

RELEVANSI STABILITAS KEUANGAN BANK TERHADAP RISIKO INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Sutandijo¹, Listya Sugiyarti²

Universitas Pamulang, Indonesia

dosen01892@unpam.ac.id¹, listya.sugiyarti@unpam.ac.id²

Submitted: 07th March 2023/ **Edited:** 15th June 2023/ **Issued:** 01st July 2023

Cited on: Sutandijo, S., & Sugiyarti, L. (2023). RELEVANSI STABILITAS KEUANGAN BANK TERHADAP RISIKO INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(3), 672-679.

ABSTRACT

This study aims to test and analyze empirically the relevance of bank financial stability (STAB) to bank stock investment risk (RISK), with dividend policy (DIV) as a mediating variable; and bank company size (SIZE), status of state-owned enterprises (BUMN), and regionally-owned enterprises (BUMD) as control variables. The population in this study are national commercial banks consisting of private banks and BUMN/BUMD banks listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2011-2020 period. Using a purposive sampling method, the number of bank companies sampled in this study was 16 bank companies with a total of 160 observations of financial report data (over a 10 year period). In this study, multiple linear regression analysis techniques and Ordinary Least Square models were used with data processing using eviews 9 software. The results of this study indicate that simultaneously STAB, DIV, and the control variables SIZE, BUMN, BUMD have a significant effect on RISK. Meanwhile, partially, STAB and SIZE have a negative effect on RISK in bank stocks. In addition, STAB has a positive effect on DIV, but DIV has no effect on RISK, so it can be concluded that dividend policy is proven not to mediate the effect of financial stability on investment risk in bank stocks.

Keywords: Financial Stability, Investment Risk, Dividend Policy, Bank

PENDAHULUAN

Risiko investasi merupakan salah satu isu utama terkait dengan pasar modal di suatu negara tertentu. Semakin rendah risiko investasi di suatu pasar modal semakin menarik pasar tersebut bagi investor dan semakin tinggi harga saham. Terkait dengan risiko investasi atau volatilitas harga di pasar saham Indonesia yang relatif sangat tinggi dibandingkan dengan bursa saham negara-negara Asia lain (Sutandijo, 2022) maka penelitian mengenai subjek tersebut menjadi suatu hal yang diperlukan. Risiko investasi yang tinggi yang tercermin dalam volatilitas harga saham yang tinggi akan membuat harga-harga saham di Indonesia menjadi terlalu murah dan tingkat risiko yang tinggi

juga membuat investasi pada saham menjadi kurang menarik bagi para investor atau calon investor (Kurniawan & Afriyenti, 2019). Implikasi dari penelitian semacam ini juga menjadi cukup penting bagi pihak otoritas dan regulator pasar saham di Indonesia.

Bank memegang peranan utama dalam sistem pembayaran dan penyaluran dana dari masyarakat ke sektor-sektor produktif, karena itu peranan bank dalam suatu perekonomian adalah sangat sentral. Banyak bank di Indonesia merupakan perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal. Perusahaan bank mempunyai berbagai karakteristik khusus yang bisa sangat berbeda dengan perusahaan pada industri lain karena itu investor perlu memiliki referensi terkait dengan keputusan investasi pada saham perbankan. Risiko ambuknya suatu bank secara tidak langsung akan tidak ditanggung oleh masyarakat secara keseluruhan, namun juga secara langsung mengenai investor saham yang menanamkan uangnya pada saham bank. Bank yang ambuk akan membuat investor saham bank kehilangan kekayaannya dalam sekejap. Bank yang dianggap sehat dan tangguh seharusnya oleh pasar (investor) dianggap memiliki risiko yang relatif rendah yang seharusnya tercermin dalam tingkat volatilitas harga saham.

Kebijakan dividen sering menjadi suatu pertimbangan penting investor dalam menetapkan tingkat risiko dalam rangka melakukan valuasi dan keputusan investasi (Salman, et al., 2020). Ada investor atau kelompok investor yang menganggap kebijakan dividen merupakan suatu aspek penting untuk dipertimbangkan dalam keputusan investasi. Kebijakan dividen dapat merupakan suatu sinyal dari manajemen akan keyakinan manajemen terhadap prospek dan tingkat ketangguhan atau stabilitas keuangan suatu bank dalam menghadapi berbagai guncangan yang mungkin akan terjadi di masa depan. Beberapa penelitian mengenai kebijakan dividen menemukan kesimpulan yang berbeda-beda. Misalnya menurut penelitian Sutandijo (2022) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham di pasar Indonesia. Penelitian serupa dilakukan oleh Marini dan Dewi (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham di Indonesia.

LANDASAN TEORI

Risiko Investasi Saham

Risiko dalam investasi saham biasanya terkait dengan tingkat volatilitas harga (Septyadi & Bwarleling, 2020). Volatilitas harga saham mencerminkan fluktuasi

pergerakan harga saham (Marini & Dewi, 2019). Karena itu, secara umum, volatilitas harga di pasar saham menggambarkan tingkat risiko ketidakpastian investasi yang dihadapi oleh investor (Rosyida et al., 2020). Semakin tinggi tingkat volatilitas harga saham maka semakin tinggi risiko investor untuk karena investor akan mengalami kerugian ketika harga sedang dalam posisi yang rendah (Krisdayanti & Zakiyah, 2021). Harga saham volatil karena investor merasa tidak pasti mengenai masa depan, terutama mengenai masa depan dari laba perusahaan (Hidayat, 2019).

Stabilitas Keuangan Bank

Dalam suatu sistem keuangan dan perekonomian, bank memiliki peran yang sangat sentral. Hal tersebut disebabkan oleh fungsi bank sebagai lembaga penyalur dana dari masyarakat (penabung) ke sektor-sektor produktif (misalnya perusahaan-perusahaan yang menghasilkan berbagai macam barang dan jasa yang dibutuhkan masyarakat) sehingga bank berperan sebagai penggerak roda perekonomian dan memfasilitasi pertumbuhan ekonomi (Sedyastuti, 2018). Karena itu stabilitas dan ketangguhan bank-bank yang ada dalam suatu perekonomian akan menentukan stabilitas sistem keuangan dalam perekonomian (Sari & Wibowo, 2023).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Bahrin, et al., (2020) adalah suatu pola dari waktu pembayaran dividen (the time pattern of dividend payout). Kebijakan dividen adalah penentuan oleh manajemen mengenai berapa banyak laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen sekarang, dan berapa banyak laba yang ditahan untuk reinvestasi (Wijayanti & Subardjo, 2018). Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan biasanya diukur dengan menggunakan dua ukuran yaitu imbal hasil dividen (*dividend yield*) dan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*=DPR) (Pebrianti, 2020). Beberapa hasil penelitian yang mendukung pandangan irrelavansi kebijakan dividen terhadap risiko adalah penelitian Olatunde et al (2020), Kengatharan dan Ford (2021).

Ukuran Bank

Secara umum, struktur sistem keuangan di Indonesia masih didominasi oleh sektor perbankan. Hal tersebut menunjukkan bahwa dampak yang diberikan sektor perbankan terhadap stabilitas sistem keuangan cukup besar. Sektor perbankan sangat bergantung pada keadaan perbankan, semakin besar ukuran sebuah bank akan semakin berdampak

pada keadaan sektor perbankan. Ukuran sebuah bank memiliki dua sisi yang saling bertolak belakang. Bank dengan ukuran yang kecil dianggap kurang mampu bertahan di saat terjadi krisis akan tetapi bank dengan ukuran yang kecil tidak terlalu rentan terhadap risiko. Sebaliknya bank dengan ukuran yang besar dianggap lebih mampu bertahan di saat terjadi krisis akan tetapi bank besar dianggap cenderung lebih rentan terhadap risiko. Hal yang sama juga terlihat dari penelitian Parendra, et al., (2020) yang mengindikasikan bahwa semakin besar bank maka semakin rendah risiko mengalami kegagalan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa data keuangan laporan keuangan bank-bank umum yang beroperasi secara nasional di wilayah Republik Indonesia, yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2020. Data penelitian kami ambil dari laman BEI (www.idx.co.id).

HASIL PENELITIAN

Stabilitas Bank terhadap Risiko Investasi

Uji t pertama dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas stabilitas keuangan bank (STAB) terhadap variabel terikat risiko investasi (RISK). Untuk melakukan uji t tersebut kami meregres variabel terikat risiko investasi (RISK) terhadap variabel bebas stabilitas keuangan bank (STAB) yaitu menggunakan model 1,

$$\text{RISK} = \alpha + \beta_1 \text{STAB}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{BUMN}_{i,t} + \beta_5 \text{BUMD}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Variabel stabilitas keuangan bank dengan nilai probability lebih kecil dari signifikansi atau ($0.0183 < 0,05$) dengan koefisien negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa stabilitas keuangan bank berpengaruh negatif terhadap risiko investasi (hipotesis H1 diterima). Implikasi dari hasil ini adalah adanya indikasi bahwa pasar memperhitungkan faktor stabilitas keuangan bank dalam mempertimbangkan risiko investasi pada saham bank, dan dengan demikian ke dalam valuasi saham bank. Tingkat stabilitas keuangan bank yang digunakan dalam penelitian ini dihitung berdasarkan Z-score yang memasukkan faktor modal, profitabilitas, dan kestabilan dari profitabilitas

bank. Investor atau calon investor perlu mencermati faktor stabilitas keuangan bank dalam valuasi dan keputusan investasi pada saham bank.

Stabilitas Bank terhadap Kebijakan Dividen.

Uji t yang dilakukan juga untuk menguji pengaruh variabel bebas stabilitas keuangan bank (STAB) terhadap variabel (terduga) mediator kebijakan dividen (DIV).

Untuk melakukan uji t tersebut kami meregres variabel mediator kebijakan dividen (DIV) terhadap variabel bebas stabilitas keuangan bank (STAB) menggunakan model 2,

$$DIV_{i,t} = \alpha + \beta_1 STAB_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Variabel stabilitas keuangan bank dengan nilai *probability* lebih kecil dari signifikansi yaitu ($0.0014 < 0,05$) dengan koefisien positif, dapat disimpulkan bahwa stabilitas keuangan bank (STAB) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DIV) H_0 ditolak sehingga hipotesis 2 diterima. Hasil dengan koefisien positif tersebut menunjukkan bahwa stabilitas keuangan bank berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Implikasi dari hasil ini adalah mengindikasikan bahwa manajemen bank memperhitungkan faktor stabilitas bank dalam mempertimbangkan kebijakan dividen bank. Semakin tinggi tingkat kestabilan bank semakin tinggi pula tingkat dividen, dan semakin konsisten, yang dibagikan bank kepada pemegang saham. Investor yang mengharapkan tingkat dividen yang besar dan konsisten perlu mempertimbangkan faktor stabilitas keuangan bank.

Kebijakan Dividen terhadap Risiko Investasi

Uji t yang dilakukan juga untuk menguji pengaruh variabel (terduga) mediator kebijakan dividen (DIV) terhadap variabel terikat risiko investasi (RISK). Untuk melakukan uji t tersebut kami meregres (RISK) terhadap (DIV) menggunakan model 3,

$$RISK = \alpha + \beta_1 STAB_{i,t} + \beta_2 DIV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 BUMN_{i,t} + \beta_5 BUMD_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Variabel kebijakan dividen (DIV) dengan nilai *probability* lebih besar dari signifikansi yaitu ($0.4118 > 0,05$), H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DIV) tidak berpengaruh terhadap risiko investasi (RISK) sehingga hipotesis 3 ditolak. Implikasi dari hasil ini adalah mengindikasikan bahwa pasar tidak memperhitungkan faktor kebijakan dividen sebagai faktor risiko investasi. Dengan kata lain pasar tidak memasukkan faktor kebijakan dividen bank dalam melakukan valuasi saham bank.

Stabilitas Bank terhadap Risiko Investasi melalui mediasi Kebijakan Dividen

Berdasarkan Pembahasan diatas, variabel kebijakan dividen (DIV) dengan nilai probability lebih besar dari signifikansi yaitu ($0.4118 > 0,05$), H_0 diterima sehinggadapat disimpulkan bahwa (DIV) tidak berpengaruh terhadap (RISK) sehingga dengan demikian (DIV) bukan merupakan variabel mediator karena tidak memediasi pengaruh variabel bebas (STAB) terhadap variabel terikat risiko investasi (RISK) sehingga hipotesis 4 ditolak. Implikasi dari hasil ini adalah mengindikasikan bahwa pasar tidak melihat melihat faktor kebijakan dividen sebagai sinyal dari persepsi manajemen akan stabilitas keuangan bank. Pasarlangsung melihat kepada faktor stabilitas keuangan bank secara langsung, tanpa mediasi kebijakan dividen, dalam mempertimbangkan risiko investasi pada sahambank sebagaimana dijelaskan pada pembahasan (1). Investor tidak perlu memasukkan faktor kebijakan dividen bersama-sama dengan faktor stabilitas keuangan bank dalam melakukan valuasi saham.

Ukuran Bank terhadap Risiko Investasi

Berdasarkan pembahsan diatas, variabel ukuran bank dengan nilai probability lebih kecil dari signifikansi yaitu ($0.0001 < 0,05$) dengan koefisien negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran bank (SIZE) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi (RISK). Hasil dengan koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa SIZE berpengaruh negatif terhadap RISK. Semakin besar ukuran bank risikoinvestasi saham bank menjadi semakin rendah. Bila hasil ini disandingkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutandijo & Sugiyarti (2022) yang menyatakan bahwa SIZE berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan bank mungkin mengindikasikan bahwa SIZE juga mempengaruhi RISK secara sebagian (parsial) melalui STAB, karena dalam penelitian ini STAB berpengaruh terhadap RISK. Dengan hasil ini investor perlu memperhitungkan faktor ukuran bank dalam melakukan valuasi dan keputusan investasi pada saham bank karena pasar memasukkan faktor ini dalam menetapkan risiko dan harga saham.

BUMN dan BUMD

Berdasarkan pembahsan diatas, status kepemilikan oleh pemerintah pusat (BUMN) maupun pemerintah daerah (BUMD) memiliki nilai probability lebih besar dari signifikansi atau ($0.2738 > 0,05$ dan $0,6033 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa status kepemilikan bank tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham bank. Bila digabungkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutandijo & Sugiyarti

(2022) yang menyatakan bahwa BUMN berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan bank mungkin mengindikasikan bahwa BUMN mempengaruhi RISK melalui STAB, karena dalam penelitian ini STAB berpengaruh terhadap RISK. Dengan demikian ada baiknya jika investor memperhitungkan juga faktor ini dalam menilai risiko investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Stabilitas keuangan bank berpengaruh negatif terhadap risiko investasi pada saham bank. Stabilitas keuangan bank berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen bank. Kebijakan dividen bank tidak berpengaruh terhadap risiko investasi pada saham bank. Kebijakan dividen bank tidak memediasi pengaruh stabilitas keuangan bank terhadap risiko investasi pada saham bank. Ukuran bank berpengaruh negatif terhadap risiko investasi pada saham bank. Kepemilikan pemerintah pusat dan pemerintah daerah tidak berpengaruh terhadap risiko investasi pada saham bank.

DAFTAR PUSTAKA

- Bahrin, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263-276.
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep dasar investasi dan pasar modal*. uwais inspirasi indonesia.
- Kengatharan, L., & Ford, J. S. D. (2021). Dividend Policy and Share Price Volatility: Evidence from Listed Non-Financial Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Society*, 22(1), 227-239.
- Krisdayanti, F., & Zakiyah, T. (2021). The Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Volume Perdagangan, dan Risiko Return Saham Terhadap Bid Ask Spread pada Perusahaan di Indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(2), 275-289.
- Kurniawan, D., & Afriyenti, M. (2019). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split yang Terdaftar di Bursa Efek di Asia Tenggara Tahun 2018). *Wahana Riset Akuntansi*, 7(1), 1397-1414.
- Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E- Jurnal Manajemen*, 8(10), 5887-5906.
- Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal*

- Manajemen*, 8(10), 5887-5906.
- Olatunde, O. J., Rasaki, S., & Jeremiah, A. B. (2020). Dividend policy and share price volatility (a study of some selected deposit money Banks in Nigeria). *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 9(7), 30-46.
- Parendra, A., Firmansyah, A., & Prakosa, D. K. (2020). Ukuran perusahaan, leverage, risiko saham di perusahaan perbankan. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 9(2), 119-132.
- Pebrianti, Y. (2020). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham indeks Lq 45 bursa efek Indonesia. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 4(2), 206-218.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas harga saham: leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196-208.
- Salman, I., Firmansyah, A., & Widyaningrum, M. R. (2020). Peran leverage sebagai pemoderasi: revaluasi aset tetap, kebijakan dividen, nilai perusahaan. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 171-190.
- Sari, T., & Wibowo, M. G. (2023). PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP KETAHANAN BANK SYARIAH DI INDONESIA MELALUI UJI NPF DAN ROA PADA MASA PANDEMI COVID 19. *JSEF: Journal of Sharia Economics and Finance*, 2(1), 1-11.
- Sedyastuti, K. (2018). Analisis pemberdayaan UMKM dan peningkatan daya saing dalam kancah pasar global. *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 2(1), 117-127.
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 149-162.
- Shim, J. (2019). Loan portfolio diversification, market structure and bank stability. *Journal of Banking & Finance*, 104, 103-115.
- Sutandijo, S., & Sugiyarti, L. (2022). UKURAN BANK, MANAJEMEN LABA, DAN STABILITAS KEUANGAN BANK. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(2), 310-320.
- Wijayanti, P. R., & Subardjo, A. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(7).