

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

1. Deskripsi Penelitian

Penelitian ini menerapkan analisis regresi logistik untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional) dan variabel dependen (kebijakan dividen). Selanjutnya, pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS 29.

Peneliti memanfaatkan data laporan keuangan yang tersedia di situs web resmi perusahaan masing-masing pada penelitian ini. Di mana, populasi yang diteliti mencakup seluruh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2022, yang berjumlah total 24 perusahaan.

Setelah memilih sampel dengan teknik *purposive sampling*, sampel yang digunakan di dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian selama 5 tahun, yakni 2017-2022 yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini.

Tabel 4.1. Tabel Perusahaan BUMN Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
2.	PT Wijaya Karya Beton Tbk	WTON
3.	PT PP (Persero) Tbk	PTPP
4.	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
5.	PT PP Properti Tbk	PPRO
6.	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
7.	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
8.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
9.	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR
10.	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
11.	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
12.	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
13.	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
14.	PT Elnusa Tbk	ELSA
15.	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2023)

4.2 Hasil

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk menggambarkan secara umum objek penelitian melalui data sampel atau populasi yang sesuai dengan keadaan aktual. Data tersebut kemudian diolah dan disajikan dalam bentuk tabel untuk memudahkan pemahaman. Analisis deskriptif dalam penelitian ini mencakup rata-rata, median, nilai minimum, dan nilai maksimum yang diperoleh dari sampel masing-masing perusahaan

BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2022. Jumlah observasi dalam penelitian ini terdiri dari 75 data yang berasal dari 15 perusahaan. Di bawah ini adalah hasil analisis data yang disajikan dalam tabel statistik deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 4.2. Tabel Statistik Deskriptif

	Kebijakan Dividen	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Kepemilikan Institusional
Mean	0,84	0,043	33,282	0,78
Median	1	0,021	31,524	0,65
Minimum	0	0,001	29,211	0,510
Maximum	1	0,228	35,084	0,991
Observation	75	75	75	75

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Dari tabel tersebut, terlihat bahwa terdapat 75 data sampel yang berasal dari 15 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang diambil sebagai sampel dari periode 2017-2022. Tabel 4.2 menampilkan gambaran statistik variabel serta hasil analisis deskriptif mengenai variabel independen dan dependen dalam penelitian ini. Penjelasan lebih lanjut mengenai setiap variabel akan diuraikan pada penjelasan berikut.

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen pada penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Di mana angka 1 berarti observasi perusahaan yang membagikan dividen dan angka 0 sebagai observasi perusahaan yang tidak membagikan dividen. Selanjutnya, jumlah observasi

perusahaan yang membagikan dividen pada perusahaan ini berjumlah 63 observasi dan 12 observasi yang tidak membagikan dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria cenderung untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham, di mana sebanyak 84% observasi dari perusahaan BUMN dalam periode penelitian membagikan dividen.

b. Profitabilitas

Variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah profitabilitas, yang diukur dengan Return on Asset (ROA). Profitabilitas menunjukkan hasil nilai rata-rata (*mean*) dari variabel profitabilitas sebesar 0,042 yang artinya bahwa secara rata-rata kemampuan perusahaan observasi menghasilkan laba perusahaan dari aset yang dimiliki adalah sebesar 4,2%. Jumlah tersebut berbeda Hal tersebut menunjukkan bahwa masih sangat rendahnya perusahaan untuk dapat memaksimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba perusahaan.

Selanjutnya, nilai minimum dari profitabilitas adalah sebesar 0,001 yang dimiliki PT Adhi Karya (Persero) Tbk pada tahun 2020 dan PT PP Properti Tbk pada tahun 2021. Di mana PT Adhi Karya (Persero) Tbk pada tahun 2020 menghasilkan laba bersih sebesar Rp 23.702.652.447 dengan total aset sebesar Rp 39.986.417.216.654. Lalu, PT PP Properti Tbk menghasilkan laba bersih senilai Rp 21.019.897.927 dengan total aset sebesar Rp 21.086.427.083.575.

Selanjutnya terdapat nilai maksimum profitabilitas yakni sebesar 0,228 yang dimiliki PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2021 dengan laba bersih sebesar Rp 36.123.703.000.000 dan nilai aset sebesar Rp 8.036.888.000.000 Hal tersebut berarti perusahaan dapat memanfaatkan aset dengan maksimal sebanyak 22,2%. Jumlah tersebut sangat jauh lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata profitabilitas observasi perusahaan lainnya. Oleh karena itu, dapat diketahui bahwa observasi yang memiliki nilai maksimal memiliki kemampuan untuk memanfaatkan aset untuk menjadi laba lebih baik dibandingkan dengan yang lain..

c. Ukuran Perusahaan

Variabel independen kedua dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini, dihitung menggunakan total aset. Ukuran perusahaan menunjukkan hasil nilai rata-rata (*mean*) dari variabel ukuran perusahaan senilai 31,829 atau sebesar Rp 284.943.856.686.630 yang dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan observasi sangat tinggi. Hal tersebut dikarenakan untuk sampel yang diambil ada bahwa perusahaan yang dapat dikategorikan sebagai usaha besar adalah mempunyai aset lebih dari 10 miliar rupiah.

Selanjutnya, nilai minimum dari ukuran perusahaan atas observasi adalah sebesar 29,211 atau sebesar Rp 4.855.369.000.000 yang dimiliki PT Elnusa Tbk pada tahun 2017. Lalu, terdapat nilai

maksimum senilai 35,084 atau sebesar Rp 1.725.611.128.000.000 yang terdapat pada profitabilitas PT Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2021. Dari penggambaran di atas, perusahaan dengan nilai total aset paling kecil pada observasi sudah sangat melebihi kategori atas perusahaan besar. Oleh karena itu, seluruh observasi perusahaan dapat dikategorikan sebagai usaha yang besar karena memiliki jumlah aset yang sangat besar.

d. Kepemilikan Institusional

Variabel independen ketiga dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional pada penelitian ini, dihitung menggunakan persentase kepemilikan institusional atas saham yang beredar pada perusahaan. Besarnya nilai kepemilikan institusional dipercaya bahwa memiliki pengendalian yang baik. Sehingga kinerja dalam perusahaan dapat menjadi lebih baik karena adanya pengendalian tersebut.

Kepemilikan institusional menunjukkan hasil nilai rata-rata (mean) dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,650 yang dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan observasi sangat tinggi. Hal tersebut dikarenakan untuk sampel yang diambil adalah BUMN yang kepemilikannya sudah diatur oleh UU. Dengan nilai kepemilikan institusional yang tinggi, para pemilik saham institusional rata-rata memegang peran pengendali pada suatu perusahaan observasi tersebut

Selanjutnya, nilai minimum dari kepemilikan institusional atas observasi adalah sebesar 0,510 yang dimiliki oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk pada periode 2017-2021. Dengan nilai tersebut, kepemilikan institusional atas perusahaan sudah sangat besar dibandingkan dengan kepemilikan saham institusional pada perusahaan non BUMN. Hal tersebut dikarenakan terdapat jumlah minimum kepemilikan perusahaan saham atas BUMN bagi negara sejumlah minimal 51% atas saham yang beredar.

Selanjutnya nilai minimum atas kepemilikan institusional observasi perusahaan tersebut adalah senilai 0,991 yang dimiliki oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2017. Jumlah tersebut sangat besar karena hampir seluruh saham yang beredar dimiliki oleh pemilik institusi. Di mana kepemilikan saham institusional dalam milik Pemerintah Republik Indonesia sebesar 60% atas keseluruhan saham dan sisanya dimiliki oleh koperasi, Yayasan, koperasi, dana pensiun, asuransi, bank, Perseroan terbatas, dan badan usaha asing.

2. Analisis Data Penelitian

Metode analisis statistik yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik biner (*binary*). Analisis regresi logistik memiliki beberapa pengujian yang menggunakan alat bantu pengolahan data *SPSS 29*.

a. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.3. Tabel Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
1	PROFIT	0,979	1,022	Tidak terjadi multikolinieritas
	SIZE	0,909	1,100	Tidak terjadi multikolinieritas
	INST	0,894	1,119	Tidak terjadi multikolinieritas

a. Dependent Variable: DIV

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan SPSS 29 (2024)

Hasil yang diperoleh dari uji multikolinieritas menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,979 untuk variabel profitabilitas, 0,909 untuk ukuran perusahaan, dan 0,894 untuk kepemilikan institusional di mana nilai tolerance dari masing-masing variabel independen memiliki nilai yang $\geq 0,10$. Lalu nilai VIF untuk masing-masing variabel juga berjumlah ≤ 10 . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

b. Uji Signifikansi Model

Tabel 4.4. Tabel Hasil Uji Signifikansi Model

		Chi-square	df	Sig.	Kesimpulan
Step 1	Step	38,513	3	<0,001	
	Block	38,513	3	<0,001	
	Model	38,513	3	<0,001	Fit

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan SPSS 29 (2024)

Uji Signifikansi model menggunakan nilai tabel *Omnibus Tests of Model Coefficients* untuk mengevaluasi hasil pengujian kecocokan model regresi logistik yang telah dibentuk. Dari Tabel 4.4, dapat dilihat bahwa hasil pengujian menghasilkan nilai Sig Model kurang dari 0.001. Dengan α (nilai alpha) kurang dari tingkat signifikansi 5%, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut cocok untuk memprediksi dampak variabel independen terhadap kebijakan dividen atau telah fit. Selain itu, nilai signifikansi atas model yang bernilai $<0,001$ tersebut juga mengindikasikan bahwa setidaknya satu variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu kebijakan dividen.

c. Overall Model Fit Test

Overall Fit Test dilakukan untuk mengevaluasi kesesuaian model dengan data yang digunakan. Penilaian ini dilakukan dengan membandingkan nilai -2 Log Likelihood pada tahap awal (Block Number 0) dengan nilai -2 Log Likelihood pada tahap akhir (Block Number 1). Di mana block number 0 merupakan hasil yang dinyatakan sebelum dimasukkannya variabel independen. Lalu, Block Number 1 merupakan hasil yang dinyatakan setelah dimasukkannya variabel independen. Selanjutnya untuk mengetahui keseluruhan model fit dapat dilakukan dengan pengurangan nilai antara -2 Log Likelihood awal (*initial -2 Log Likelihood function*) dengan nilai -2 Log Likelihood pada Langkah selanjutnya (-2 Log

Likelihood akhir) menunjukkan bahwa model data yang digunakan sudah fit dengan data.

Tabel 4.5. Tabel Hasil Overall Model Fit Test

Deskripsi	Nilai -2 Loglikelihood
-2Log likelihood awal (block number = 0)	65,950
-2Log likelihood akhir (block number = 1)	27,438

Sumber: Data yang diolah peneliti dengan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan hasil di atas, didapatkan bahwa data *-2 Log likelihood iteration history block number = 0* adalah sebesar 65,950. Lalu, nilai *-2 Log likelihood* menjadi 27,438 setelah dimasukkan 3 variabel. Dengan begitu, terdapat pengurangan nilai *-2 Log likelihood* menjadi sebesar 27,438. Oleh karena itu, berarti model data yang digunakan sudah fit.

d. Uji Kelayakan Model Regresi (*Uji Hosmer - Lemeshow*)

Tabel 4.6. Tabel Hasil Uji Hosmer-Lemeshow

Step	Chi-square	df	Sig.	Kesimpulan
1	1,027	7	0,994	Fit

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil analisis regresi menunjukkan bahwa uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* menghasilkan nilai chi-square sebesar 1,027 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,994. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai probabilitas senilai 0,994, di

mana jumlah tersebut $\geq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara model dan data, sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dianggap layak dan mampu untuk memprediksi nilai observasi sesuai dengan model penelitian, serta sesuai dengan model yang digunakan atau model dapat dikatakan fit.

e. Uji Nagelkarke R-square

Variabilitas dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dapat diukur menggunakan koefisien determinasi yang dapat dilihat dari nilai Nagelkarke R-square.

Tabel 4.7. Tabel Hasil Uji Nagelkarke R-Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkarke R Square
1	27,438 ^a	0,402	0,687

Sumber: Data diolah peneliti dengan menggunakan SPSS 29 (2024)

Pada output di atas menunjukkan bahwa nilai Nagelkarke R-square sebesar 0,687. Hal tersebut menunjukkan bahwa 68,7% variasi dalam kebijakan dividen perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional, sementara 31,3% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diselidiki dalam penelitian ini.

f. Uji *Classification Plot*

Tabel 4. 8. Tabel Klasifikasi

		Observasi	Prediksi		Percentage Correct
			DIV		
Step 1	DIV	Tidak Membagikan Dividen	Membagikan Dividen	Membagikan Dividen	
				8	
		Membagikan Dividen	4	59	93,7
Overall Percentage					89,3

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan tabel yang disajikan dari hasil analisis regresi, model memiliki kemampuan dalam memprediksi apakah perusahaan akan membagikan dividen atau tidak dengan tingkat akurasi sebesar 89,3%. Artinya, dari 75 observasi, 67 di antaranya dapat diklasifikasikan dengan benar menggunakan model regresi logistik. Tingkat akurasi yang tinggi ini mendukung kualitas model regresi logistik tersebut, menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara hasil prediksi model dan data observasinya. Selanjutnya, dari tabel tersebut, kemungkinan perusahaan membagikan dividen adalah 93,7% dari total sampel 75 data, sementara kemungkinan perusahaan tidak membagikan dividen adalah 66,7% dari total sampel yang sama.

g. Uji Regresi Logistik

Setelah melalui uji kelayakan model, berikut merupakan hasil analisis regresi logistik pada penelitian ini yang dilakukan dengan alat bantu SPSS 29. Pada penelitian ini, bertujuan untuk melihat pengaruh profitabilitas (PROFIT), ukuran perusahaan (SIZE), dan kepemilikan institusional (INST) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN periode 2018-2022.

Tabel 4.9. Tabel Uji Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	Kesimpulan
PROFIT	292,789	101,841	8,265	1	0,004	1,434E+127	Positif
SIZE	0,639	0,406	2,480	1	0,115	1,895	Positif
INST	10,704	7,161	2,234	1	0,135	44537,495	Positif
Constant	-28,701	16,009	3,214	1	0,073	0,000	

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan tabel di atas, didapatkan persamaan regresi logistik yang menunjukkan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen sebagai berikut.

$$\ln \frac{P_i}{1 - P_i} = -28,701 + 292,789PPROFIT + 0,639SIZE + 10,704INST + e$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{P_i}{1 - P_i}$: Kebijakan Dividen (Variabel Dummy, 1 membagikan dividen tunai, 0 = tidak membagikan dividen tunai)
A	: Konstanta
$\beta (1,2,3)$: Koefisien Regresi
PROFIT	: Profitabilitas
SIZE	: Ukuran Perusahaan
INST	: Kepemilikan Institusional
E	: Error

Berdasarkan persamaan regresi logistik di atas, dapat dianalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, antara lain:

1. Nilai konstanta (α) yang sebesar -28,701 menunjukkan bahwa jika nilai variabel independen tetap (konstan), maka perusahaan cenderung untuk membagikan dividen sebesar -28,701.
2. Variabel profitabilitas (PROFIT) memiliki nilai koefisien positif sebesar 292,789. Hal tersebut menunjukkan profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap kebijakan dividen
3. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,639. Hal tersebut menunjukkan ukuran

perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen.

4. Variabel kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai koefisien positif sebesar 10,704, Hal tersebut menunjukkan kepemilikan institusional memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen.

h. Uji Wald (Uji Parsial t)

Tabel 4.10. Tabel Hasil Uji Wald (Uji Parsial t)

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Kesimpulan
PROFIT	292,789	101.841	8,265	1	0,004	H ₁ Diterima
SIZE	0,639	0,406	2,480	1	0,115	H ₂ tidak diterima
INST	10,704	7,161	2,234	1	0,135	H ₃ tidak diterima
Constant	-28,701	16,009	3,214	1	0,073	

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan menggunakan SPSS 29 (2024)

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansi (sig) dengan tingkat koefisien (α) yang telah ditetapkan sebesar 5%. Hasil pengujian, sebagaimana ditampilkan dalam Tabel 4.10, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. H₁: Profitabilitas Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Keputusan Kebijakan Dividen

Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas yang dihitung dengan ROA perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,004 yang lebih kecil dari 0,05. Artinya bahwa

profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi yang dihasilkan sebesar 292,789 di mana nilai tersebut bersifat positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dapat diterima (**H1 diterima**). Hal tersebut karena nilai signifikansi dan arah yang dihasilkan sesuai dengan hipotesis pada penelitian.

1. H₂: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Keputusan Kebijakan Dividen

Hasil pengujian menunjukkan variabel ukuran perusahaan yang dihitung dengan Ln Total Aset perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,115 di mana jumlah tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tidak diterima (**H₂ tidak diterima**).

2. H₂: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Keputusan Kebijakan Dividen

Hasil pengujian menunjukkan variabel kepemilikan institusional yang dihitung dengan proporsi kepemilikan institusional atas perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,135 di mana jumlah tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tidak diterima (**H₃ tidak diterima**).

4.3 Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis regresi logistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan begitu, semakin perusahaan yang dapat memaksimalkan laba khususnya dalam dengan memanfaatkan aset perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan dapat membagikan dividen bagi para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, profitabilitas dapat dijadikan indikator paling penting sebagai pertimbangan para investor untuk melakukan investasi dalam

perusahaan. Bagi para investor yang mayoritas mengharapkan timbal balik berupa pembayaran dividen.

Selanjutnya, dalam hal teori keagenan yang salah satunya memfokuskan pada permasalahan bagi para manajer dan investor. Di mana dengan profitabilitas yang tinggi, para investor menjadi tambah berpeluang untuk mendapatkan dividen. Dengan begitu, para investor tetap mendapatkan timbal balik yang diharapkan berupa dividen. Lalu, bagi perusahaan dapat memaksimalkan kinerja khususnya dalam pemanfaatan aset, sehingga laba yang dihasilkan tetap tinggi dan tetap mendapatkan kepercayaan oleh para investor.

Dalam hal tersebut, sejalan dengan pandangan Narindro & Basri (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen secara positif. Hal tersebut dikarenakan Peningkatan profitabilitas dapat terjadi karena pendapatan yang meningkat melebihi beban yang ditanggung oleh perusahaan, sehingga mengakibatkan peningkatan laba perusahaan. Dengan adanya peningkatan laba, bagian dari laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin besar.

Lalu, sejalan juga dengan pandangan Al Fafus (2020) yang menunjukkan hasil bahwa bank-bank yang memiliki keuntungan lebih besar akan memberikan dividen yang lebih besar. Kebijakan dividen adalah salah satu alat yang dapat digunakan manajer untuk menunjukkan profitabilitas mereka. Investor dan manajer sangat

memperhatikan profitabilitas, oleh karena itu investor dapat memberikan tekanan tambahan pada manajemen untuk meningkatkan pembayaran dividen.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis regresi logistik yang telah dilakukan membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian ini, ukuran perusahaan yang diestimasi dengan menggunakan logaritma natua dari total aset tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Untuk menghitung ukuran perusahaan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan indikator logaritma natua dalam total aset. Namun, dalam keperluan membagikan dividen tunai, perusahaan hanya memerlukan aset berupa kas dan setara kas. Jumlah kas dan setara kas ini merupakan hanya sebagian (rata-rata 10-20%) dari keseluruhan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga jumlah peningkatan aset tidak dapat menggambarkan ketersediaan perusahaan dalam membagikan dividen secara utuh. Dengan begitu besar kecilnya tidak terlalu mempengaruhi kebijakan dividen dalam perusahaan.

Selain itu, tidak adanya pengaruh yang signifikan ini disebabkan oleh fakta bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi juga biaya yang dibutuhkan untuk menjalankan aktivitas

operasionalnya. Hal ini dapat mengurangi efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam melakukan aktivitasnya.

Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian oleh Akbar & Fahmi (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dalam perusahaan. Hal ini disebabkan Ukuran perusahaan tidak selalu menentukan rasio pembayaran dividen dalam industri barang konsumen. Beberapa perusahaan dengan total aset kecil dapat membayar dividen dalam rasio yang tinggi. Keputusan pembayaran dividen lebih cenderung bergantung pada laba yang dihasilkan daripada total aset yang dimiliki perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis regresi logistik yang telah dilakukan membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian ini, kepemilikan institusional yang diproksikan dengan proporsi kepemilikan institusional menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari hasil atas analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan kata lain, proporsi kepemilikan saham oleh institusi

dalam struktur kepemilikan perusahaan BUMN tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam pembagian dividen.

Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini diduga karena kepemilikan pemerintah dalam BUMN telah diatur dalam UU No 19 Tahun 2003 tentang BUMN yang mewajibkan modalnya seluruh atau sebagian sahamnya paling 51% dimiliki pemerintah. Dengan begitu data kepemilikan institusional yang dimiliki BUMN cenderung bersifat homogen. Atau dengan kata lain besar kecilnya kepemilikan institusional dalam BUMN memang sudah diatur oleh regulasi yang ada. Sehingga, jumlah besarnya kepemilikan institusional pada perusahaan BUMN tidak dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen pada perusahaan BUMN secara signifikan.

Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Roos & Manalu (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dalam perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan atau penurunan kepemilikan institusional dalam periode waktu tertentu tidak diikuti oleh perubahan nilai kebijakan dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR); demikian pula sebaliknya, penurunan tingkat kepemilikan institusional tidak diikuti oleh peningkatan nilai kebijakan dividen.