

KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *FIRM SIZE*, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA

Ainun Jamil Meidikna¹

Email: meidiknaainun@gmail.com

Siti Nurlaela²

Email: dra.nurlaela90@gmail.com

Riana R Dewi³

Email: rianardewi1@gmail.com

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta ^{1,2,3}

Abstract

Informasi Artikel

This study aims to examine the effect of institutional ownership, firm size, profitability, and leverage on dividend policy. Population in this study is basic industry and chemicals companies on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2012-2018. Sample of this study were 8 companies selected by purposive sampling method. Statistical methods use multiple linear regression analysis. Result of this study show institutional ownership, firm size, and leverage has influence on dividend policy. While, profitability has no influence on dividend policy

Tanggal Masuk:
6 Januari 2020

Tanggal Revisi:
14 Januari 2020

Tanggal Diterima:
10 April 2020

Publikasi On line:
1 Nopember 2020

Keywords: Dividend Policy, Institutional Ownership, Size, Profitability, Leverage

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, firm size, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2018. Sampel penelitian ini adalah 8 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Metode statistik menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil diperoleh bahwa kepemilikan institusional, firm size, dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keywords: Dividend Policy, Institutional Ownership, Size, Profitability, Leverage

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen memiliki implikasi penting di perusahaan karena kebijakan ini harus dapat memuaskan pemegang saham serta memikat investor baru. Kebijakan dividen adalah *trade-off* antara menahan laba untuk berinvestasi pada pertumbuhan aset di masa mendatang atau membagikannya langsung kepada pemegang saham (Ranajee, Pathak, & Saxena, 2018). Struktur kepemilikan memainkan peran penting dalam menentukan perilaku pembayaran dividen perusahaan. Penelitian di Pakistan mengungkapkan jika kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pemilik saham institusional lebih suka pembayaran dividen untuk mengendalikan perilaku oportunistik manajemen (Shaheen & Ullah, 2018) Sebaliknya, penelitian di Sri Lanka mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen juga tidak benar-benar mempengaruhi keputusan investor apakah akan berinvestasi dengan tujuan mendapatkan pendapatan reguler atau *capital gain* (Balagobei, 2017)

Firm size menyiratkan bahwa perusahaan memiliki potensi peningkatan pangsa pasar. Penelitian di Kenya mengungkapkan bahwa perusahaan berukuran besar meraup lebih banyak keuntungan dan sebagai hasilnya perusahaan tersebut berada di posisi untuk membayar dividen pemegang saham (Odawo & Ntoiti, 2015) Penelitian di Malaysia, *The Determinants Of Dividend Policy: Evidence From Trading And Services Companies In Malaysia* mengungkapkan hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan di Kenya. Penelitian di Malaysia

menunjukkan *firm size* yang diukur dengan total asset perusahaan tidak menunjukkan dampak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen (Nazzari, Affandi, Azmin, & Shukur, 2017)

Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan rasio pembayaran dividen secara otomatis. Penelitian di Pakistan mengungkapkan perusahaan yang meningkatkan laba akan menjadi penyebab rasio pembayaran dividen yang tinggi (Khan, Meer, Lodhi, & Aftab, 2017) Pengaruh profitabilitas dengan pembayaran dividen antara negara maju dan negara berkembang memiliki perbedaan karena kebijakan dividen yang berbeda. Penelitian di Malaysia mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan negara-negara berkembang tidak mengikuti kebijakan dividen yang stabil (Mui & Mustapha, 2016)

Leverage digunakan perusahaan untuk menghindari penggunaan terlalu banyak ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Sebuah jumlah yang berlebihan dari *leverage* meningkatkan risiko kegagalan, karena perusahaan menjadi lebih sulit untuk membayar hutang dan mempengaruhi keputusan dividen perusahaan (Ango, 2018). Penelitian di India menunjukkan perusahaan dengan *leverage* tinggi harus membayar dividen yang lebih rendah. Perusahaan tersebut harus melaksanakan kewajiban pembayaran hutangnya terlebih dahulu daripada membagikan dividennya (Pandey, Mansuri, & Ashvini, 2017)

Namun, penelitian di Pakistan menemukan asosiasi yang tidak signifikan antara *leverage* dan pembayaran dividen. Hal tersebut juga ditemukan dalam hasil regresi dan juga mendapat tanda yang tidak terduga. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* tidak berdampak pada pembayaran dividen (Nadeem, Bashir, & Gulzar, 2018). Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti ingin meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Peneliti bermaksud meneliti mengenai "**Kepemilikan Institusional, Firm Size, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia**". Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, *firm size*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah untuk menambah wawasan dan referensi mengenai kebijakan dividen serta dapat digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasinya sehubungan dengan kebijakan dividen perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA / KAJIAN TEORITIS

Teori Signaling

Teori *signaling* menganggap bahwa manajer mengarahkan informasi tentang kinerja perusahaan kepada investor untuk menciptakan hubungan yang kredibel. Manajer memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan daripada investor, tetapi mereka masih enggan memberikan informasi yang transparan. Kebijakan dividen dapat digunakan sebagai sinyal untuk prospek masa depan perusahaan (Daadaa & Jouini, 2018)

Teori Pecking Order

Teori *pecking order* menyatakan bahwa beberapa perusahaan lebih suka menghasilkan peluang investasi mereka dari pendanaan internal dan dengan mengumumkan dividen. Demikian juga, perusahaan lebih suka berhutang daripada menggunakan modal eksternal jika dana yang dihasilkan secara internal kurang (Jaara, Alashhab, & Jaara, 2018)

Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki (Zaman, 2018) Kebijakan dividen berisi mengenai sebuah keputusan apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada suatu akhir periode akuntansi akan didistribusikan kepada para pemegang saham atau apakah laba tersebut akan kembali tersimpan di dalam perusahaan dalam bentuk saldo laba ditahan yang kemudian akan digunakan oleh perusahaan sebagai salah satu sumber pendanaan investasi di masa mendatang (Wuisan, Randa, & Lukman, 2018) Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*/DPR (Wijayanto & Putri, 2018)

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

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan karena memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat diuji kebenaran informasi dan memiliki motivasi yang kuat untuk mengontrol aktivitas di perusahaan (Duhri & Diantimala, 2018) Tingginya tingkat kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan yang dilakukan oleh investor sebagai pemegang saham, yang bertujuan agar tidak terjadinya perilaku oportunistik yang mungkin dilakukan manajer (Nugraheni & Martha, 2019). Kepemilikan institusional diukur dengan saham yang dimiliki oleh institusi dibagi saham yang beredar (Helmina & Hidayat, 2017)

$$\text{INST} = \frac{\text{Total Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$$

Firm Size

Firm size merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. *Firm size* dapat dilihat dari besarnya total aktiva perusahaan, total penjualan perusahaan, dan lain-lain (Rohmiyati, Wijayanti, & Nurlaela, 2018) Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki arus kas operasi yang lebih stabil sehingga peluangnya membagikan dividen lebih besar. Perusahaan yang berukuran lebih besar memiliki arus kas yang lebih tinggi sehingga dividen yang dibayarkan pun lebih tinggi juga (Rahayu & Rusliati, 2019). Rumus *firm size* menurut Fahyuliza dan Fahyani (2019) yaitu:

$$\text{Firm size} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan transaksi keuangan secara ringkas pada periode tertentu. Laporan keuangan disusun oleh manajemen untuk mempertanggungjawabkan tugasnya (Baridwan, 2015). Di dalam laporan keuangan terdapat rasio keuangan yaitu nilai yang didapat dari perbandingan pos yang berkaitan pada laporan keuangan (Harahap, 2011). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas dan *leverage*.

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen kepada pemegang saham (Nurwani, 2017) Apabila perusahaan menghasilkan laba yang besar maka perusahaan mampu membagikan dividen sekaligus menyimpan dana sebagai laba ditahan (Finingsih, Nurlaela, & Titisari, 2019) Profitabilitas diukur dengan ROA (Nurwani, 2017)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Leverage

Leverage mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan. Variabel yang menjadi acuan peneliti untuk mengukur besarnya hutang ini adalah *debt to asset ratio*/DAR (Ginting, 2018) *Leverage* sangat penting bagi perusahaan dan pemegang saham. Perusahaan menyukai tingkat utang yang lebih tinggi karena dengan tingginya tingkat utang maka perusahaan akan memperoleh bunga yang tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang (Trisna & Gayatri, 2018). *Leverage* diukur dengan DAR (Ango, 2018)

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Peningkatan kepemilikan institusional mengarah pada peningkatan pembayaran dividen. Kepedulian investor institusional lebih menekankan kepada investasi mereka. Oleh karena itu, mereka lebih suka memulihkan investasi mereka melalui pembayaran dividen (Reyna, 2017) Penelitian yang dilakukan oleh Shaheen dan Ullah (2018), mengungkapkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Nugraheni dan Martha (2019) juga mengungkapkan hal yang sama, yakni kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan besar berkesempatan untuk meraup banyak keuntungan dan oleh karena itu peluang pembayaran dividen juga semakin besar. Penelitian oleh Odawo dan Ntoiti (2015), menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Rahayu dan Rusliati (2019) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2: Firm size berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas menggambarkan rasio laba perusahaan. Perusahaan dengan laba yang konsisten lebih berpeluang untuk membayarkan dividen (Khan & Ahmad, 2017) Penelitian yang dilakukan oleh Gangil dan Nathani (2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Finingsih, Nurlaela, dan Titisari (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage menggambarkan rasio utang perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang yang banyak maka lebih memilih untuk membayar kewajibannya terlebih dahulu dibanding dengan membayar dividen. Penelitian Ango dan Audu (2018) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Sabrina (2017) juga mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H4: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini adalah pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, penelitian berbentuk asosiatif yang menunjukkan hubungan antara dua variabel yaitu variabel dependen dan independen. Variabel dependen yang digunakan yaitu kepemilikan institusional, *firm size*, profitabilitas, dan *leverage*. Sementara variabel dependennya ialah kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri dasar dan kimia. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria berikut ini:

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2018.	70
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut-turut pada tahun 2012-2018.	(15)
Perusahaan yang tidak membagikan dividennya selama 2012-2018.	(42)
Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, serta tidak menyajikan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.	(04)
Perusahaan yang menggunakan mata uang asing	(01)

Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	08
Total observasi (8 x 7 tahun)	56
Data outlier	(03)
Jumlah data yang diolah	53

Sumber data menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode 2012-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, dengan model:

$$Y = a + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y : Kebijakan Dividen (DPR)
 X₁ : Kepemilikan Institusional (INST)
 X₂ : Firm Size (SIZE)
 X₃ : Profitabilitas (ROA)
 X₄ : Leverage (DAR)
 e : error

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Normalitas

Variabel	Sig	Standar	Keterangan
Unstandardized Residual	0,074	>0,05	Terdistribusi Normal

Sumber: Data diolah (2019)

Pada tabel 2 di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,074 nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Variable	Tolerance	Syarat	VIF	Syarat	Keputusan
INST	,929	>0,1	1,076	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	,915	>0,1	1,093	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	,719	>0,1	1,392	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
DAR	,737	>0,1	1,356	<10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data diolah (2019)

Hasil dari tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa nilai tolerance variabel INST sebesar 0,929, variabel SIZE sebesar 0,915, variabel ROA sebesar 0,719, dan variabel DAR sebesar 0,737. Nilai tolerance untuk semua variabel >0,10. Sementara untuk nilai VIF, variabel INST sebesar 1,076, variabel SIZE sebesar 1,093, variabel ROA sebesar 1,392, dan variabel DAR sebesar 1,356. Nilai VIF untuk semua variabel <10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel yang diteliti.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Sig	Syarat	Keputusan
0,333	> 0,05	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,333 > dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Syarat	Keputusan
INST	0,385	>0,05	Tidak ada masalah heteroskedastisitas
SIZE	0,974	>0,05	Tidak ada masalah heteroskedastisitas
ROA	0,684	>0,05	Tidak ada masalah heteroskedastisitas
DAR	0,532	>0,05	Tidak ada masalah heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 5 di atas, dapat dilihat bahwa seluruh variabel bebas (X) mempunyai nilai signifikansi > 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model Regresi

Tabel 6
Model Regresi

Model	B
Konstanta	-2,337
INST	-,356
SIZE	,097
ROA	,415
DAR	,458

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat persamaan regresi sebagai berikut : $Y = -2,337 - 0,356X_1 + 0,097X_2 + 0,415X_3 + 0,458X_4 + e$

Uji Kelayakan Model

Tabel 7
Uji F (Uji Kelayakan Model)

Hipotesis	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig	Syarat	Keputusan
Ha	15,986	2,565	0,000	<0,05	Layak

Sumber: Data diolah (2019)

Hasil ini menunjukkan bahwa F hitung > F tabel (15,986 > 2,565) dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05 (0,000 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak serta seluruh variabel independen (kepemilikan institusional, firm size, profitabilitas, dan leverage) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (kebijakan dividen).

Uji Hipotesis

Tabel 8
Uji Hipotesis

Hipotesis	T _{tabel}	T _{hitung}	Sig	Syarat	Hasil
H1 (INST)	-2,011	-3,765	0,000	<0,05	Diterima
H2 (SIZE)	2,011	7,563	0,000	<0,05	Diterima
H3 (ROA)	2,011	1,064	0,293	<0,05	Ditolak
H4 (DAR)	2,011	3,939	0,000	<0,05	Diterima

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas, variabel kepemilikan institusional memiliki t hitung sebesar -3,765. Nilai -t hitung lebih kecil dari -t tabel (-3,765 > -2,011) dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 (0,000 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel *firm size* memiliki t hitung sebesar 7,563. Nilai t hitung lebih besar dari t tabel (7,563 > 2,011) dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 (0,000 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas memiliki t hitung sebesar 1,064. Nilai t hitung lebih kecil dari t tabel (1,064 < 2,011) dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* memiliki t hitung sebesar 3,939. Nilai t hitung lebih besar dari t tabel (3,939 > 2,011) dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 (0,000 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, artinya *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R ²	Kesimpulan
0,535	Berpengaruh sebesar 53,5%

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan variasi variabel dependen dalam hal ini adalah kebijakan dividen sebesar 53,5%. Hal itu terlihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,535. Sementara 46,5% variabel dependen kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar model dari penelitian ini.

PEMBAHASAN

Dari uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena investor institusional memiliki kekuasaan baik untuk menentang maupun mendukung kebijakan yang hendak diambil oleh manajer termasuk dalam kebijakan dividen perusahaan. Terdapatnya kepemilikan institusional juga dapat membatasi perilaku oportunistik manajer yaitu melaporkan laba untuk mendapatkan keuntungan pribadinya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shaheen dan Ullah (2018) dan penelitian oleh Nugraheni dan Martha (2019).

Firm size berpengaruh terhadap kebijakan dividen, perusahaan yang berukuran besar lebih berpeluang untuk memasuki pasar modal dan dengan kesempatan tersebut perusahaan mampu membayar dividen kepada pemegang saham. *Firm size* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan dan mengelola asetnya. Sementara itu, perusahaan kecil lebih suka menggunakan labanya sebagai laba ditahan sehingga memiliki kecenderungan membagikan dividen yang lebih sedikit. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Odawo dan Ntoiti (2015) juga penelitian oleh Rahayu dan Rusliati (2019).

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak berdampak pada pembayaran dividen perusahaan. Hal ini dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan tidak hanya dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tetapi juga digunakan untuk membesarkan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurwani (2017). penelitian ini bertentangan dengan penelitian Gangil dan Nathani (2018) serta penelitian Finingsih, Nurlaela, dan Titisari (2019) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin besar proporsi utang perusahaan, semakin besar pula kewajiban perusahaan tersebut. Besar kecilnya utang perusahaan, dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang diterima oleh pemegang saham. Hal tersebut karena perusahaan lebih memprioritaskan untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu dibandingkan dengan membagikan dividen. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ango dan Audu (2018) dan penelitian oleh Sabrina (2017).

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai kepemilikan institusional, *firm size*, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018 dengan bantuan program SPSS 23, maka peneliti menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional, *firm size*, dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan untuk penelitian selanjutnya antara lain: penelitian selanjutnya menggunakan populasi yang lebih luas, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar dapat mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang, kemampuan variabel independen masih terbatas untuk menjelaskan variabel dependen yang dibuktikan dengan nilai Adjusted R² sebesar 0,535 penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lain seperti *free cash flow*, kepemilikan institusional, likuiditas, pertumbuhan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ango, Y. (2018). Impact Of Financial Leverage On Dividend Policy Of Listed Consumers Goods Firms In Nigeria. *Journal Of Arts, Management and Social Science*, 169-185.
- Balagobei, S. (2017). Impact Of Institutional Ownership and Individual Ownership Of Dividend Policy Of Listed Plantation Companies In Sri Lanka. *Asia Pacific Journal of Advanced Business and Social Studies*, 329-335.
- Baridwan, Z. (2015). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE.
- Daadaa, W., & Jouini, F. (2018). Does Ownership Structure Affect Dividend Policy? A Panel Data Analysis for The French Market. *International Journal Governance and Financial Intermediation*, 18-36.
- Dhuhri, R., & Diantimala, Y. (2018). The Influence Of Institutional Ownership, Individual Ownership, and Managerial Ownership Toward Dividen Payout Ratio at Non-financial Companies Registered in Indonesia Stock Exchange In 2012-2016. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 786-801.
- Finingsih, O., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pardigma*, 44-51.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI periode 2012-2016. *JWEM STIE MIKROSKIL*, 195-204.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Helmina, M., & Hidayat, R. (2017). Pengaruh Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Debt To Total Assets, Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, Vol. 3, No. 1, 24-32.
- Jaara, B., Alashhab, H., & Jaara, O. O. (2018). The Determinants of Dividend Policy for Non-financial Companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 198-209.
- Khan, F. A., & Ahmad, N. (2017). Determinants of Dividend Payout: An Empirical Study of Pharmaceutical Companies of Pakistan Stock Exchange (PSX). *Journal of Financial Studies & Research*.
- Khan, R., Meer, J. K., Lodhi, R. N., & Aftab, F. (2017). Determinants of Dividend Payout Ratio: A Study Of KSE Manufacturing Firms In Pakistan. *Journal of Business Studies*.
- Mui, Y. T., & Mustapha, M. (2016). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, 48-54.

- Nadeem, N., Bashir, A., & Gulzar, S. (2018). Theories and Factors Followed for Setting Dividend Policy: Empirical Evidence from Pakistani Banks. *University of Wah Journal of Management Sciences*, 57-72.
- Nazzari, K. M., Affandi, S., Azmin, N., & Shukur, N. A. (2017). The Determinants Of Dividend Policy: Evidence From Trading And Services Companies In Malaysia. *International Business Management Conferenc*, 97-103.
- Nugraheni, N. P., & Martha, I. G. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 736-762.
- Nurwani. (2017). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1-8.
- Odawo, C., & Ntoiti, J. (2015). Determinants Of Dividend Payout Policy In Public LTD Banks In Kenya: A Case Study Of CFC Stanbic Bank . *The Strategic Journal Of Business and Change Management*, 183-191.
- Pandey, N., Mansuri, & Ashvini. (2017). An Empirical Analysis On Determinants Of Dividend Policy Of FCMG Sector In India. *International Journal Of Economics, Commerce, and Management*.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 41-47.
- Ranjee, R., Pathak, R., & Saxena, A. (2018). To pay or not to pay: what matters the most for dividend payments? *International Journal of Managerial*.
- Reyna, J. (2017). Ownership structure and its effect on dividend policy in the Mexican context. *Contaduría y Administración*, 1200-1213.
- Rohmiyati, Wijayanti, A., & Nurlaela, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Firm Size dan Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Kimia dan Farmasi. *Jurnal Ekonomi Paradigma*, 113-122.
- Shaheen, R., & Ullah, S. (2018). Effect Of Institutional and Insider Ownership on Dividend Policy: Evidence From Pakistan. *Journal Of Business and Tourism*.
- Trisna, I., & Gayatri. (2018). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 454-509.
- Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 105-118.
- Wuisan, F., Randa, F., & Lukman. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *SiMAk*, 119-141.
- Zaman, D. R. (2018). Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Indonesia Stock Exchange. *Integrated Journal of Business and Economics*, 49-63.