



**PENGARUH STRUKTUR MODAL, RISIKO BISNIS DAN
RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL *MODERATING*
(Pada Perusahaan BUMN dan Anak Perusahaan
yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020)**

TESIS

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program Studi
Magister Akuntansi**

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**

OLEH

ELYSA ANDELANY AYUNINGTIAS

55519110075

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2022**

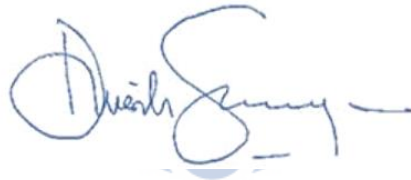
PENGESAHAN TESIS

Judul : **Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan *Return on Equity* (*ROE*) terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel *Moderating* (Pada Perusahaan BUMN dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020)**

Nama : Elysa Andelany Ayuningtias

Program Studi : Magister Akuntansi

Tanggal : 18 April 2023



(Dr. Dwi Asih Surjandari MM, Ak., CA)

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi Magister Akuntansi



(Dr. Erna Sofriana Imaningsih, SE., M.Si)



(Dr. Nurul Hidayah, SE., Ak., M.Si., CA)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan *Return on Equity (ROE)* terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel *Moderating* (Pada Perusahaan BUMN dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020)

Nama : Elysa Andelany Ayuningtias

NIM : 55519110075

Program Studi : Magister Akuntansi

Tanggal : 10 Agustus 2022

Merupakan hasil studi Pustaka lapangan, karya saya sendiri dengan bimbingan Komisi Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan surat keputusan Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana.

Karya Ilmiah ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

MERCU BUANA

Jakarta, 10 Agustus 2022



(Elysa Andelany Ayuningtias)
NIM 55519110075

PERNYATAAN *SIMILARITY CHECK*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh

Nama : Elysa Andelany Ayuningtias
NIM : 55519110075
Program Studi : Magister Akuntansi

dengan judul
“The Effects of Capital Structure, Business Risk, and Return on Equity Against Dividend Policy with Firm Size as a Moderating Variable”,
telah dilakukan pengecekan *similarity* dengan sistem Turnitin pada tanggal 12 April 2023, didapatkan nilai persentase sebesar 20%.



UNIVERSIT
MERCU BU

Jakarta, 12 April 2023
Administrator Turnitin



Arie Pangudi, A.Md

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada peneliti, sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan BUMN dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020)”**. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister pada Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Peneliti menyadari sebagai manusia biasa dalam penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Penyusunan tesis ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan, dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak, khususnya Ibu Dr. Dwi Asih Surjandari MM, Ak., CA, selaku dosen pembimbing yang telah memberikan saran, waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat yang telah diberikan kepada peneliti. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan rasa syukur atas anugerah Allah SWT dan peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini terutama kepada:

1. Kedua orangtua dan suami serta seluruh keluarga yang selalu memberikan semangat, dukungan dan kasih sayangnya disetiap waktu.
2. Ibu Dr. Erna Sofriana Imaningsih, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
3. Ibu Dr. Nurul Hidayah, SE., Ak., M.Si, selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
4. Ibu Dr. Erna Setiany, SE., M.Si, selaku Ketua Sidang yang telah memberikan masukan untuk kesempurnaan tesis ini.
5. Bapak Dr. Yudhi Herliansyah, SE.,Ak.,M.Si.,CA, selaku Dosen Penguji yang telah memberikan masukan untuk kesempurnaan tesis ini.
6. Seluruh dosen-dosen dan staf Program Studi Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana yang telah memberikan segenap ilmunya.
7. Teman-teman seperjuangan yang sudah banyak membantu dalam terselesainya tesis ini.
8. Semua pihak yang telah membantu memberikan masukan selama masa pengerjaan tesis ini, yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki peneliti. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan segala bentuk saran dan masukan serta kritik yang membangun dari berbagai pihak. Semoga tesis ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi peneliti selanjutnya dan pembaca pada umumnya. Akhir kata dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, peneliti mohon maaf apabila ada kesalahan dan kelemahan dalam tesis ini.

Jakarta, 10 Agustus 2022



Elysa Andelany Ayuningtias



THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, BUSINESS RISK, AND RETURN ON EQUITY ON DIVIDEND POLICY WITH FIRM SIZE AS A MODERATING VARIABLE
Study On State-Owned Enterprises and Subsidiaries Listed on the IDX Period 2015-2020

By :

ELYSA ANDELANY AYUNINGTIAS

55519110075

Dosen Pembimbing : Dr. Dwi Asih Surjandari MM, Ak., CA

ABSTRACT

This study aims to prove empirically the influence of capital structure, business risk, return on equity with firm size as a moderating variable in state-owned companies and subsidiaries listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2020.

The data in this study were obtained from the company's financial statements and annual reports on the Indonesia Stock Exchange (IDX) website or related company websites. The sample used in this study were 8 state-owned companies and subsidiaries listed on the IDX for the period 2015-2020, with a total of 48 samples. The sampling technique is purposive sampling method. The analytical tool used to analyze the hypothesis is Eviews 11.0, with an analytical model that is the Common Effect Model.

The results show that capital structure has a significant negative effect on dividend policy, but business risk and return on equity have no effect on dividend policy. Firm size is able to moderate the capital structure of the dividend policy, but firm size proved unable to moderate the business risk and return on equity of the dividend policy.

Keyword : Capital Structure, Business Risk, Return on Equity, Firm Size, Dividend Policy

MERCU BUANA

PENGARUH STRUKTUR MODAL, RISIKO BISNIS, DAN *RETURN ON EQUITY* (*ROE*) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(Pada Perusahaan BUMN dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020)

Oleh :

ELYSA ANDELANY AYUNINGTIAS

55519110075

Dosen Pembimbing : Dr. Dwi Asih Surjandari MM, Ak., CA

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal, risiko bisnis, *return on equity* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel *moderating* pada perusahaan BUMN dan anak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pada website Bursa Efek Indonesia (BEI) ataupun website perusahaan terkait. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan BUMN dan anak perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2020, dengan total 48 sampel. Teknik pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan untuk menganalisis hipotesis adalah Eviews 11.0, dengan model analisis yakni *Common Effect Model*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, namun risiko bisnis dan *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi struktur modal terhadap kebijakan dividen, namun ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi risiko bisnis dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen.

Keyword : Struktur Modal, Risiko Bisnis, *Return on Equity*, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

DAFTAR ISI

COVER	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN	iii
SIMILARITY CHECK	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRACT	vii
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan dan Kontribusi Penelitian	8
1. Tujuan Penelitian	8
2. Kontribusi Penelitian	8
2.1 Kontribusi Teori.....	8
2.2 Kontribusi Praktik.....	8
2.3 Kontribusi Kebijakan	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	10
A. Kajian Pustaka	10
1. <i>Grand Theory</i>	10
1.1 <i>Agency Theory</i>	10
1.2 <i>Signalling Theory</i>	11
2. Kebijakan Dividen	12
3. Struktur Modal	13

4. Risiko Bisnis	14
5. <i>Return on Equity</i>	15
6. Ukuran Perusahaan	16
7. Penelitian Terdahulu	17
B. Rerangka Penelitian	23
1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen	23
2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen.....	23
3. Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	24
4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen.....	24
5. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen.....	25
6. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan <i>Return on Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen	25
C. Hipotesis	26
1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen	26
2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen.....	26
3. Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	26
4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen.....	27
5. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen.....	27
6. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan <i>Return on Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen	27
 BAB III DESAIN DAN METODE PENELITIAN	 28
A. Jenis Penelitian.....	28
B. Definisi Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran Variabel.....	28
1. Variabel Dependen (Y)	29
2. Variabel Independen (X).....	29
2.1 Struktur Modal	29
2.2 Risiko Bisnis	30
2.3 <i>Return on Equity</i>	30

3. Variabel <i>Moderating</i> (Z).....	31
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	32
D. Teknik Pengumpulan Data.....	33
E. Metode Analisis Data.....	34
1. Statistik Deskriptif	34
2. Pemilihan Model Estimasi Data Panel.....	34
2.1 <i>Pooled Lease Square (Common Effect Model)</i>	34
2.2 <i>Fixed Effect Model</i>	35
2.3 <i>Random Effect Model</i>	35
3. Uji Seleksi Model	35
3.1 Uji Chow	35
3.2 Uji Hausman	36
3.3 Uji Lagrange Multiplier	36
4. Uji Asumsi Klasik.....	37
4.1 Uji Normalitas.....	37
4.2 Uji Multikolinearitas.....	38
4.3 Uji Heterokedastisitas.....	38
4.4 Uji Autokorelasi.....	38
5. Uji Hipotesis	39
5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	39
5.2 Uji Statistik F (<i>Goodness of Fit</i>).....	39
5.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	39
6. Analisis Regresi Data Panel.....	40
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	41
A. Hasil Analisis.....	41
1. Statistik Deskriptif	41
2. Pemilihan Model Estimasi Data Panel.....	44
3. Uji Seleksi Model	44
3.1 Uji Chow	44
3.2 Uji Hausman	44
3.3 Uji Lagrange Multiplier	45
4. Uji Asumsi Klasik.....	45
4.1 Uji Normalitas.....	45

4.2 Uji Multikolinearitas	46
4.3 Uji Heterokedastisitas	46
4.4 Uji Autokorelasi.....	47
5. Uji Hipotesis	48
5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	48
5.2 Uji Statistik F (<i>Goodness of Fit</i>).....	48
5.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	48
6. Analisis Regresi Data Panel.....	50
B. Pembahasan.....	52
1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen	52
2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen.....	53
3. Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	53
4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan	54
5. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan	54
6. Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan	55
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	56
A. Simpulan	56
B. Saran	57
DAFTAR PUSTAKA.....	58
LAMPIRAN.....	61

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perusahaan BUMN yang mencatat laba tahun 2016-2017	3
Tabel 1.2 Perusahaan yang mengalami penurunan dividen.....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3.1 Skala Pengukuran Variabel.....	31
Tabel 3.2 Kriteria Sampel	33
Tabel 3.3 Daftar Sampel	33
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif <i>Dividend Payout Ratio</i>	41
Tabel 4.2 Analisis Deskriptif Struktur Modal.....	42
Tabel 4.3 Analisis Deskriptif Risiko Bisnis.....	42
Tabel 4.4 Analisis Deskriptif <i>Return on Equity (ROE)</i>	42
Tabel 4.5 Analisis Deskriptif Ukuran Perusahaan	43
Tabel 4.6 Uji Chow.....	43
Tabel 4.7 Uji Hausman	44
Tabel 4.8 Uji Lagrange Multiplier	44
Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas.....	46
Tabel 4.10 Uji Heteroskedastisitas	47
Tabel 4.11 Perbandingan <i>Common Effect Model (Unweighted dan Weighted)</i>	47
Tabel 4.12 Weight Common Effect model	48
Tabel 4.13 Uji Autokorelasi.....	48
Tabel 4.14 Rekapitulasi Uji Parsial (Uji t).....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Persentase Pembagian Dividen	3
Gambar 1.2 PNBPN 2014-2019	4
Gambar 2.1 Rerangka Pemikiran	26
Gambar 4.1 Uji Normalitas	45
Gambar 4.2 Uji Normalitas	46



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Laporan Keuangan	61
Lampiran 2. Tabulasi Data.....	64
Lampiran 3. Hasil Output Eviews 11.0.....	65

