

PENGARUH *DIVIDEND OMISSIONS* TERHADAP RISIKO INVESTASI DAN PROFITABILITAS

Dhiah Nur Fadhilah
Universitas Negeri Surabaya
dyahfadhillah@mhs.unesa.ac.id

ABSTRACT

Dividend omissions tend to increase from year to year. In the phenomenon of dividend omissions investors generally respond negatively as investors assume that companies are experiencing liquidity difficulties. This study aims to examine and analyze the effect of dividend omissions on investment risk and profitability in the company go public in Indonesia. Investment risk is measured by standard deviation, while profitability is measured by ROA (Return On Assets). This study used a sample of 88 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the study period 2009-2015. Data were analyzed using MANOVA (Multivariate Analysis of Variance) analysis method.

This study found that companies that do dividend omissions have ROA (Return On Assets) lower than companies that do not dividend omissions. In addition, it was found that a large investment risk in firms that did dividend omissions on the samples under study.

Keyword: *Dividend omissions, investment risk, standard deviation, and ROA (Return On Assets).*

PENDAHULUAN

Tujuan investor dalam menginvestasikan dananya dipasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikannya. Dalam kebijakan *dividend* di perusahaan, manajemen memiliki dua alternatif, yaitu laba yang akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan (*capital gain*) atau laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *dividend*. *Dividend* memiliki kandungan informasi sehingga digunakan untuk menilai risiko dan laba perusahaan oleh investor. Meningkatnya pembayaran *dividend* ditandai dengan meningkatnya keuntungan perusahaan dimasa yang akan

datang atau menurunnya pembayaran *dividend* ditandai dengan menurunnya keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang (Subkhan dan Wardani, 2012).

Sielvia (2009) menyatakan bahwa terdapat beberapa alasan perusahaan melakukan perubahan kebijakan *dividend*, misalnya kebijakan pembayaran *dividend* pertama kali setelah beberapa tahun tidak membayar *dividend* (*dividend initiations*) dan kebijakan menghapus pembayaran *dividend* (*dividend omissions*). Kebijakan *dividend initiations* dilakukan untuk memberikan informasi bagi investor akan prospek laba perusahaan yang lebih baik untuk saat ini dan di masa depan. Sedangkan kebijakan *dividend omissions* dilakukan perusahaan karena perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Pada fenomena *dividend omissions* umumnya investor merespon secara negatif karena investor menganggap bahwa perusahaan mengalami kesulitan likuiditas. Namun, berbeda pada penjelasan logis fenomena *dividend omissions* yang dilakukan oleh perusahaan yang sedang bertumbuh. Menurut Suhartini (2002), *dividend omissions* yang dilakukan oleh perusahaan yang sedang bertumbuh dikarenakan perusahaan menggunakan *dividend* tersebut untuk membiayai investasinya sehingga manajer memutuskan untuk menunda pembayaran *dividend*. Berdasarkan hal tersebut, seharusnya investor merespon secara positif pengumuman *dividend omissions* karena kondisi tersebut merupakan sinyal yang memberikan informasi penggunaan dana sebagai bentuk investasi yang diharapkan menguntungkan dan akan memberi nilai tambah bagi investor dikemudian hari.

Pada fenomena *dividend omissions* umumnya investor merespon secara negatif karena investor menganggap bahwa perusahaan mengalami kesulitan

likuiditas. Namun, berbeda pada penjelasan logis fenomena *dividend omissions* yang dilakukan oleh perusahaan yang sedang bertumbuh. Menurut Suhartini (2002), *dividend omissions* yang dilakukan oleh perusahaan yang sedang bertumbuh dikarenakan perusahaan menggunakan *dividend* tersebut untuk membiayai investasinya sehingga manajer memutuskan untuk menunda pembayaran *dividend*. Berdasarkan hal tersebut, seharusnya investor merespon secara positif pengumuman *dividend omissions* karena kondisi tersebut merupakan sinyal yang memberikan informasi penggunaan dana sebagai bentuk investasi yang diharapkan menguntungkan dan akan memberi nilai tambah bagi investor dikemudian hari.

Menurut Bulandan Subramanian (2008) perusahaan lebih cenderung untuk melakukan *dividend omissions* jika nilai *dividend yield* sebelumnya lebih tinggi. Hal ini dapat ditafsirkan dalam dua hal. Pertama, perusahaan yang telah memiliki *dividend* yang tinggi yang memiliki target di atas *payout rasio*. Kedua, perusahaan dengan *dividend* yang tinggi dapat menghemat lebih banyak uang tunai dari *dividend omissions*. Sebaliknya, jika sebelumnya perubahan *dividend* lebih tinggi maka perusahaan cenderung untuk mengurangi *dividend*.

Umumnya, *dividend omissions* dapat memberikan sinyal yang buruk (*bad signals*) tetapi terdapat pendapat lain yang menyatakan bahwa *dividend omissions* dapat menjadi kabar baik (*good news*). Menurut Purnamasari (2005) hal tersebut terjadi jika suatu perusahaan mempunyai banyak peluang investasi yang menguntungkan, tetapi kas yang tersedia sedikit, dan jika biayanya dari pendanaan luar adalah substansial, nilai dari saham perusahaan tersebut mungkin meningkat dengan mengurangi *dividend* saat ini dengan meningkatkan investasi.

Situasi tersebut merupakan sinyal yang terkirim ke pasar tentang peluang investasi perusahaan dan prospek kinerja perusahaan akan menjadi lawan dari perubahan *dividend*; dalam hipotesis alternatif ini sinyal kenaikan *dividend* mengurangi peluang investasi lainnya dan mengakibatkan pendapatan di masa mendatang lebih kecil sedangkan *dividend omissions* memberikan sinyal sebaliknya yaitu suatu peluang investasi yang menguntungkan.

Kebijakan *dividend omissions* yang dilakukan manajemen karena beberapa alasan tertentu, seperti: untuk memperoleh *return* yang tinggi. *Dividend* merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana *dividend* merupakan pengembalian dana investasi dalam suatu perusahaan yang akan diterima oleh investor. *Dividend* yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan bagi investor. Namun masih sering terjadi informasi asimetri karena investor menerima informasi yang salah mengenai kebijakan *dividend omissions* itu sendiri. Manajer sebagai pengelola yang mengetahui informasi perusahaan terkadang tidak memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan yang sesungguhnya kepada pemilik. Sementara pemilik atau para pemegang saham mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer karena tidak mempunyai kontak langsung dengan perusahaan, sehingga mereka tidak mengetahui peristiwa sebenarnya yang terjadi (Putri dan Nasir, 2006).

Dividend signalling theory merupakan pengumuman informasi perusahaan dapat menjadi sinyal positif maupun negatif bagi para investor. Kenaikan *dividend* merupakan hipotesis sementara suatu penghasilan yang baik di masa mendatang oleh manajemen perusahaan yang akan memberi sinyal kepada para investor. Sebaliknya, suatu penurunan *dividend* diyakini investor sebagai suatu sinyal

bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Hal ini mengakibatkan terjadinya risiko investasi dikarenakan adanya penyimpangan antara harapan investor yang menginginkan *dividend* tinggi.

Risiko investasi yang memungkinkan muncul dan perlu dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi terbagi atas dua jenis. Menurut Boumosleh (2012) risiko pertama yang tidak dapat diversifikasikan adalah risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat memengaruhi pasar secara keseluruhan yang tidak dapat dihindari atau dihilangkan melalui diversifikasi karena berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum dan memengaruhi perusahaan secara langsung. Faktor makro tersebut seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, kurs valuta asing, tingkat bunga dan kebijakan pemerintah di bidang ekonomi.

Risiko kedua dapat didiversifikasi yaitu risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*). Deswira (2013) menyatakan bahwa risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu yang dipengaruhi oleh faktor mikro sehingga memberikan pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tertentu.

Penelitian terdahulu menemukan bahwa *dividend omissions* berpengaruh terhadap profitabilitas. Menurut Agus (2014), *dividend* berpengaruh terhadap profitabilitas dikarenakan *dividend* memberikan sinyal informasi bagi para investor mengenai kinerja perusahaan. Namun, beberapa peneliti lain menemukan bahwa *dividend omissions* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas karena kesimpulan tersebut masih memerlukan pengujian lebih lanjut, apakah benar

dividend omissions dapat memberikan sinyal informasi bagi para investor mengenai kinerja perusahaan.

Beberapa perbedaan hasil riset terdahulu mengenai pengaruh *dividend omissions* terhadap risiko dan profitabilitas, maka penelitian ini akan menguji kembali pengaruh *dividend omissions* terhadap profitabilitas. Berdasarkan fenomena *dividend omissions* di Indonesia yang semakin meningkat dari tahun ke tahun maka, hal itu menunjukkan bahwa semakin meningkatnya *dividend omissions*, semakin besar pula risiko investasinya. Sedangkan profitabilitas dipilih karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dipercayakan kepada manajemen. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, karena sebagian besar profitabilitas akan ditanamkan kembali dalam bentuk investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa pengumuman informasi perusahaan dapat menjadi sinyal positif maupun negatif bagi para investor, yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham. Modigliani-Miller (MM) berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan (*symetric information*), namun kenyataannya para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih banyak daripada investor (*asymetric information*). Dalam konsep *signalling theory*, kebijakan dividen akan menjadi suatu sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara

langsung akan meningkatkan nilai dari perusahaan yang diindikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham (Hardiningsih, 2009).

Teori sinyal menyatakan bahwa pengumuman informasi perusahaan dapat menjadi sinyal positif maupun negatif bagi para investor, yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham. Modigliani-Miller (MM) berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan (*symetric information*), namun kenyataannya para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih banyak dari pada investor (*asymetric information*). Dalam konsep *signalling theory*, kebijakan dividen akan menjadi suatu sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung akan meningkatkan nilai dari perusahaan yang diindikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham (Hardiningsih, 2009).

Informasi Asimetri

Informasi asimetri (*asymmetric information*) adalah perbedaan informasi yang dimiliki pemegang saham dengan yang dimiliki manajer perusahaan. Sebagai manajer perusahaan, mereka memiliki informasi yang jauh lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan secara keseluruhan. Informasi ini akan disampaikan ke publik atau kepada para investor pada waktu tertentu sesuai dengan peraturan yang ada pada perusahaan.

Kebijakan dividen dalam konsep informasi asimetri (*asymmetric information*) ini pada umumnya investor hanya melihat besar dan kecilnya dividen yang diterima. Jika dividen yang diterima besar, maka investor beranggapan bahwa nilai perusahaan tersebut baik. Sebaliknya, jika dividen yang diterima oleh

investor kecil, maka investor beranggapan bahwa nilai perusahaan tersebut buruk. Sebenarnya, baik buruknya suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari besar kecilnya pembagian dividen saja.

Dividend Omissions

Sielvia (2009) mendefinisikan *dividend omissions* sebagai penghapusan *dividend* tunai pertama kalinya setelah beberapa kali secara berturut-turut membayar dividen tunai. Pada umumnya, investor beranggapan negatif terhadap perusahaan yang melakukan kebijakan *dividend omissions* karena jika perusahaan melakukan kebijakan tersebut, maka secara tidak langsung nilai perusahaan itu kurang baik.

Sedangkan dalam penelitian Bulan dan Subramanian (2008) menyatakan bahwa kebijakan *dividend omissions* tidak selalu direspon negatif. Perusahaan kemungkinan menahan pembayaran dividennya untuk membiayai investasinya. Pembiayaan menggunakan laba ditahan merupakan sumber dana yang paling murah sehingga perusahaan berpotensi mengalami peningkatan kinerja keuangan.

Dividend signalling theory merupakan pengumuman informasi perusahaan dapat menjadi sinyal positif maupun negatif bagi para investor. Kenaikan *dividend* merupakan hipotesis sementara suatu penghasilan yang baik di masa mendatang oleh manajemen perusahaan yang akan memberi sinyal kepada para investor. Sebaliknya, suatu penurunan *dividend* diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang. Hal ini mengakibatkan terjadinya risiko investasi dikarenakan adanya penyimpangan antara harapan investor yang menginginkan *dividend* tinggi dengan kebijakan

perusahaan yang belum tentu memberikan sinyal yang baik kepada investor atau sebaliknya perusahaan memutuskan untuk melakukan *dividend omissions*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014:8) metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang berdasarkan pada nilai kebenarannya yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Penelitian ini memperoleh data yang diambil dari *website* resmi www.e-bursa.com dan www.idx.co.id. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan, yaitu pada periode 2009-2015 dan diperoleh 528 sampel perusahaan yang akan diteliti.

Risiko investasi dalam penelitian ini diukur dengan varians atau standart deviasi dari pendapatan saham. Berikut adalah rumus Standard Deviasi (Deswira, 2013):

$$\text{Standard Deviasi} = \sqrt{\frac{\sum(R_i - E(R_i))^2}{n - 1}}$$

$$E(R_i) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

Ri = Return saham

E (Ri) = Expected return

N = Jumlah dari observasi data historis untuk sampel besar dengan n (paling sedikit 30) dan untuk sampel kecil digunakan (n-1)

Pt = Harga saham pada bulan ke t

Pt-1 = Harga saham pada bulan ke t-1

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROA (*Return On Assets*) dikarenakan rasio ini lebih efisien untuk menilai sejauh manakah perusahaan menggunakan asetnya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Adapun rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut (Van Horne, 2010:222-227):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income After Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

Analisis MANOVA adalah analisis yang jumlah variabel dependennya lebih dari satu (metrik atau interval) dan jumlah variabel independennya satu atau lebih (non-metrik atau nominal) (Ghozali, 2006:79). Adapun model MANOVA menurut dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Risiko investasi}_{it} = \beta_{01} + \beta_{11}\text{Dividend omissions}_{it} + e_{it}$$

$$\text{Profitabilitas}_{it} = \beta_{02} + \beta_{12}\text{Dividend omissions}_{it} + e_{it}$$

HASIL

Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 88 perusahaan. Dari jumlah perusahaan tersebut diperoleh sebanyak 528 data sampel yang akan digunakan untuk menghitung pengaruh *dividend omissions* terhadap risiko investasi dan profitabilitas.

Tabel 1
Deskriptif Risiko Investasi dan Profitabilitas

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Risiko investasi	616	.00	2.53	.1330	.14139
Profitabilitas	616	-.76	.72	.0538	.12163
Valid N (listwise)	616				

Sumber data : Diolah SPSS (2017)

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum Risiko Investasi sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 2.53. Selama tahun penelitian yaitu pada tahun 2009-2015 saham pada perusahaan tersebut tidak aktif diperdagangkan, sehingga pada statistic deskriptif nilai minimum sebesar 0.00. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar risiko investasi perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0.00 sampai 2.53 dengan rata-rata 0.1330. Sedangkan berdasarkan tabel tersebut juga diketahui bahwa rata-rata profitabilitas dalam perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini sebesar 0.0538, berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki kemampuan perusahaan sebesar 0.0538 kali dalam menghasilkan laba bersih pada dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi pada periode tertentu.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Chi - Kuadrat*. Untuk mengetahui normal tidaknya data dapat diketahui dari besarnya nilai p uji *Chi - Kuadrat* pada setiap variabel yang akan diteliti. Kriteria pengujian apabila nilai $p \geq 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sebaliknya apabila nilai $p \leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 2
Uji Normalitas

		Risiko Investasi	Profitabilitas
Chi-Square	a,b	432.110	.000
Df		518	615
Asymp. Sig.		.998	1.000

Sumber data : Diolah SPSS (2017)

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Chi - Kuadrat*. Untuk mengetahui normal tidaknya data dapat diketahui dari besarnya nilai p uji *Chi - Kuadrat* pada setiap variabel yang akan diteliti. Kriteria pengujian apabila nilai $p \geq 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sebaliknya apabila nilai $p \leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan Tabel 2 uji normalitas dapat dilihat bahwa nilai *asyp.sig (2 tailed)* untuk variabel risiko investasi dan profitabilitas lebih besar dari 0,05 maka data penelitian dinyatakan berdistribusi normal.

Variabel terikat yaitu risiko investasi dan profitabilitas harus memiliki varians yang sama dalam setiap kategori kelompok (Perusahaan tidak melakukan *Dividend Omissions* dan Perusahaan melakukan *Dividend Omissions*). Uji statistik yang digunakan untuk mengetahui *Homogeneity of variance* adalah uji *Levene's Test of homogeneity of variance*, dengan hipotesis:

H_0 : Variabel terikat mempunyai matriks varians-kovarians yang sama pada kelompok perusahaan tidak melakukan *Dividend Omissions* dan perusahaan melakukan *Dividend Omissions*.

H_1 : Variabel terikat mempunyai matriks varians-kovarians yang sama pada kelompok perusahaan tidak melakukan *Dividend Omissions* dan perusahaan melakukan *Dividend Omissions*.

Adapun hasil pada uji SPSS untuk uji *Levene's Test of homogeneity of variance* adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Uji *Levene's Test Of Homogeneity Of Variance*

	F	df1	df2	Sig.
Risiko investasi	2,016	1	614	,156
Profitabilitas	,376	1	614	,540

Sumber data : Diolah SPSS (2017)

Berdasarkan Tabel 3 nilai F-hitung pada variabel Risiko Investasi sebesar 2.016 dengan tingkat signifikan sebesar 0.156 ($\text{sig} > 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya variabel mempunyai matriks varians-kovarians yang sama (homogen). Nilai F-hitung pada variabel Profitabilitas sebesar 0.376 dengan tingkat signifikan sebesar 0.540 ($\text{sig} > 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya variabel Profitabilitas antara kelompok perusahaan tidak melakukan *dividend omissions* dan perusahaan melakukan *dividend omissions* mempunyai matriks varians-kovarians yang sama (homogen).

Uji statistik yang digunakan untuk mengetahui bahwa matrik varians-covariance dari variabel terikat (*dependent variable*) sama adalah uji Box's M (Ghozali, 2014:39), dengan hipotesis:

H_0 = Matrik variance-covariance dari variabel terikat (dependent variable) adalah sama.

H_1 = Matrik variance-covariance dari variabel terikat (dependent variable) adalah berbeda.

Tabel 4
Hasil Uji *Box's M*

Box's M	6.692
F	2.163
df1	3
df2	9933.120
Sig.	.090

Sumber data: Diolah SPSS (2017)

Berdasarkan Tabel 4 Nilai *Box's M* yang dihasilkan sebesar 6.685 dengan tingkat signifikan sebesar 0,090 lebih besar dari 5% ($\text{sig} < 5\%$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya variabel Risiko Investasi dan moral memiliki matrik variance-covariance yang sama. Hasil uji ini memenuhi asumsi Uji MANOVA. Hasil uji prasyarat uji statistik para materik yang terdiri dari uji distribusi normalitas dan uji homogenitas telah memenuhi. Maka dapat dilakukan tahap analisis selanjutnya.

Analisis data statistik yang digunakan adalah *Multivariate Analysis of Variance* (MANOVA) bertujuan untuk menguji kesamaan vektor dari rata-rata variabel bebas (*independent variable*) pada berbagai grup. Menurut Santoso (2000:129) variabel terikat (*dependent variable*) adalah data kuantitatif (metrik atau interval) sedangkan grup (faktor) adalah data kualitatif/numerik (non metrik atau nominal), dan yang dimaksud grup adalah variabel bebas (*independent variable*) (Ghozali, 2014:37). Pada penelitian ini yang dimaksud dengan variabel terikat adalah risiko investasi dan profitabilitas sedangkan variabel bebasnya adalah *Dividend Omissions*.

Tabel 5
Uji MANOVA

Source	Dependent Variable	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Risiko Investasi	.080	1	.080	4.034	.045
Div	Profitabilitas	.205	1	.205	14.157	.000

Sumber data: Diolah SPSS (2017)

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas signifikan pada kedua variabel dependen adalah $< 0,05$ maka kesimpulannya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini terbukti bahwa *dividend omissions* berpengaruh terhadap risiko investasi dan profitabilitas.

PEMBAHASAN

Dividend omissions berpengaruh terhadap risiko investasi

Terjadinya risiko investasi dikarenakan adanya penyimpangan antara harapan investor yang menginginkan *dividend* tinggi dengan kebijakan perusahaan yang melakukan *dividend omissions*. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa *dividend omissions* berpengaruh terhadap risiko investasi, karena memiliki nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa *dividend omissions* berpengaruh terhadap risiko investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan studi yang dilakukan oleh Purwanto (2013) menyatakan bahwa pengumuman *dividend omissions* memberikan pengaruh yang negatif terhadap *abnormal return*. Kebijakan perusahaan untuk tidak melakukan pembayaran *dividend* mendapatkan respon negatif oleh para investor. Hal ini menandakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang kurang bagus.

Hasil penelitian ini diperkuat pula temuan studi yang dilakukan oleh Bulan dan Subramanian (2008) menyatakan bahwa *dividend omissions* berdampak negatif terhadap *payout policy*, *investment* dan *financial flexibility* karena perusahaan lebih cenderung untuk melakukan *dividend omissions* jika nilai *dividend yield* sebelumnya lebih tinggi.

Demikian pula dengan hasil studi yang dilakukan oleh Sielvia (2009) membuktikan bahwa pengumuman *dividend initiations* ditanggapi positif oleh para investor karena terbukti adanya *return* yang positif, sedangkan *dividend omissions* ditanggapi negatif oleh para investor karena terbukti adanya *return* yang negatif.

Dividend omissions berpengaruh terhadap profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Jika profitabilitas pada suatu perusahaan mengalami penurunan maka kemungkinan perusahaan akan melakukan *dividend omissions* dan kemungkinan investor tidak akan menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend omissions* berpengaruh terhadap profitabilitas, karena memiliki nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat Nuringsih (2005) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut didukung oleh Sudarsih (2002) yang menyatakan bahwa semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin besar membayar dividennya. Hasil penelitian tentang hubungan *dividend* yang dilakukan terhadap *return on asset*

dilakukan oleh Ernawati (2004) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa *dividend* berhubungan positif dengan ROA. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas pada suatu perusahaan, maka diharapkan perusahaan tersebut dapat membayar *dividend* yang tinggi sehingga perusahaan tidak akan melakukan *dividend omissions*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya dapat ditarik kesimpulan guna menjawab rumusan masalah. Kesimpulan tersebut menyatakan bahwa *dividend omissions* berpengaruh terhadap risiko investasi dikarenakan perusahaan tidak membagikan *dividend*, sedangkan yang diharapkan investor adalah keuntungan yang tinggi dari *dividend*. Hal ini mengakibatkan terjadinya risiko investasi karena adanya penyimpangan antara harapan investor yang menginginkan *dividend* tinggi dengan kebijakan perusahaan yang melakukan *dividend omissions*.

Hasil penelitian menemukan bahwa *dividend omissions* berpengaruh terhadap profitabilitas. Pengaruh *dividend omissions* terhadap profitabilitas karena profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Jika profitabilitas pada suatu perusahaan mengalami penurunan maka kemungkinan perusahaan akan melakukan *dividend omissions* dan kemungkinan investor tidak akan menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut.

SARAN

Penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain seperti volume perdagangan saham, karena aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai informasi tertentu mampu membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Sehingga hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Boumosleh, Anwar. 2012. "Firm Investment Decisions, Dividend Policy, and Director Stock Options". *Journal of Applied Business Research*. Vol. 28(4): Hal. 753–768.
- Bulan, Laarni dan Subramanian, Narayanan. 2008. "A Closer Look At Dividend Omissions: Payout Policy, Investment and Financial Flexibility". *Journal Brandeis Edu*.
- Deswira, Tita. 2013. "Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1(2).
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardiningsih, Pancawati. 2009. "Determinan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi Indonesia*. Vol. 5(2): Hal. 231–250.
- Nuringsih, Kartika. 2005. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Roa dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*. Vol. 2(2): Hal. 103–123.
- Purnamasari, Dian Indri. 2005. "Implikasi Signalling Theory atas Pengumuman Pembagian Dividend Cuts Terhadap Reaksi Pasar". *Simposium Riset Ekonomi II*. Hal. 23–24.
- Purwanto, Joko. 2013. "Pengaruh Pengumuman Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2008-2011". *Jurnal Umrah*.
- Putri, Imanda Firmantyas dan Nasir, Mohammad. 2006. "Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan". *Simposium Nasional Akuntansi*. Hal. 23-26.

- Sielvya, Azizah Ayu. 2009. "Pengaruh Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 13(2): Hal. 113–128.
- Subkhan dan Wardani, Pratiwi Kusuma. 2012. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividend Initiation dan Dividend Omission Subkhan". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 4(1): Hal. 27–35.
- Sudarsih, Sri. 2002. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Suhartini, Yati. 2002. "Dampak Pengumuman Dividen Pada Pasar Saham (Studi Empiris Pada Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Ekonomi*.
- Van Horne, James C. dan Wachowicz, Jhon M. 2010. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- https://www.ebursa.com/index.php/corporate_action/corporate_action_hist/
<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/factbook.aspx>