pada ukuran besar kecilnya suatu

perusahaan yang dinyatakan atau diperkirakan dengan total keuntungan, total penjualan, total aset, beban pajak, dan lain-lain". Ukuran perusahaan adalah hasil dari kemampuannya membangun kepercayaan publik terhadap perusahaan melalui berbagai proses dan aset perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar mempunyai akses yang lebih mudah terhadap pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak. Kemudahan akses terhadap pasar modal terletak pada fleksibilitas dan kemampuan perusahaan dalam mengambil utang atau menghimpun dana yang lebih besar, selama perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Rumus menghitung Ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2013:282) adalah sebagai berikut:

Ukuran perusahaan = $\ln \text{ Total Asset}$
Keterangan :

\ln : Natural Logaritma
Total Aset : Total Seluruh Aset

Risiko Bisnis

Menurut Djohanputro dalam Rustam (2018:430) "Risiko bisnis mengacu pada kemungkinan penyimpangan pada hasil keuangan karena perusahaan tersebut bergerak dalam bisnis tertentu". Sedangkan menurut Gitman (2014:467) "Risiko bisnis adalah suatu risiko yang dimiliki perusahaan yang akan dihadapi jika penggunaan utang yang terlalu tinggi akibat dari pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan". Menurut Gitman (2012:527) Rumus yang digunakan untuk menghitung risiko bisnis adalah sebagai berikut:

$$\text{Risk} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aset}}$$

EBIT : Laba Sebelum Bunga dan Pajak

Total Aset : Total Aktiva

Profitabilitas

Kasmir (2019:198)

"Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan". Sedangkan menurut Hery (2015:227) "Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dengan memperoleh keuntungan dengan sumber daya yang dimilikinya". Profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai indikator kinerja bisnis yang baik dan merupakan tujuan utama banyak perusahaan. Menurut Kasmir (2019:204) Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Keterangan :

Earning After Interest and Tax :
Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak

Total Aset : Jumlah Aset dalam periode berjalan

Kebijakan Dividen

Menurut Harjito dan Martono (2017:271) "Kebijakan dividen merupakan bagian yang integral dari keputusan keuangan suatu perusahaan". Sedangkan menurut Sartono (2016:282) "Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan

untuk penambahan modal guna membiayai inventasi di masa depan”. Cara menghitung kebijakan dividen yaitu dengan menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) Triyonowati (2022:68) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

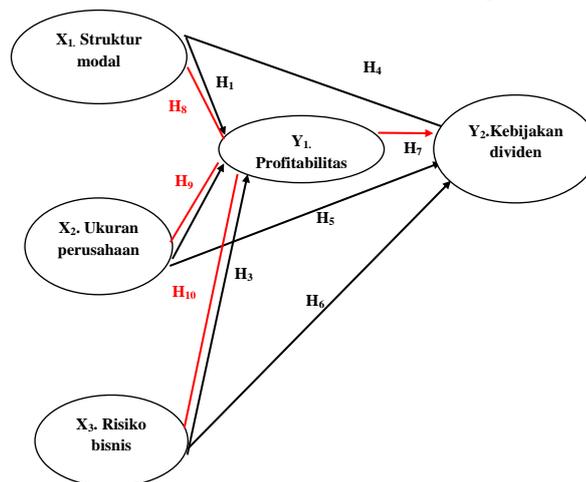
Keterangan :

Total Dividen : Total seluruh dividen

Laba bersih : Total jumlah laba perusahaan

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian merupakan suatu hubungan atau keterkaitan antara konsep yang lainnya dari suatu masalah yang akan diteliti. Kerangka konseptual berguna untuk menjelaskan secara lengkap dan detail tentang suatu topik yang akan menjadi pembahasan. Menurut Iskandar (2008:54) Model konseptual secara teoritis terdiri dari variabel penelitian yang akan diteliti, yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Berikut ini contoh kerangka konseptual penelitian (variabel intervening):



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual penelitian ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₃: Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₄: Struktur modal berpengaruh

signifikan terhadap Kebijakan dividen;

- H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H₆: Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H₇: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H₈: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas;

- H₉: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas;
H₁₀ : Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas.

III. METODE PENELITIAN

Darmawan (2013:23) “Rancangan penelitian disusun dengan jelas maksud dan tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian. Penelitian dan pemecahan masalah berhasil apabila tujuan penelitian jelas dan terumuskan”. Sedangkan menurut Margono (2014:100) “Rancangan penelitian adalah rangkain kegiatan penelitian yang bertujuan untuk memecahkan suatu masalah yang disusun secara matang dan cermat”. Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur modal, Ukuran perusahaan, dan Risiko bisnis terhadap Kebijakan dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Menurut Silaen (2018:18) “Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang memperoleh data berupa data numerik ataupun angka yang biasanya dijabarkan dengan menerapkan statistik deskriptif ataupun inferensial”. Sedangkan menurut Sujarweni (2015:12) “Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang menggunakan metode statistik dan teknik pengukuran kuantitatif lainnya untuk memperoleh penemuan”

Tempat Dan Waktu Penelitian

Penelitian ini tidak dilakukan secara langsung namun data yang

dibutuhkan peneliti dikumpulkan melalui data sekunder. Tempat penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang dipublikasikan di www.idx.co.id.

Penentuan waktu penelitian juga sangat penting untuk memudahkan penelitian karena dengan menentukan waktu penelitian memberikan suatu tujuan untuk menyelesaikan penelitian. Waktu yang diperlukan untuk melakukan penelitian ini adalah sekitar tiga bulan yaitu dari bulan Maret sampai hingga bulan Mei tahun 2024.

Populasi Dan Sampel

Sugiyono (2016:80) mengemukakan bahwa “Populasi adalah sebuah kumpulan objek dengan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya”. Sedangkan menurut Arikunto (2013:173) “Populasi adalah keseluruhan objek yang akan diteliti”. Penelitian ini mencakup 73 dari keseluruhan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.

Sugiyono (2016:81) menyatakan bahwa “Sampel ialah sebagian kecil dari keseluruhan populasi”. Sedangkan menurut Arikunto (2019:109) “Sampel adalah bagian dari populasi yang akan diuji”. Teknik pengambilan sampel bisa disebut juga dengan teknik sampling. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini merupakan teknik *Purposive sampling*. Menurut

Sugiyono (2016:85) “*Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel data berdasarkan aspek-aspek tertentu”. Penulis memilih teknik *Purposive sampling* yaitu mengacu pada kriteria tertentu dari sampel yang akan dipilih.

Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2020:193) “Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian karena tujuan utamanya adalah memperoleh informasi. Dari pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa metode pengumpulan data adalah teknik yang harus digunakan peneliti untuk memperoleh data yang akan dianalisis. Data dalam penelitian ini ialah menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan juga dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Observasi

Menurut Tersiana (2018:12) Observasi adalah proses mengamati secara menyeluruh perilaku dalam kondisi tertentu. Menurut Sugiyono (2020:228) Kelebihan dari observasi adalah dapat mengungkapkan informasi sensitif yang mungkin tidak diungkapkan dalam informasi wawancara. Pada penelitian ini, menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

Studi Pustaka

Menurut Sugiyono (2020:274) Studi pustaka adalah langkah penting setelah menentukan topik penelitian, pada langkah selanjutnya peneliti menetapkan referensi yang berkaitan

dengan penelitian teoritis. Studi pustaka merupakan suatu metode pengumpulan data mengenai suatu topik atau objek penelitian. Metode ini dapat dilakukan dengan mempelajari, meneliti, dan menganalisis, berbagai jenis literatur seperti buku, surat kabar atau koran, majalah, dan berbagai sumber dokumenter lainnya yang berkaitan dengan objek penelitian.

Dokumentasi

Berdasarkan Sugiyono (2020:476) Studi dokumentasi adalah sebuah cara sebuah cara yang dipakai dalam mendapatkan data dan informasi berupa dokumentasi, buku, karya, diagram, arsip, dan gambar. Dalam penelitian ini metode pengumpulan menggunakan dokumentasi laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa data sekunder.

Metode Dan Analisis Data

Menurut Sugiyono (2016:243) “Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini kuantitatif dilengkapi dengan ketentuan yang jelas untuk menjawab permasalahan atau menguji hipotesis yang diajukan dalam proposal penelitian”.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan suatu uji prasyarat yang dipakai sebelum melakukan penelitian yang lebih lanjut terhadap data yang telah dikumpulkan. Uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji normalitas dan uji multikolinieritas.

Normalitas

Ghozali (2018:161) menyatakan bahwa Uji normalitas digunakan untuk memeriksa apakah seluruh data setiap variabel berdistribusi normal atau tidak. Data dianggap memadai jika persamaan strukturalnya tidak menyimpang dari nilai tengah (median). Jika terjadi penyimpangan (standart deviasi) maka data tersebut melanggar normalitas dan diartikan tidak normal. Asumsi normalitas dikatakan tidak dilanggar apabila Excess Kurtosis atau Swekness berada pada rentang - 2,58 hingga 2,58.

Multikolinieritas

Ghozali (2018:107), Tujuan uji multikolinieritas agar mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Tujuannya adalah untuk menguji apakah ada hubungan antara variabel. Uji multikolinieritas bisa dilaksanakan dengan meninjau nilai *Collinierity Statistic* (VIF) dalam *Inner VIF Values*. Penerapan Smart PLS menunjukkan tidak terjadi pelanggaran jika nilai VIF $\leq 5,00$, namun berlangsung pelanggaran atau

variabel *independen* saling memberikan pengaruh jika nilai VIF $> 5,00$.

Uji Koefisien Determinasi

Ghozali (2011:97) bahwa “Uji koefisien determinasi (R^2) ialah suatu Dalam menjelaskan tentang variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi vaiabel terikat. Sehingga ada beberapa peneliti yang menggunakan nilai *Adjusted R-Square* pada saat mengevaluasi penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (*Inner Model*)

a. Persamaan Struktural

Variabel Profitabilitas (Y_1)

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Variabel Kebijakan deviden (Y_2)

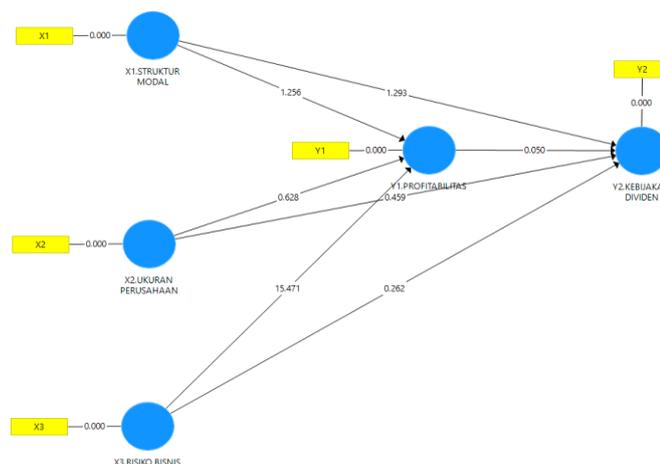
$$Y_2 = \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3$$

Variabel Kebijakan deviden (Y_2)

$$Y_2 = \beta_7 Y_1$$

b. Persamaan Struktural dengan Variabel Intervening

$$Y_2 = (\beta_8 X_1 + Y_1) + (\beta_9 X_2 + Y_1) + (\beta_{10} X_3 + Y_1)$$



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi *Smart PLS*

Berdasarkan Gambar diatas, hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi *Smart PLS 3.0* disajikan

dalam Tabel Uji Hipotesis Penelitian seperti berikut ini:

Hasil Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Langsung

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ((O/STDEV))</i>	<i>P Values</i>
X ₁ .Struktur modal-> Y ₁ .Pofitabilitas	-0,086	-0,081	0,068	1,256	0,210
X ₁ .Struktur modal-> Y ₂ .Kebijakan dividen	-0,254	-0,239	0,196	1,293	0,196
X ₂ .Ukuran perusahaan-> Y ₁ .Profitabilitas	0,049	0,037	0,078	0,628	0,531
X ₂ .Ukuran perusahaan -> Y ₂ .Kebijakan dividen	0,093	0,037	0,204	0,459	0,646
X ₃ .Risiko bisnis -> Y ₁ .Profitabilitas	0,890	0,902	0,058	15,471	0,000
X ₃ .Risiko bisnis -> Y ₂ .Kebijakan dividen	0,259	0,258	0,986	0,262	0,793
Y ₁ .Profitabilitas -> Y ₂ .Kebijakan dividen	0,050	0,010	0,999	0,050	0,960

Hasil uji Hipotesis Penelitian (Pengaruh tidak langsung) disajikan dalam Tabel sebagai berikut:

Hasil Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ((O/STDEV))</i>	<i>P Values</i>
X ₁ .Struktur modal -> Y ₁ .Profitabilitas -> Y ₂ .Kebijakan dividen	-0,004	-0,002	0,072	0,059	0,953
X ₂ .Ukuran perusahaan -> Y ₁ .Profitabilitas -> Y ₂ .Kebijakan dividen	0,002	0,027	0,075	0,033	0,974
X ₃ .Risiko bisnsiis -> Y ₁ .Profitabilitas -> Y ₂ .Kebijakan dividen	0,044	0,023	0,956	0,046	0,963

Pengaruh Struktur modal terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,086), Nilai *T-Statistics* yaitu 1,256 (>1,964) dengan Nilai *P Value* yaitu **0,210** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X₁) berpengaruh negatif namun tidak signifikan

terhadap Profitabilitas (Y₁). Dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak**. Sehingga pengujian ini menyatakan bahwa semakin tinggi utang maka keuntungan perusahaan semakin menurun. Dalam penelitian ini menyatakan struktur modal yang tinggi tidak mempengaruhi signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Artinya, Profitabilitas tidak

ditentukan dari tinggi rendahnya utang perusahaan dan kemungkinan dipengaruhi oleh faktor lain. Penelitian sejalan dengan Verawati *et. al.* (2023) yang menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,049), Nilai T-Statistics yaitu 0,628 (>1,964) dengan Nilai P Value yaitu **0,531** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1). Dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak**. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam analisis keuangan yang sering digunakan untuk menilai kinerja dan profitabilitas suatu entitas. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat kecenderungan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi, pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk menghasilkan perubahan signifikan dalam laba bersih atau margin keuntungan. Penjelasan mengenai fenomena ini dapat dilihat dari beberapa sudut pandang. Pertama, perusahaan besar mungkin memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya dan modal, memungkinkan mereka untuk berinvestasi dalam inovasi dan efisiensi operasional. Namun, keuntungan dari skala ekonomi ini sering kali tereduksi oleh biaya tetap yang tinggi dan kompleksitas

manajerial yang meningkat. Kedua, kompetisi di pasar juga semakin ketat; sehingga perusahaan besar harus menghadapi tantangan dalam mempertahankan pangsa pasar tanpa merugikan margin keuntungan mereka. Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro juga dapat memengaruhi hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas. Ketidakpastian ekonomi dapat menyebabkan fluktuasi pendapatan yang tidak proporsional dengan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, walaupun ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dan profitabilitasnya, ada banyak variabel lain yang turut berkontribusi pada hasil akhir tersebut sehingga membuat pengaruhnya menjadi tidak signifikan secara statistik. Penelitian sejalan dengan Hermanto (2023) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Risiko bisnis terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,890), Nilai T-Statistics yaitu 15,471 (>1,964) dengan Nilai P Value yaitu **0,000** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Risiko bisnis (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1). Dengan demikian **Hipotesis 3 diterima**. Risiko bisnis adalah suatu risiko yang dimiliki perusahaan yang akan dihadapi jika penggunaan utang yang terlalu tinggi akibat dari pinjaman yang dilakukannya. Meskipun risiko bisnis sering kali dipandang sebagai faktor yang dapat menurunkan profitabilitas dengan inovasi

pengembangan produk baru, akan dapat memberikan keunggulan kompetitif yang signifikan sehingga dapat meningkatkan keuntungan suatu perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Safara (2024) yang menyatakan bahwa Risiko bisnis berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Struktur modal terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,254), Nilai T-Statistics yaitu 1,293 (<1,964) dengan Nilai P Value yaitu **0,196** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2). Dengan demikian **Hipotesis 4 ditolak**. Sehingga penelitian dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya, meskipun ada perubahan struktur modal tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen karena kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh arus kas dan kebutuhan likuiditas. Penelitian ini tidak sejalan dengan Lubis *et.al* (2020) yang menyatakan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. .

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,093), Nilai T-Statistics yaitu 0,459 (<1,964) dengan Nilai P Value yaitu **0,646** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X_2) berpengaruh

positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2). Dengan demikian **Hipotesis 5 ditolak**. Sehingga penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak menentukan besaran dividen yang dibagikan, meskipun perusahaan besar sering kali membayar dividen, ukuran perusahaan bukanlah faktor mutlak. Penelitian ini tidak sejalan dengan Hasanah *et. al.* (2023) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Risiko bisnis terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,259), Nilai T-Statistics yaitu 0,262 (<1,964) dengan Nilai P Value yaitu **0,793** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Risiko bisnis (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2). Dengan demikian **Hipotesis 6 ditolak**. Sehingga penelitian ini dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen karena kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh faktor internal dan lain sebagainya. Penelitian sejalan dengan Azizah (2024) yang menyatakan bahwa Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,050), Nilai T-Statistics yaitu 0,050 (>1,964) dengan

Nilai P Value yaitu **0,960** ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (Y_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2). Dengan demikian **Hipotesis 7 ditolak**. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas dan kebijakan dividen merupakan aspek yang berbeda. Profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berfokus pada keputusan strategis mengenai distribusi laba. Penelitian ini tidak sejalan dengan Erliana *et.al* (2023) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Struktur modal terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas

Hasil uji hipotesis kedelapan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,004) dengan nilai t-Statistic yaitu 0,201 ($<1,964$) dan nilai P-Value yaitu sebesar **0,953** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 8 ditolak**. . Sehingga pengujian ini dapat dilihat bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas. Dalam penelitian ini menyatakan struktur modal yang tinggi tidak mempengaruhi signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Artinya, Profitabilitas tidak ditentukan dari tinggi rendahnya

utang perusahaan dan kemungkinan dipengaruhi oleh faktor lain. Profitabilitas dan kebijakan dividen merupakan aspek yang berbeda. Profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berfokus pada keputusan strategis mengenai distribusi laba. Penelitian ini dengan Verawati *et. al* (2023) dan Erliana *et. al* (2023).

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas

Hasil uji hipotesis kesembilan Hasil uji hipotesis kedelapan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,002) dengan nilai t-Statistic yaitu 0,201 ($<1,964$) dan nilai P-Value yaitu sebesar **0,974** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 9 ditolak**. Sehingga penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak menentukan besaran dividen yang dibagikan, meskipun perusahaan besar sering kali membayar dividen, ukuran perusahaan bukanlah faktor mutlak. Meskipun ada hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitasnya, ada banyak variabel lain yang turut berkontribusi pada hasil akhir tersebut sehingga membuat pengaruhnya menjadi tidak signifikan secara statistik. Penelitian ini sejalan dengan Hermanto (2023) dan Erliana *at.al* (2023).

Pengaruh Risiko bisnis terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas

Hasil uji hipotesis kesembilan Hasil uji hipotesis kedelapan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,044) dengan nilai t-Statistic yaitu 0,201 (<1,964) dan nilai P-Value yaitu sebesar **0,963** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 10 ditolak**. Sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas. Risiko bisnis adalah suatu risiko yang dimiliki perusahaan yang akan dihadapi jika penggunaan utang yang terlalu tinggi akibat dari pinjaman yang dilakukannya, risiko bisnis sering kali dipandang sebagai faktor yang dapat menurunkan profitabilitas. Profitabilitas dan kebijakan dividen ini merupakan aspek yang berbeda. Penelitian ini tidak sejalan dengan Safara (2024) dan sejalan dengan Erliana *at.al* (2023)

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (H_1 ditolak);
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan

terhadap Profitabilitas(H_2 ditolak);

3. Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (H_3 diterima);
4. Struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen(H_4 ditolak);
5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (H_5 ditolak);
6. Risiko bisnis berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (H_6 ditolak);
7. Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (H_7 ditolak);
8. Struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas (H_8 ditolak);
9. Ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas (H_9 ditolak);
10. Risiko bisnis berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Profitabilitas (H_{10} ditolak).

Saran

Berikut ini saran yang diberikan dapat memberikan masukan yang bermanfaat bagi pihak terkait :

Bagi Sektor Industri Dasar dan Kimia

Hasil penelitian bagi perusahaan ini diharapkan dapat dijadikan bahan masukan dan

informasi kepada perusahaan untuk lebih meningkatkan profitabilitas agar dapat menarik minat calon investor lain, memberikan kepercayaan bagi stakeholder dan dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi terhadap para investor yang sebelumnya serta dengan adanya risiko bisnis dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan yang akurat sehingga meminimalisir adanya kerugian.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat dijadikan sebagai dasar pengembangan kurikulum dalam bidang manajemen keuangan, yang selanjutnya dapat menambah pengetahuan dan informasi bagi civitas akademika khususnya mengenai pengaruh Struktur modal, Ukuran perusahaan, Risiko bisnis terhadap Kebijakan dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain hendaknya dapat dijadikan sebagai tambahan wawasan atau pengetahuan serta memperkaya kajian ilmu dalam bidang manajemen keuangan. Selain itu, dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk mengembangkan model-model penelitian selanjutnya yang terbaru mengenai manajemen keuangan yang sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini, sehingga dapat memperkaya ragam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto dan Suharismi. 2019. *Prosedur Penelitian Suatu pendekatan Praktis*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anwar. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 1. Jakarta. Prenadamedia Group.
- Azizah, I. T., Paramita, S.A.R. 2024 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Cyclical. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*. Volume 12 (3) : 569-58
<https://doi.org/10.26740/jim.v12n3.p569-584>
- Darmawan. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung. Remaja Rosdakarya.
- Erliana., Setyahadi, M. & Ramadhan, D. 2023 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potensial, Dan Kepemilikan Manjerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Penelitian Multidisplin*. Volume 1 (2) :209-223
<https://doi.org/10.60126/maras.v1i2.40>
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L dan Zutter, C. 2012. *Principles Of Managerial Finance*. 13 Edition. Global Edition: Pearson Editon.

- Harjito dan Martono. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta. Ekonosia.
- Horne dan Wachowiecz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13.
- Husna, S, dan Pudjiastuti, E. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hermanto & Dewinta, A. 2023 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Efisiensi Perusahaan, Likuiditas, Kekuatan Pasar, Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilimiah MEA(Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*. Volume 7 (2) :846-871
<https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3060>
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Beberapa Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hasanah, U., Sari, L. P & Subaida, I. 2023 Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Tahun 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (3) : 441-457.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i3.3166>
- Iskandar (2008) *Metodologi penelitian pendidikan dan sosial (kualitatif dan kuantitatif)* Jakarta: Persada Press
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*. Edisi. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- _____. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua belas. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lubis, S. M., Nasution, A. Y & Suryenti, E. 2020 Pengaruh Struktur Modal, Net Profit Margin (NPM) dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*. Volume 2 (1)
<https://doi.org/10.34012/jebim.v2il.1173>
- Margono, S. 2014. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Rustam. 2018. *Manajemen Risiko: Prinsip, penerapan, dan penelitian*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonosia
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. Bandung: IKAPI.
- _____. 2017. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Edisi 9. Bandung: Alfabeta.

- Sujarweni. 2015. *Metodelogi Penelitian Bisnis dan Ekonomi* 33. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Silaen. 2018. *Metode Penelitian Sosial Untuk Penulisan Skripsi dan Tesis, In Media*. Bandung.
- Sartono, A. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi : Edisi 4*. Yogyakarta : BPEE.
- Triyonowati & Maryam, D. 2022. *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. Sidoarjo. Indomedia Pustaka.
- Tersiana. 2018. *Metode Penelitian*. Penerbit Yogyakarta.
- Safara, U. & Nekky, N. 2024 Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Return saham dengan Profabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Transpotasi Sub Sektor Logistic dan Deliveries. *Jurnal Pendidikan Tambusai*. Volume 8 (1) :7252-7259
<https://doi.org/10.31004/jptam.vi8i1.13494>
- Verawati., Wiryaningtyas, D.P., Subaida, I. 2023 Pengaruh Struktur modal dan Non Performing Loan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (3) : 393-407
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i3.3129>