

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Obyek Penelitian

Pada bab ini akan dibahas tahap-tahap dan pengolahan data yang kemudian akan dianalisis tentang pengaruh terhadap kebijakan deviden. Pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 - 2019. Bursa Efek Indonesia menjadi tempat bertemunya antara penjual dan pembeli dalam hal ini adalah saham, dan BEI juga memperjual belikan seluruh efek di Indonesia yang terdiri atas beberapa sektor. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah selama 5 tahun yaitu tahun 2015 – 2019.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti data sekunder yang diperoleh dari BEI. Laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Dengan periode pengamatan selama 5 tahun berturut-turut, dan penelitian ini menggunakan data dalam bentuk penggabungan data, yaitu dengan menggabungkan pada tahun 2015 - 2019 berturut-turut, dengan sample sebanyak.

Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah metode *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Speksifikasi Penentuan Sample

Keterangan	Jumlah
Perusahaan properti yang terdaftar di BEI 2015 – 2019.	61
Perusahaan properti yang tidak menyajikan laporan keuangan selama lima tahun.	(24)
Perusahaan properti yang tidak memiliki data lengkap berkaitan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.	(27)
Sampel yang digunakan	10
Tahun pengamatan	5
Jumlah sampel	50
Data yang di outlier	(2)
Total sampel yang digunakan	48

Sumber :www.idx.co.id

Dari tabel diatas dapat diperoleh sampel penelitian dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan diperoleh sebanyak 10 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 - 2019, dengan metode *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel (N) = 50 dan mengalami outlier data sebanyak 2 sampel. Jadi sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 48 sampel.

4.2. Analisis Data

Analisis data penelitian dilakukan dengan metode regresi linier berganda, yang terdiri dari Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Regresi Linier dan Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian.

4.2.1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan mengenai variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara statistik. Jumlah sampel ditunjukkan dalam N, analisis deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata, standart deviasi dari masing-masing variabel.

Analisis statistik deskriptif menjelaskan mengenai variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara statistik. Jumlah sampel ditunjukkan dalam N, analisis deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata, standart deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Sebelum di Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	50	.035	5.882	.54182	1.028009
Leverage	50	.043	3.701	.76129	.623805
Profitabilitas	50	.002	43.715	.94374	6.172369
Kepemilikan Manajerial	50	.000	.469	.05391	.081240
Valid N (listwise)	50				

Sumber : lampiran 3 hal 1

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Sesudah di Tranformasi
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KebijakanDividen	48	.035	3.137	.37530	.562962
Leverage	48	.043	3.701	.76039	.630225
Profitabilitas	48	.024	47.388	1.10392	6.822896
KepemilikanManajerial	48	.000	.469	.05415	.082931
Valid N (listwise)	48				

Sumber : lampiran 3 hal 1

Berdasarkan tabel 4.3 di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa kebijakan dividen menunjukkan jumlah sampel sebanyak 48 dengan di dapatkan nilai minimum sebesar 0.035 dan nilai maksimum sebesar 3.137. Rata – rata kebijakan dividen dari 48 sampel adalah 0.37530 dan standart deviasi adalah 0.562962. Perusahaan dengan Kebijakan Dividen terendah adalah Perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. Sedangkan perusahaan dengan Kebijakan Dividen tertinggi adalah Perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk.

2. *Leverage*

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa *leverage* menunjukkan jumlah sampel sebanyak 48 dengan di dapatkan nilai minimum sebesar 0.043 dan nilai maksimum sebesar 3.701. Rata – rata *leverage* dari 48 sampel adalah 0.76039 dan standart deviasi adalah 0.630225. Perusahaan dengan *leverage* terendah adalah Perusahaan Puradelta Lestari Tbk. Sedangkan perusahaan dengan *leverage* tertinggi adalah Perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk.

3. Profitabilitas

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa Profitabilitas menunjukkan jumlah sampel sebanyak 48 dengan di dapatkan nilai minimum sebesar 0.024 dan nilai maksimum sebesar 47.388. Rata – rata profitabilitas dari 48 sampel adalah 1.10392 dan standart deviasi adalah 6.822896. Perusahaan dengan profitabilitas terendah adalah Perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. Sedangkan perusahaan dengan profitabilitas tertinggi adalah Perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk.

4. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial menunjukkan jumlah sampel sebanyak 48 dengan di dapatkan nilai minimum sebesar 0.000 dan nilai maksimum sebesar 0.469. Rata – rata kepemilikan manajerial dari 48 sampel adalah 0.05415 dan standart deviasi adalah 0.82931. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial terendah adalah Perusahaan Pakuwon Jati Tbk. Sedangkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial tertinggi adalah Perusahaan Ciputra Development Tbk.

4.2.2. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Dalam penelitian ini pengujian normalitas menggunakan *Skewnees and Kurtosis test* hasil pengujian semua variabel dapat dilihat pada tabel berikut, berikut ini adalah hasil output SPSS 21 untuk uji normalitas :

Tabel 4.4
Uji Normalitas Sebelum di Tranformasi
Descriptive Statistics

	N	Mean	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	48	.0000000	1.715	.343	2.911	.674
Valid N (listwise)	48					

Sumber : lampiran 3 hal 1

Dari tabel diatas kita dapat melihat normalitas secara residual yang dapat dihitung dari nilai Skewness dan nilai Kurtosis yang terdapat dalam tabel. Untuk nilai Skewness adalah 4.358 dan nilai kurtosis adalah 21.824 uji normalitas dapat dihitung dengan rumus:

$$\begin{aligned} Z_{\text{Skewness}} &= \text{Skewness} / \sqrt{6/N} \\ &= 1.715 / \sqrt{6/48} \\ &= 4,85 \end{aligned}$$

Sedangkan nilai z kurtosis sebesar

$$\begin{aligned} Z_{\text{Kurtosis}} &= \text{Kurtosis} / \sqrt{24/N} \\ &= 2.911 / \sqrt{24/48} \\ &= 4,12 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan diatas nilai ZSkewness dan Zkurtosis menunjukan nilai > 1,96 menandakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Salah satu cara untuk mengatasi data tersebut adalah dengan menggunakan logaritma natural pada variabel dependen. Menurut Ghozali (2016), “data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasikan agar menjadi normal”. Perbaikan dari masalah normalitas ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas Sesudah di Transformasi

Descriptive Statistics						
	N	Mean	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	48	.0000000	.650	.343	-.108	.674
Valid N (listwise)	48					

Sumber : lampiran 3 hal 1

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai Skewness sebesar 0.688 untuk uji normalitas dapat dihitung sebagai berikut ;

$$\begin{aligned} Z_{\text{Skewness}} &= \text{Skewness} / \sqrt{6/N} \\ &= 0.650 / \sqrt{6/48} \\ &= 1,84 \end{aligned}$$

Nilai Skewness hitung lebih kecil dari Z tabel = 1,96 dan ini menandakan bahwa data berdistribusi normal. Kemudian melihat nilai Kurtosis dari tabel adalah -0.108 dan uji normalitas dapat dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned} Z_{\text{Kurtosis}} &= \text{Kurtosis} / \sqrt{24/N} \\ &= -0.108 / \sqrt{24/48} \\ &= -0,15 \end{aligned}$$

Dan Hasil hitung Zkurtosis menunjukkan -0,15 menandakan lebih kecil dari Z table yaitu 1,96, hal ini menandakan bahwa data berdistribusi normal.

4.2.3. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Model regresi yang baik disyaratkan harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik. Agar mendapatkan regresi yang baik, harus memenuhi uji asumsi klasik yang

disyaratkan yaitu memenuhi Uji Multikolonieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

4.2.3.1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Hasil uji multikolonieritas berdasarkan pada *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas yaitu apabila nilai VIF ≤ 10 dan mempunyai *tolerance value* ≥ 0.10 . Tabel menunjukkan hasil pengujian multikolinieritas.

Tabel 4.6
Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Leverage	.974	1.027
Profitabilitas	.975	1.025
KepemilikanManajerial	.998	1.002

Sumber : lampiran 3 hal 2

Berdasarkan hasil output SPSS pada tabel 4.6 di atas maka dapat disimpulkan bahwa nilai toleransi pada *leverage* sebesar 0.974, profitabilitas sebesar 0.975, dan kepemilikan manajerial sebesar 0.998. Hasil perhitungan nilai *tolerance* tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen sehingga dalam model regresi ini baik. Sedangkan pada nilai VIF pada *leverage*

sebesar 1.027, profitabilitas sebesar 1.025, dan kepemilikan manajerial sebesar 1.002. Dimana semua nilai VIF menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10 sehingga dalam model regresi ini baik dan tidak terjadi multikolinieritas serta memenuhi syarat normalitas data.

4.2.3.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji ini menggunakan nilai absolute dari residual dan jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Tabel 4.6 berikut menunjukkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*.

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.739	.115		6.396	.000
Leverage	-.069	.109	-.095	-.638	.527
Profitabilitas	-.015	.010	-.222	-1.498	.141
KepemilikanManajerial	-.361	.815	-.065	-.443	.660

a. Dependent Variable: absres

Sumber : lampiran 3 hal 2

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas di atas menunjukkan bahwa nilai signifikan dari variabel *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial

memiliki nilai signifikansi $\geq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.2.3.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan *run test* bagian dari *statistic non – parametric* dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.29242
Cases < Test Value	24
Cases \geq Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	27
Z	.438
Asymp. Sig. (2-tailed)	.662

a. Median

Sumber : lampiran 3 hal 2

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, menunjukkan bahwa Nilai test adalah -0.29242 dengan profitabilitas $0.662 > 0.05$ yang berarti bahwa hipotesis nol diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

4.2.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda antara Kebijakan Dividen (Y) dengan *Leverage* (X1), Profitabilitas (X2), dan Kepemilikan Manajerial (X5), yang telah diolah dengan SPSS 21 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.784	.207		-8.625	.000
	Leverage	.358	.194	.244	1.839	.073
	Profitabilitas	.062	.018	.460	3.475	.001
	KepemilikanManajerial	-1.209	1.460	-.108	-.828	.412

a. Dependent Variable: Ln_Kebijakan Dividen

Sumber : lampiran 3 hal 3

Berdasarkan output SPSS pada tabel 4.9 diatas maka persamaan model analisis regresi linier berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$KD = -1.784 + 0.358 Lev + 0.062 Prof - 1.209 KM$$

Dari model persamaan regresi diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Variabel *Leverage* menunjukkan koefisien regresi positif yang berarti setiap perubahan variabel *Dewan Komisaris Independen* berpotensi meningkatkan kebijakan dividen.
- b. Variabel Profitabilitas menunjukkan koefisien regresi positif yang berarti setiap perubahan variabel profitabilitas berpotensi meningkatkan kebijakan dividen.

- c. Variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan koefisien regresi negatif yang berarti setiap perubahan variabel kepemilikan manajerial berpotensi menurunkan kebijakan dividen.

4.2.4. Uji Hipotesis

4.2.4.1. Koefisien Determinasi

Pada penelitian ini, analisis koefisien determinasi dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar keterkaitan antara variabel *Leverage* (X_1), Profitabilitas (X_2), dan Kepemilikan Manajerial (X_3), terhadap Kebijakan Dividen (Y). Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.10
Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.497 ^a	.247	.196	.82910

a. Predictors: (Constant), KepemilikanManajerial, Profitabilitas, Leverage

Sumber : lampiran 3 hal 3

Dari tabel 4.10 didapatkan nilai *adjusted R square* sebesar 0.196, hal ini berarti bahwa 19,6% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh 3 variabel bebas yaitu *Leverage*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan sisanya 80.4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel *Leverage*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial.

4.2.4.2. Uji f

Uji f dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama – sama dapat berpengaruh pada variabel dependen. Berikut adalah hasil output SPSS 21 untuk uji simultan (Uji F) :

Tabel 4.11
Uji f
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.947	3	3.316	4.823	.005 ^b
	Residual	30.246	44	.687		
	Total	40.192	47			

a. Dependent Variable: Ln_Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), KepemilikanManajerial, Profitabilitas, Leverage

Sumber : lampiran 3 hal 3

Berdasarkan tabel hasil dari tabel diatas uji simultan didapatkan nilai F hitung sebesar 3.053 dan nilai F tabel adalah sebesar 2,57 (diperoleh dari jumlah sampel 48) sehingga didapatkan hasil $4.823 > 2.57$ dan nilai signifikan 0.005 lebih kecil dari 0.05 maka dapat dikatakan bahwa *Leverage*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial secara signifikan dan bersama – sama mempengaruhi kebijakan dividen.

4.2.4.3. Uji t

Uji t atau lebih dikenal sebagai uji persial dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri – sendiri, dengan tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha=5\%$) adapun hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS v. 21 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12**Uji t****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.784	.207		-8.625	.000
	Leverage	.358	.194	.244	1.839	.073
	Profitabilitas	.062	.018	.460	3.475	.001
	KepemilikanManajerial	-1.209	1.460	-.108	-.828	.412

a. Dependent Variable: Ln_Kebijakan Dividen

Sumber : lampiran 3 hal 3

Dari tabel 4.12 diatas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Variabel *Leverage* menunjukkan t hitung 1.839 dan t tabel 130023 dengan nilai signifikan 0,073 yang lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan H₁ ditolak.
- b. Variabel Profitabilitas menunjukkan t hitung 3.475 dan t tabel 2.68701 dengan nilai signifikan 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan H₂ diterima.
- c. Variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan t hitung -0.828 dan t tabel 0.67986 dengan nilai signifikan 0,412 yang lebih besar dari 0,05 atau 5%. hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan H₃ ditolak.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh *Leverage terhadap Kebijakan Dividen*

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Pada hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan variabel *Leverage* mempunyai nilai koefisien sebesar 0.358 dan nilai signifikan 0,073 nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Demikian hipotesis pertama (H_1) ditolak, dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Karena bahwa peningkatan total liabilitas yang tinggi akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih, yang tersedia bagi para pemegang saham, artinya semakin tinggi total liabilitas perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih mengutamakan pembayaran hutang karena liabilitas merupakan prioritas utama yang harus dilunasi. Oleh karena itu perusahaan akan membayarkan dividen hanya ketika menghasilkan keuntungan yang tidak digunakan untuk membayar hutang karena ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi tentunya perusahaan akan merugi atau memiliki keuntungan yang sedikit dan berakibat pada ketidakmampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada investor.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan telah menetapkan kebijakan dividennya sebelum perusahaan melakukan pelunasan hutangnya, sehingga pelunasan utang tersebut tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* yang telah ditetapkan. Pelunasan hutang yang dilakukan oleh perusahaan

antara lain dapat dibiayai dari laba ditahan ataupun dengan pengeluaran obligasi baru. Semakin tinggi DER menunjukkan bahwa perbandingan antara total hutang dengan ekuitas semakin tinggi dan mengindikasikan adanya kinerja kurang baik dari perusahaan. Indikasi lain adalah karena hutang dapat saja digunakan untuk ekspansi usaha sehingga belum tentu besar kecilnya hutang berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan. Hal ini dapat dikatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Ini sejalan dengan penelitian (Kasmon, Basri, & Majid, 2016), (Indahman, Srimulatsih, & Yuhelmi, 2018) dan (Chayati & Asyik, 2017) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.3.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal saham tertentu. Pada hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan variabel Profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar 0.062 dan nilai signifikan 0,001 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Demikian hipotesis kedua (H_2) diterima, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Bahwa dividen merupakan sebagiandari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, artinya dividen akan dibagikan kepada investor apabila perusahaan dapat memperoleh laba. Hal ini dapat dikatakan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen. Hasil ini sesuai dengan teori burung ditangan yang menyatakan bahwa investor akan senang dengan pendapatan pasti berupa dividen dari pada pendapatan yang

belum pasti seperti *capital gain*. Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada investor. Oleh karena itu, dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, maka dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. Hasil ini juga sekaligus membuktikan bahwa tingkat profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividennya. Oleh sebab itu semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar pula dividen yang akan di berikan kepada para pemegang saham.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitiann (Kasmon, Basri, & Majid, 2016), dan (Wonggo, Nangoy, & Pasuhuk, 2016), bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.3.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak manajemen perusahaan, seperti manajer maupun dewan direksi. Pada hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan variabel kepemilikan manajerial mempunyai nilai koefisien sebesar -1.209 dan nilai signifikan 0,412 nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Demikian hipotensis ketiga (H_3) ditolak, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Karena kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat dikatakan sangat kecil,hal ini dapat dilihat statistik deskriptif yang ada. Kepemilikan manajerial yang kecil ini yang menyebabkan tidak signifikan karena mereka tidak mempunyai *power* atau kekuatan untuk menentukan arah penggunaan laba, untuk

laba ditahan ataupun membagikan sebagai dividen. Manajer dalam perusahaan biasanya juga memilih menahan laba perusahaan dan menjadikannya laba ditahan sebagai modal operasi perusahaan daripada membagikannya sebagai dividen. Manajer sendiri menggunakan cara itu untuk menghindari adanya hutang, karena hutang berisiko bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Rais & Santoso, 2017) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.