# BAB IV

# HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

## 4.1 Gambaran Umum Perusahaan

### 4.1.1 PT Indocement Tunggal Prakarsa

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk adalah salah satu produsen semen di Indonesia. Indocement merupakan produsen terbesar kedua di Indonesia. Perusahaan ini didirikan tahun 1985 yang merupakan hasil penggabungan enam perusahaan yang menghasilkan sebuah perusahaan semen dengan delapan pabrik sejak 1975.

Produksi semen Indocement dapat mencapai total sekitar 16,5 juta ton per tahun. Indocement memiliki 12 buah pabrik, sembilan diantaranya berada di Citeureup, Kabupaten Bogor, Jawa Barat. Dua berada di Cirebon, Jawa Barat dan satu di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan.

Produk utama Indocement adalah semen tipe *Ordinary Portland Cement*disingkat OPC dan *Pozzolan Portland Cement* disingkat PPC yang kemudian digantikan oleh *Portland Composite Cement* disingkat PCC sejak 2005. Indocement juga memproduksi semen jenis lain misalnya *Portland Cement Type II* dan *Type V* serta *Oil Well Cement*. Indocement juga merupakan satu-satunya produsen semen jenis Semen Putih (*White Cement*) di Indonesia.

Tahun 2001, HeidelbergCement Group, yang berbasis di Jerman dan merupakan produsen utama di dunia dengan pabrik di lebih dari 50 negara

mengambilalih kepemilikan mayoritas saham di Indocement. Sejak itu perusahaan difokuskan untuk mengembalikan ketahanan finansial yang hilang sejak krisis Asia. Saham Indocement didaftarkan di bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya. Indocement memiliki lebih dari 6.000 karyawan.

Per Juli 2008, mayoritas struktur kepemilikan saham Indocement dipegang oleh HeidelbergCement AG (Jerman) sebesar 65,14%, PT. Mekar Perkasa sebesar 13,03% dan publik sebesar 21,83%.Semen yang dipasarkan adalah semen dengan merek "Tiga Roda".

(http://id.wikipedia.org/wiki/Indocement_Tunggal_Prakarsa)

### 4.1.2 PT. Semen Gresik

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu PT Semen Gresik (Persero) Tbk) adalah produsen semen yang terbesar di Indonesia. Pada tanggal 20 Desember 2012, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk resmi berganti nama dari sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertamadengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun.

Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sehingga menjadikannya BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Pada tanggal 20 Desember 2012, melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) Perseroan, resmi mengganti nama dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk, menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Penggantian nama tersebut,

sekaligus merupakan langkah awal dari upaya merealisasikan terbentuknya Strategic Holding Group yang ditargetkan dan diyakini mampu mensinergikan seluruh kegiatan operasional. Saat ini kapasitas terpasang Semen Indonesia sebesar 29 juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 42% pangsa pasar semen domestik. Semen Indonesia memiliki anak perusahaan PT Semen Gresik, PT Semen Padang,PT Semen Tonasa dan Thang Long Cement.

**PRODUK**

1. Semen Portland Tipe I. Dikenal pula sebagai ordinary Portland Cement (OPC), merupakan semen hidrolis yang dipergunakan secara luas untuk konstruksi umum, seperti konstruksi bangunan yang tidak memerlukan persyaratan khusus, antara lain : bangunan, perumahan, gedung-gedung bertingkat, jembatan, landasan pacu dan jalan raya.
2. Semen Portland Tipe II. Di kenal sebagai semen yang mempunyai ketahanan terhadap sulfat dan panas hidrasi sedang. Misalnya untuk bangunan di pinggir laut, tanah rawa, dermaga, saluran irigasi, beton massa dan bendungan.
3. Semen Portland Tipe III. Semua jenis ini merupakan semen yang dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan bangunan yang memerlukan kekuatan tekan awal yang tinggi setelah proses pengecoran dilakukan dan memerlukan penyelesaian secepat mungkin. Misalnya digunakan untuk pembuatan jalan raya, bangunan tingkat tinggi dan bandara udara.

4. Semen Portland Tipe V. Semen jenis ini dipakai untuk konstruksi bangunan-bangunan pada tanah/air yang mengandung sulfat tinggi dan sangat cocok untuk instalasi pengolahan limbang pabrik, konstruksi dalam air, jembatan, terowongan, pelabuhan dan pembangkit tenaga nuklir.
5. Special Blended Cement (SBC). Semen khusus yang diciptakan untuk pembangunan mega proyek jembatan Surabaya-Madura (Suramadu) dan cocok digunakan untuk bangunan di lingkungan air laut. Dikemas dalam bentuk curah.
6. Portland Pozzolan Cement (PPC). Semen Hidrolis yang dibuat dengan menggiling terak, gypsum dan bahan pozzolan. Digunakan untuk bangunan umum dan bangunan yang memerlukan ketahanan sulfat dan panas hidrasi sedang. Misalnya, jembatan, jalan raya, perumahan, dermaga, beton massa, bendungan, bangunan irigasi dan fondasi pelat penuh.

**Lokasi Pabrik**

Lokasi pabrik sangat strategis di Sumatera, Jawa, Sulawesi dan Vietnam menjadikan Semen Indonesia mampu memasok kebutuhan semen di seluruh tanah air yang didukung ribuan distributor, sub distributor dan toko-toko. Selain penjualan di dalam negeri, Semen Indonesia juga mengekspor ke beberapa negara antara lain: Singapura, Malaysia, Korea, Vietnam, Taiwan, Hongkong, Kamboja, Bangladesh, Yaman, Norfolk USA, Australia, Canary Island, Mauritius, Nigeria, Mozambik, Gambia, Benin dan Madagaskar.

1. Semen Padang. Semen Padang memiliki 4 (empat) pabrik semen, kapasitas terpasang 6 juta ton semen pertahun berlokasi di Indarung, Sumatera Barat. Semen padang memiliki 5 pengantongan semen, yaitu : Teluk Bayur, Belawan, Batam, Tanjung Priok dan Ciwandan.
2. Semen Gresik. Semen Gresik memiliki 4 pabrik dengan kapasitas terpasang 8,5 juta ton semen per tahun yang berlokasi di Tuban, Jawa Timur. Semen Gresik memiliki 2 pelabuhan, yaitu : Pelabuhan khusus Semen Gresik di Tuban dan Gresik. Semen Gresik pabrik Tuban berada di Desa Sumberarum, Kec Kerek.
3. Semen Tonasa. Semen Tonasa memiliki 4 pabrik semen, kapasitas terpasang 6,5 juta ton semen per tahun, berlokasi di Pangkep, Sulawesi Selatan. Semen Tonasa memiliki 9 (sembilan) pengantongan semen, yaitu : Biringkasi, Makassar, Samarinda, Banjarmasin, Pontianak, Bitung, Palu, Ambon, Bali.
4. Thang Long Cement Company. Thang Long Cement Company memiliki kapasitas terpasang 2,3 juta ton semen per tahun, berlokasi di Quang Ninh, Vietnam, Thang Long Cement Company memiliki 3 (tiga) pengantongan semen.

**Sertifikasi dan Manajemen**

Dalam menghadapi tantangan era globalisasi pasar bebas, maka Semen Indonesia telah menerapkan sistem manajemen dan mendapatkan beberapa sertifikat sebagai berikut:

1. Sistem Manajemen Mutu SNI 19-9001-2001 dan ISO 9001:2000, sertifikat No. ID03/0267 dari SGS sejak Mei 1996.
2. Sistem Manajemen Lingkungan ISO 14001:2004, sertifikat no GB01/19418 dari SGS sejak Februari 2001.
3. Sistem Manajemen Keselamatan dan Kesehatan Kerja (SMK3) Sejak 1999 dan OHSAS 18001:2007 sejak bulan Nopember 2007 dari SGS.
4. Memperoleh Sertifikat Akreditasi Laboratorium Pengujian Bahan dari KAN yang telah menerapkan secara konsisten ISO/IEC 17025:2000 sejak Nopember 2002 dan ISO/IEC 17025:2005 sejak Maret 2007.
5. API Monogram Sertifikat no. 10A-0044 dari American Petroleum Institute New York.

Semua Sistem manajemen di atas diimplementasikan dengan mensyaratkan *management continous improvement* dan penerapan subsistem manajemen meliputi :

- Gugus Kendali Mutu (GKM)
- 5 R
- Sistem Saran (SS)
- Total Productive Maintenance (TPM)

**Komposisi Pemegang Saham**

Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex Asia Holdings Ltd. kepadaBlue Valley Holdings PTE Ltd. sehingga komposisi kepemilikan

saham berubah menjadi Negara RI 51,0% Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24,9%, dan masyarakat 24,0%.

- Pemerintah Indonesia 51%
- masyarakat 23,5%
- Blue VAlley (Rajawali Grup) 24,9%.
- Cemex S.A. de C.V. (Meksiko) 0,6%.

Pada 31 Maret 2010, Blue Valley Holdings PTE Ltd, menjual seluruh sahamnya melalui private placement, sehingga komposisi pemegang saham Perseroan berubah menjadi Pemerintah 51,0% dan publik 49%.

- Pemerintah Republik Indonesia 51%
- Publik/Masyarakat 49%

(http://id.wikipedia.org/wiki/Semen_Indonesia)

### 4.1.3 PT Holcim Indonesia

PT Holcim Indonesia Tbk (sebelumnya bernama PT Semen Cibinong Tbk adalah sebuah perusahaan pembuat semen di Indonesia. Presiden direkturnya saat ini adalah Eamon Ginley. PT Holcim Indonesia Tbk adalah sebuah perusahaan semen di Indonesia. Perusahaan ini awalnya bernama PT Semen Cibinong Tbk yang didirikan pada tahun 1971.

Holcim kemudian membeli sebagian sahamnya pada 13 Desember2001. Holcim Indonesia memiliki dua pabrik yaitu pabrik Narogong dan pabrik Cilacap dengan kapasitas maksimum 7,9 juta ton per tahun. Per Juli 2008, kepemilikan

saham Holcim Indonesia adalah Holcim Ltd (Swiss) sebesar 77,33% dan publik sebesar 22,7%.

Perusahaan ini mulai dimiliki Holcim, salah satu perusahaan semen terbesar di dunia sejak 13 Desember 2001. Pergantian nama perusahaan dilakukan pada1 Januari 2006. Pemegang saham Holcim Participations (Mauritius), melalui Holderfin B.V. - 77,33%  publik asing - 11,14% lokal - 11,52 persen. Memiliki anak perusahaan yaitu PT Holcim Beton (sebelumnya bernama PT Trumix Beton).

(http://id.wikipedia.org/wiki/Holcim_Indonesia)

## 4.2 Analisis Deskriptif

### 4.2.1 Perkembangan DER *(Debt To Equity Ratio)* pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di BEI periode 2003-2012.

Kebijakan hutang adalah segala jenis hutang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan hutang. Dalam penelitian ini ukuran debt ratio merupakan proxy dari kebijakan hutang perusahaan. Debt Equity Ratio dirumuskan dengan sebagai berikut :

$$\text{DER} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Berikut adalah tabel dan grafik perkembangan Kebijakan Hutang (DER) pada perusahaan sektor semen :

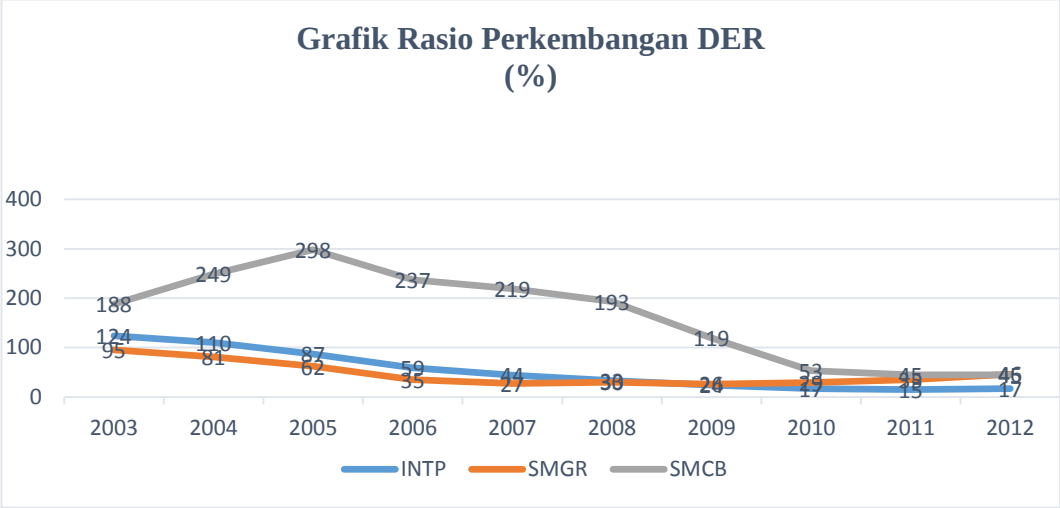
**Tabel 4.1**

**Perkembangan Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012**

| PERUSAHAAN | TAHUN | DER | PERKEMBANGAN | FREKUENSI |
|---|---|---|---|---|
| INTP | | (%) | | |
| | 2003 | 124 | - | |
| | 2004 | 110 | (14) | Turun |
| | 2005 | 87 | (23) | Turun |
| | 2006 | 59 | (28) | Turun |
| | 2007 | 44 | (15) | Turun |
| | 2008 | 33 | (11) | Turun |
| | 2009 | 24 | (9) | Turun |
| | 2010 | 17 | (7) | Turun |
| | 2011 | 15 | (2) | Turun |
| | 2012 | 17 | 2 | Naik |
| SMGR | TAHUN | DER | Perkembangan | Frekuensi |
| | | (%) | | |
| | 2003 | 95 | - | |
| | 2004 | 81 | (14) | turun |
| | 2005 | 62 | (19) | turun |
| | 2006 | 35 | (27) | turun |
| | 2007 | 27 | (8) | turun |
| | 2008 | 30 | 3 | naik |
| | 2009 | 26 | (4) | turun |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2010 | 29 | 3 | naik |
| | 2011 | 35 | 6 | naik |
| | 2012 | 46 | 11 | naik |
| SMCB | TAHUN | DER | Perkembangan | Frekuensi |
| | | (%) | | |
| | 2003 | 188 | - | |
| | 2004 | 249 | 61 | naik |
| | 2005 | 298 | 49 | naik |
| | 2006 | 237 | (61) | turun |
| | 2007 | 219 | (18) | turun |
| | 2008 | 193 | (26) | turun |
| | 2009 | 119 | (74) | turun |
| | 2010 | 53 | (66) | turun |
| | 2011 | 45 | (8) | turun |
| | 2012 | 45 | 0 | tetap |

Sedangkan untuk lebih mempermudah, maka penulis menampilkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:




**Gambar 4.1**

**Perkembangan Kebijakan Hutang (DER) Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012**

Berdasarkan Tabel dan Grafik 4.1 diatas, presentase nilai Kebijakan Hutang (DER) pada ketiga perusahaan sektor semen cenderung mengalami penurunan. Terjadi penurunan kebijakan hutang karena pihak perusahaan melakukan pembayaran hutang selain itu perusahaan lebih banyak memanfaatkan modal sendiri dengan menerbitkan saham baru lebih dari 50% dari modal sebelumnya. Yang paling banyak menurun nilai DER ada pada perusahaan PT. Indocement, penurunan diawali tahun 2003 memiliki presentase sebesar 124% hingga tahun 2011 (selama 8 tahun) turun drastis sebesar 15%. Terjadinya penurunan disebabkan karena perusahaan sebagian besar dari tahun ke tahun melakukan pembayaran hutang dan menambahkan modal sendiri dengan menerbitkan saham baru. Sedangkan untuk perusahaan lainnya nilai DER terkadang mengalami kenaikan atau penurunan. Nilai presentase tertinggi DER

dipegang oleh perusahaan PT. Holcim yaitu sebesar 298% hal terjadi pada tahun 2005, hal ini dikarenakan perusahaan tersebut pada tahun 2003-2005 memerlukan dana sebagai tambahan modal yang digunakan untuk menjalankan kegiatan usahanya dengan cara berhutang, sebab modal dari pemegang saham itu sendiri mengalami penurunan pada tahun tersebut.

Setelah diketahui perkembangan setiap perusahaan, maka selanjutnya akan menampilkan rata-rata perkembangan nilai Kebijakan Hutang atau DER setiap tahunnya pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2003-2012. Perkembangan itu dapat dilihat pada tabel dan gambar dibawah ini :

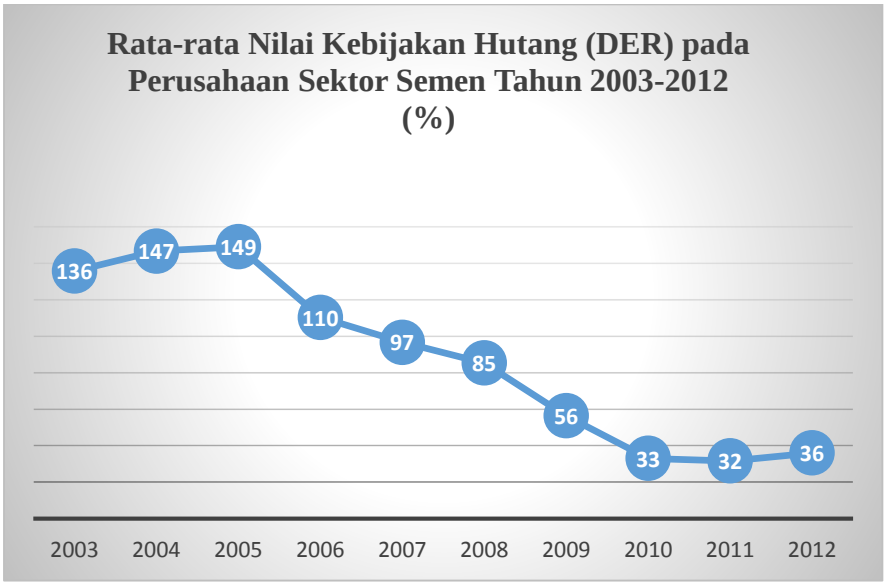
**Tabel 4.2**

**Rata-rata Nilai Kebijakan Hutang (DER) Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012**

| TAHUN | DER (%) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | INTP | SMGR | SMCB | Min | Max | rata-rata |
| 2003 | 124 | 95 | 188 | 95 | 188 | 136 |
| 2004 | 110 | 81 | 249 | 81 | 249 | 147 |
| 2005 | 87 | 62 | 298 | 62 | 298 | 149 |
| 2006 | 59 | 35 | 237 | 35 | 237 | 110 |
| 2007 | 44 | 27 | 219 | 27 | 219 | 97 |
| 2008 | 33 | 30 | 193 | 30 | 193 | 85 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2009 | 24 | 26 | 119 | 24 | 119 | 56 |
| 2010 | 17 | 29 | 53 | 17 | 53 | 33 |
| 2011 | 15 | 35 | 45 | 15 | 45 | 32 |
| 2012 | 17 | 46 | 45 | 17 | 46 | 36 |

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai Rasio Kebijakan Hutang (DER) pada perusahaan sektor semen dapat dilihat dari grafik berikut :




**Gambar 4.2**

**Rata-rata Nilai DER Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2012**

Berdasarkan Tabel dan Grafik 4.2 diatas presentase DER pada perusahaan sektor semen tersebut rata-rata mengalami penurunan yang dimulai dari tahun 2005 - 2011. Hal ini seperti dijelaskan sebelumnya penurunan DER pada

perusahaan semen dikarenakan perusahaan melakukan pembayaran hutang dan menambah modal sendiri dengan menerbitkan saham baru.

### 4.2.2 Perkembangan INST *(Institusional)* pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di BEI periode 2003-2012.

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.

kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dirumuskan dengan sebagai berikut :

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Berikut adalah tabel dan grafik perkembangan Kepemilikan Institusional (INST) pada perusahaan sektor semen :

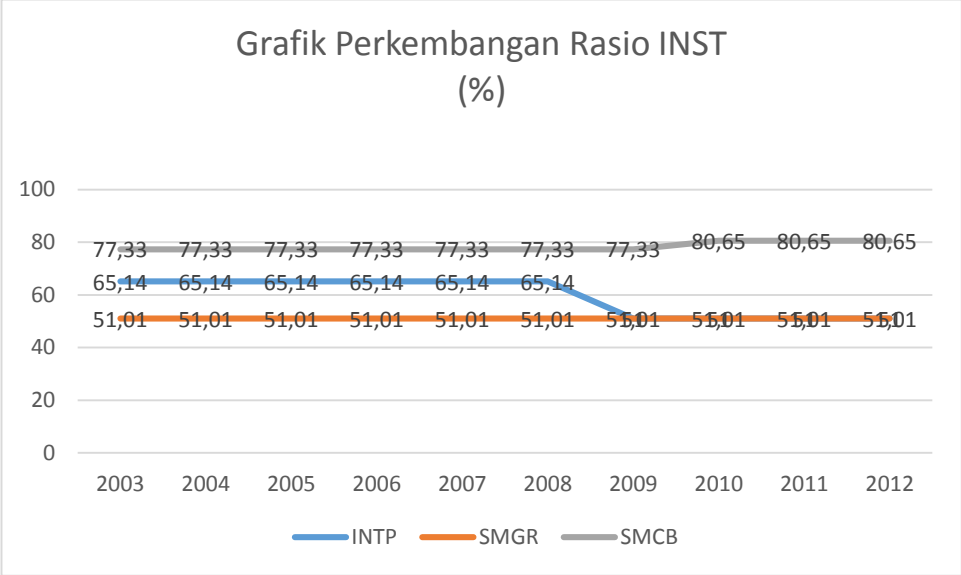
**Tabel 4.3**

**Perkembangan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012**

| Perusahaan | TAHUN | INST | Perkembangan | Frekuensi |
|---|---|---|---|---|
| INTP | | (%) | | |
| | 2003 | 65.14 | - | |
| | 2004 | 65.14 | 0 | tetap |
| | 2005 | 65.14 | 0 | tetap |
| | 2006 | 65.14 | 0 | tetap |
| | 2007 | 65.14 | 0 | tetap |
| | 2008 | 65.14 | 0 | tetap |
| | 2009 | 51 | (14.14) | turun |
| | 2010 | 51 | 0 | tetap |
| | 2011 | 51 | 0 | tetap |
| | 2012 | 51 | 0 | tetap |
| SMGR | TAHUN | INST | Perkembangan | Frekuensi |
| | | (%) | | |
| | 2003 | 51.01 | - | |
| | 2004 | 51.01 | 0 | Tetap |
| | 2005 | 51.01 | 0 | Tetap |
| | 2006 | 51.01 | 0 | Tetap |
| | 2007 | 51.01 | 0 | Tetap |
| | 2008 | 51.59 | 0,58 | Naik |
| | 2009 | 51.01 | 0,58 | Turun |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2010 | 51.01 | 0 | tetap |
| | 2011 | 51.01 | 0 | tetap |
| | 2012 | 51.01 | 0 | tetap |
| SMCB | TAHUN | INST | Perkembangan | Frekuensi |
| | | (%) | | |
| | 2003 | 77.33 | - | |
| | 2004 | 77.33 | 0 | tetap |
| | 2005 | 77.33 | 0 | tetap |
| | 2006 | 77.33 | 0 | tetap |
| | 2007 | 77.33 | 0 | tetap |
| | 2008 | 77.33 | 0 | tetap |
| | 2009 | 77.33 | 0 | tetap |
| | 2010 | 80.65 | 3,32 | naik |
| | 2011 | 80.65 | 0 | tetap |
| | 2012 | 80.65 | 0 | tetap |

Sedangkan untuk lebih mempermudah, maka penulis menampilkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:




**Gambar 4.3**

**Perkembangan Kepemilikan Institusioanal (INST) Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012**

Berdasarkan Tabel dan Grafik 4.3 diatas dapat dijelaskan bahwa nilai Kepemilikan Institusional pada perusahaan semen cenderung stabil. Pada perusahaan PT.Indocement dari tahun 2003 sampai 2008 memperoleh nilai presentase sebesar 65,14% lalu setelah itu dari tahun 2009 sampai dengan 2012 mengalami penurunan dengan memperoleh nilai sebesar 51,00%, hal itu di karenakan tepatnya pada tanggal 15 juni 2009, perusahaan menerima salinan surat dari Birchwood Omnia Ltd, kepada ketua BAPEPAM-LK mengenai penjualan 14,14% atau 520.500.000 saham perusahaan dari Birchwood Omnia Ltd, kepada beberapa pembeli melalui transaksi di pasar negoisasi BEI. Sehingga kepemilikan Birchwood Omnia Ltd berkurang menajdi 51,01% atau 1.877.480.863 saham perusahaan.

Pada perusahaan PT. Semen Gresik nilai kepemilikan institusional pada tahun 2003 sampai 2007 memperoleh presentase sebesar 51,01% tetapi pada tahun 2008 mengalami kenaikan sebesar 51,59% hal itu hanya berlangsung 1 tahun karena pada tahun 2009 sampai 2012 kembali turun dinilai 51,01%. Kajadian pada tahun 2008 disebabkan karena kepemilikan saham yang dimiliki masyarakat yang awalnya 24,09% ditahun 2007 berkurang ditahun 2008 sebesar 23,23% sehingga menyebabkan komposisi kepemilikan bagi Pemerintah Republik Indonesia menjadi 51,59%, hal itu mengenai penjualan saham perusahaan yang dilakukan oleh kepemilikan masyarakat kepada pembeli melalui transaksi di pasar BEI sebesar 66.810 perlembar saham atau sekitar 0,86% .

Lalu pada perusahaan PT. Holcim presentase Kepemilikan Insitusional pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2009 memeliki nilai 77,33%, tetapi mulai dari tahun 2010 hingga 2012 presentasenya mengalami kenaikan di angka pada 80,65%. Kenaikan yang bermula terjadi pada 31 Desember 2010 di karenakan kepemilikan saham oleh Pemodal Asing (Holpac Ltd) menjual sahamnya ke pasar BEI sebesar 3,14% atau 240.197.732 sehingga komposisi kepemilikan Holderfin naik menjadi 80,65%.

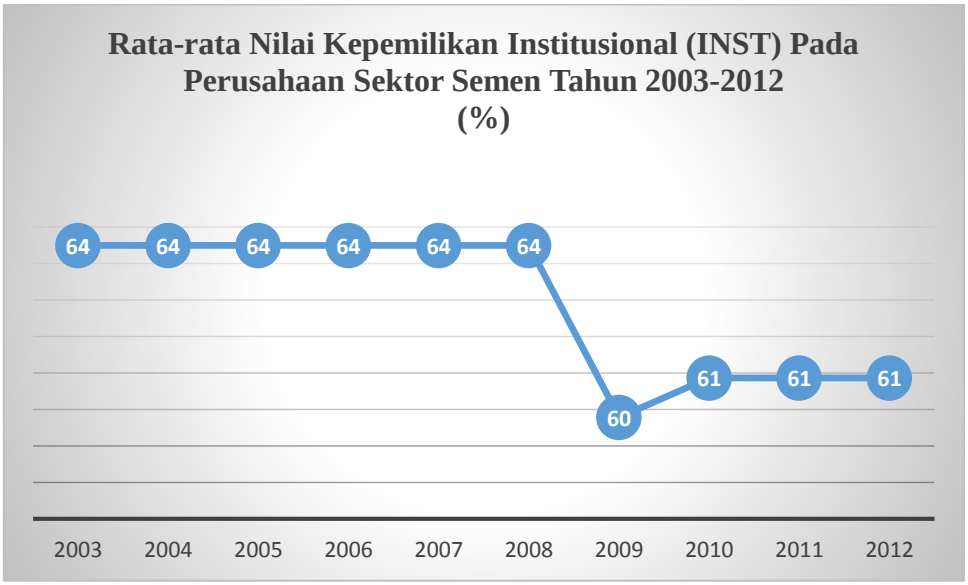
Setelah diketahui perkembangan setiap perusahaan, maka selanjutnya akan menampilkan rata-rata perkembangan nilai Kepemilikan Institusional (INST) setiap tahunnya pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2003-2012. Perkembangan itu dapat dilihat pada tabel dan gambar dibawah ini :

**Tabel 4.4**

**Rata-rata Nilai Kepemilikan Institusional (INST) Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012**

| TAHUN | INST (%) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | INTP | SMGR | SMCB | Min | max | rata-rata |
| 2003 | 65,14 | 51,01 | 77,33 | 51,01 | 77,33 | 64 |
| 2004 | 65,14 | 51,01 | 77,33 | 51,01 | 77,33 | 64 |
| 2005 | 65,14 | 51,01 | 77,33 | 51,01 | 77,33 | 64 |
| 2006 | 65,14 | 51,01 | 77,33 | 51,01 | 77,33 | 64 |
| 2007 | 65,14 | 51,01 | 77,33 | 51,01 | 77,33 | 64 |
| 2008 | 65,14 | 51,01 | 77,33 | 51,01 | 77,33 | 64 |
| 2009 | 51 | 51,01 | 77,33 | 51 | 77,33 | 60 |
| 2010 | 51 | 51,01 | 80,65 | 51 | 80,65 | 61 |
| 2011 | 51 | 51,01 | 80,65 | 51 | 80,65 | 61 |
| 2012 | 51 | 51,01 | 80,65 | 51 | 80,65 | 61 |

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai Kepemilikan Institusioanal (INST) pada perusahaan sektor semen dapat dilihat dari grafik berikut :




**Gambar 4.4**

**Rata-rata Nilai Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Tahun 2003 – 2012**

Berdasarkan Tabel dan Grafik 4.4 dapat dilihat bahwa rata-rata nilai presentase Kepemilikan Institusioanal pada perusahaan sektor semen pada tahun 2003 samapi dengan 2008 cenderung stabil yaitu memiliki nilai presentase sebesar 64%. Tetapi hal tersebut tidak secara terus menerus berlangsung mengalami kestabilan, karena ketika pada tahun 2009 nilai rata-rata presentase kepemilikan institusional mengalami penurunan yaitu dengan memperoleh nilai sebesar 60%. Tetapi mulai pada tahun 2010 sampai dengan 2012 nilai rata-rata presentase kepemilikan institusional kembali mengalami kenaikan sebesar 61%. Terjadinya penurunan pada tahun 2009 hal ini dikarenakan sebagian kepemilikan yang

dimiliki oleh pemegang saham, mereka melakakukan penjualan sahamnya kepada beberapa pembeli melalui transaksi di pasar negoisasi BEI, hal kejadian itu dialami pada perusahaan PT. Indocement dan PT. Semen Gresik.

**4.2.3 Perkembangan DPR *(Dividend Payout Ratio)* pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di BEI periode 2003-2012.**

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

*Proxy* dari kebijakan dividen yang dipilih untuk penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dengan alasan bahwa, DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. Rumus *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Berikut adalah tabel dan grafik perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sektor semen :

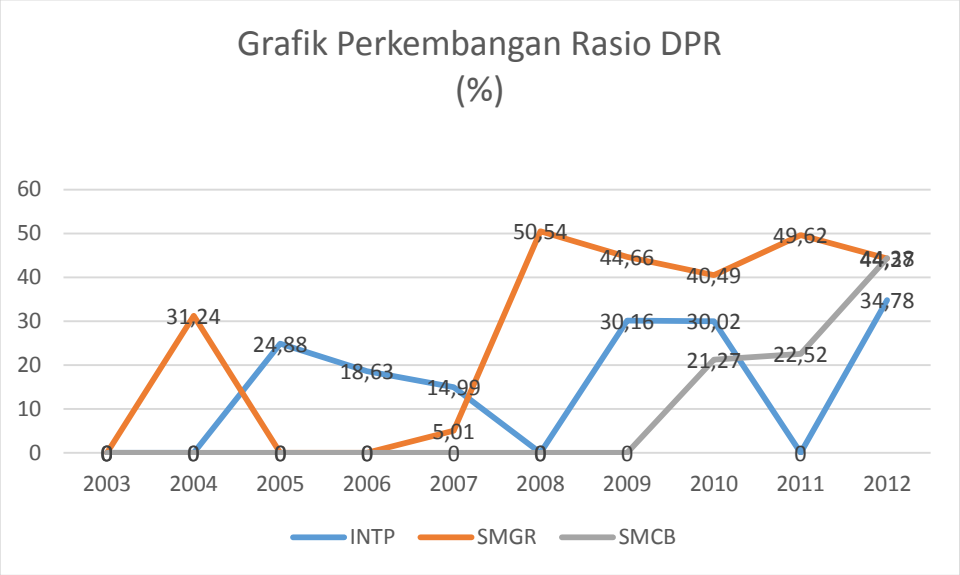
**Tabel 4.5**

**Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012**

| Perusahaan | TAHUN | DPR | Perkembangan | Frekuensi |
|---|---|---|---|---|
| INTP | | (%) | | |
| | 2003 | 0 | - | |
| | 2004 | 0 | 0 | tetap |
| | 2005 | 24.88 | 24,88 | naik |
| | 2006 | 18.63 | (6,25) | turun |
| | 2007 | 14.99 | (3,64) | turun |
| | 2008 | 0 | (14,99) | turun |
| | 2009 | 30.16 | 30,16 | naik |
| | 2010 | 30.02 | (0,14) | turun |
| | 2011 | 0 | (30,02) | turun |
| | 2012 | 34.78 | 34,78 | naik |
| SMGR | TAHUN | DPR | Perkembangan | Frekuensi |
| | | (%) | | |
| | 2003 | 0 | - | |
| | 2004 | 31.24 | 31,24 | naik |
| | 2005 | 0 | (31,24) | turun |
| | 2006 | 0 | 0 | tetap |
| | 2007 | 5.01 | 5,01 | naik |
| | 2008 | 50.54 | 45,53 | naik |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2009 | 44.66 | (5,88) | turun |
| | 2010 | 40.49 | (4,17) | turun |
| | 2011 | 49.62 | 9,13 | naik |
| | 2012 | 44.27 | (5,35) | turun |
| SMCB | TAHUN | DPR | Perkembangan | Frekuensi |
| | | (%) | | |
| | 2003 | 0 | - | |
| | 2004 | 0 | 0 | tetap |
| | 2005 | 0 | 0 | tetap |
| | 2006 | 0 | 0 | tetap |
| | 2007 | 0 | 0 | tetap |
| | 2008 | 0 | 0 | tetap |
| | 2009 | 0 | 0 | tetap |
| | 2010 | 21.27 | 21,27 | naik |
| | 2011 | 22.52 | 1,25 | naik |
| | 2012 | 44.38 | 21,86 | naik |

Sedangkan untuk lebih mempermudah, maka penulis menampilkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:




**Gambar 4.5**

**Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-201**

Berdasarkan Tabel dan Grafik 4.5 bahwa dapat dilihat presentase nilai DER pada ke 3 perusahaan sektor semen yang paling sering tidak membagikan dividennya (0%) adalah perusahaan PT. Holcim kejadian itu terjadi pada tahun 2003-2009. Hal itu dikarenakan pihak perusahaan tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham yang disebabkan karena laba yang didapat tidak begitu terlalu besar dan juga laba yang didapat minus. Dikarenakan tidak sebanding sehingga pihak perusahaan menjadikannya laba ditahan untuk dijadikan modal tambahan untuk menjalankan kegiatan usahanya dimasa yang mendatang dengan mengharapkan laba atau pendapatan nya semakin tinggi dan juga mengharapkan bisa membagikan dividen kepada pemegang saham. Sedangkan

untuk ke 2 perusahaan lainnya nilai DPR cenderung naik turun dan juga pihak perusahaan pernah tidak membagikan dividennya.

Setelah diketahui perkembangan setiap perusahaan, maka selanjutnya akan menampilkan rata-rata perkembangan nilai Kebijakan Dividen (DPR) setiap tahunnya pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2003-2012. Perkembangan itu dapat dilihat pada tabel dan gambar dibawah ini :

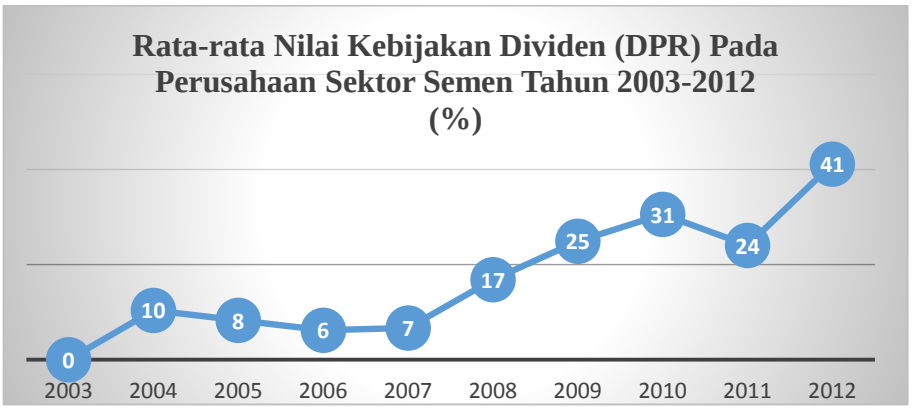
**Tabel 4.6**

**Rata-rata Nilai Kebijakan Dividen (DPR) Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012**

| TAHUN | DPR (%) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | INTP | SMGR | SMCB | Min | max | rata-rata |
| 2003 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2004 | 0 | 31,24 | 0 | 0 | 31,24 | 10 |
| 2005 | 24,88 | 0 | 0 | 0 | 24,88 | 8 |
| 2006 | 18,63 | 0 | 0 | 0 | 18,63 | 6 |
| 2007 | 14,99 | 5,01 | 0 | 0 | 14,99 | 7 |
| 2008 | 0 | 50,54 | 0 | 0 | 50,54 | 17 |
| 2009 | 30,16 | 44,66 | 0 | 0 | 44,66 | 25 |
| 2010 | 30,02 | 40,49 | 21,27 | 21,27 | 40,49 | 31 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2011 | 0 | 49,62 | 22,52 | 0 | 49,62 | 24 |
| 2012 | 34,78 | 44,27 | 44,38 | 34,78 | 44,38 | 41 |

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor semen dapat dilihat dari grafik berikut :




**Gambar 4.6**

**Rata-rata Nilai Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Tahun 2003 – 2012**

Dari Tabel dan Grafik 4.6 bahwa dapat dilihat dan dijelaskan rata-rata nilai presentase DPR perusahaan sektor semen paling selalu mengalami kenaikan. Sebab adanya pengaruh dari 2 perusahaan yang sering membagikan dividennya kepada pemegang saham yaitu PT. Indocement dan PT. Semen Gresik, kenaikan itu masing-masing terjadi pada tahun 2004 (10%), 2008 (17%), 2009 (25%), 2010 (31%), dan 2012 (41%). Nilai 41% adalah nilai rata-rata presentase tertinggi

sedangkan untuk nilai terendah nya adalah 2003 dengan sebesar 0%. meskipun laba yang didapat tidak terlalu besar dan terkadang laba pada perusahaan tersebut cenderung naik turun hal tersebut sudah cukup bagi perusahaan untuk bisa membagikan dividennya kepada pemegang saham dan juga sebagian labanya bisa untuk di jadikan modal yang akan digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan usahanya dengan mengaharapkan keuntungan yang sebesar-besarnya dimasa yang akan datang. Sedangkan untuk PT. Holcim sendiri sebelumnya sudah diketahui pada tabel dan grafik perkembangan bahwa pihak perusahaan sering tidak membagikan dividennya karena perusahaan dalam beberapa periode mengalami kerugian (laba minus).

### 4.3 Analisis Verifikatif

**4.3.1** Analisis regresi berganda:

Suatu analisis untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini adalah Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen. Dalam perhitungannya, penulis menggunakan program software SPSS 16.0 for windows.

Berikut merupakan perhitungan regresi berganda secara komputerisasi dengan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut :

**Tabel 4.7**

**Analisis Regresi Linear Berganda**

**Coefficients[a]**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 31.633 | 17.784 | | 1.779 | .087 |
| | Kebijakan Hutang | -.126 | .049 | -.539 | -2.567 | .016 |
| | Kepemilikan Institusional | -.057 | .319 | -.038 | -.180 | .858 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada tabel di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 31.633 - 0.126\ X_1 - 0.057\ X_2 + e$$

Dari hasil diatas bahwa diperoleh nilai konstanta sebesar 31.633. artinya jika variabel Kebijakan Dividen (Y) tidak dipengaruhi oleh kedua varibel bebasnya, maka besarnya rata-rata Kebijakan Dividen adalah bernilai 31.633.

Tanda koefisien variabel bebas menunjukkan arah hubungan dari variabel yang bersangkutan dengan Kebijakan Dividen. Koefisien regresi untuk variabel bebas $X_1$ bernilai negatif, Koefisien regresi untuk variabel bebas $X_1$ bernilai negatif, menunjukkan koefisien arah regresi negatif, dimana setiap perubahan satu angka pada nilai $X_1$, yaitu Kebijakan Hutang, maka Kebijakan Dividen (Y) akan berubah sebesar -0.126.

Lalu sama halnya juga Koefisien regresi untuk variabel bebas $X_2$ bernilai negatif, menunjukkan koefisien arah regresi negatif, dimana setiap perubahan satu angka pada nilai $X_2$, yaitu Kepemilikan Institusional, maka nilai Kebijakan Dividen (Y) akan berubah sebesar -0.057.

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa diantara kedua variabel tersebut mempunyai hubungan linear. Tanda (-) pada keofisien regresi $X_1$, berarti setiap kenaikan 1% pada $X_1$ akan menyebabkan penurunan nilai tingkat pada Y dan sama halnya juga jika tanda (-) pada koefisien regresi $X_2$, berarti setiap kenaikan 1% pada $X_2$ akan menyebabkan penurunan nilai tingkat pada Y.

### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas

  Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah, model regresi yang mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Berikut tabel uji normalitas sebagai berikut ;

## Tabel 4.8

## Uji Normalitas

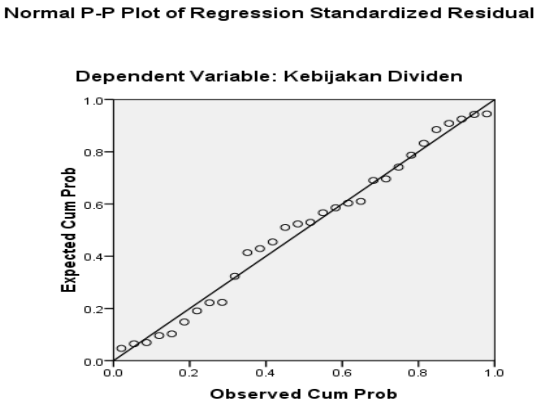
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | | Unstandardized Residual |
|---|---|---|
| N | | 30 |
| Normal Parameters[a] | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 15.45616530 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .085 |
| | Positive | .085 |
| | Negative | -.077 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .465 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .982 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Berikut merupakan grafik normal *probability* plot sebagai berikut :




**Gambar 4.7**

**Garafik Normal Probability-plot of Regression Standardized Residual**

Berdasarkan tabel dan gambar di atas dapat dilihat nilai sig (0,982) > $a$ (0,05). Karena nilai sig > 0,05 dan tidak terdapat masalah pada uji normalitas sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

- Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal.:

1. Jika nilai tolerance > 10 persen dari nilai VIF < 10, maka bia disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka bisa disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

**Tabel 4.9**
**Uji Multikolinieritas**

**Coefficients[a]**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 31.633 | 17.784 | | 1.779 | .087 | | |
| | Kebijakan Hutang | -.126 | .049 | -.539 | -2.567 | .016 | .572 | 1.747 |
| | Kepemilikan Institusional | -.057 | .319 | -.038 | -.180 | .858 | .572 | 1.747 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel diatas nilai tolerance untuk masing-masing variabel :

1. Nilai tolerance kebijakan hutang, 0,572 > 0,10
2. Nilai tolerance kepemilikan institusional, 0,572 > 0,10

Maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Instituional.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh VIF untuk masing-masing variabel :

1. VIF variabel kebijakan hutang, 1,747 < 10
2. VIF variabel kepemilikan intitusional, 1,747 < 10

Maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas kebijakan hutang dan kepemilikan institusional, sehingga artinya bahwa diantara variabel bebas kebijakan hutang dan kepemilikan institusional tidak terdapat korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas sehingga data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

- **Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji, apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas itu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi dengan residualnya.

**Tabel 4.10**

**Uji Heteroskedastisitas**

**Correlations**

| | | | Kebijakan Hutang | Kepemilikan Institusional | imu |
|---|---|---|---|---|---|
| Spearman's rho | Kebijakan Hutang | Correlation Coefficient | 1.000 | .705** | -.093 |
| | | Sig. (2-tailed) | . | .000 | .623 |
| | | N | 30 | 30 | 30 |
| | Kepemilikan Institusional | Correlation Coefficient | .705** | 1.000 | -.022 |
| | | Sig. (2-tailed) | .000 | . | .908 |
| | | N | 30 | 30 | 30 |
| | Imu | Correlation Coefficient | -.093 | -.022 | 1.000 |
| | | Sig. (2-tailed) | .623 | .908 | . |
| | | N | 30 | 30 | 30 |

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel diatas bahwa hasil korelasi yang diperoleh dapat dilihat bahwa korelasi antara variabel Kebijakan hutang dan Kepemilikan Institusional sebagai berikut:

1. Nilai Correlation Coefficient Kebijakan Hutang sebesar 1,000 > 0,05
2. Nilai Correlation Coefficient Kepemilikan Insitusional 0,705 > 0,05

Maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, artinya variabel pengganggu e (error) memiliki varian yang sama sepanjang observasi dari berbagai nilai dari variabel bebas, hal ini berarti data pada setiap variabel bebas memiliki rentangan yang sama, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

- **Uji Autokorelasi**

  Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1.

  Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, antara lain ; Uji Durbin Watson. Uji Durbin Watson (DW) hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam suatu model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen.

  Hipotesis yang akan diuji adalah :

  Ho : tidak ada autokorelasi (r = 0)

  HA: ada autokorelasi (r ≠ 0)

**Tabel 4.11**

**Uji Autokorelasi**

**Model Summary[b]**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | .564[a] | .319 | .268 | 16.01839 | 1.483 |

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel diatas bahwa hasil pengolahan yang diperoleh dari nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1,483 sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 30 diperoleh batas bawah nilai tabel $(d_L)$ = 1,2837 dan batas atasnya $(d_U)$ = 1,5666.

karena nilai Durbin-Watson model regresi DW (1,483) > $d_L$(1,2837), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi.

**c. Uji Koefisien Korelasi Pearson**

Analisis koefisien korelasi pearson digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya sebuah hubungan linier antara Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen. Kegunaannya bisa untuk mengetahui derajat hubungan dan kontribusi variabel bebas (independent) dengan variabel terikat (dependent).

A. secara korelasi parsial antara $X_1$ (Kebijakan Hutang) dengan Y (Kebijakan Dividen), dengan menggunakan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut :

**Tabel 4.12**

**Korelasi Secara parsial Antara Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen**

**Correlations**

| Control Variables | | | Kebijakan Hutang | Kebijakan Dividen |
|---|---|---|---|---|
| Kepemilikan Institusional | Kebijakan Hutang | Correlation | 1.000 | -.443 |
| | | Significance (2-tailed) | . | .016 |
| | | Df | 0 | 27 |
| | Kebijakan Dividen | Correlation | -.443 | 1.000 |
| | | Significance (2-tailed) | .016 | . |
| | | Df | 27 | 0 |

Berdasarkan tabel diatas hasilnya menunjukkan bahwa koefisien korelasi parsial antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen sebesar -0,443. Berarti bahwa koefisien korelasi bersifat negatif. Koefisien korelasi bertanda negatif menunjukkan hubungan parsial yang terjadi antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen adalah berlawanan, dimana semakin besar kebijakan hutang maka akan diikuti oleh semakin turunnya kebijakan dividen. Nilai -0,443 menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen berada dalam kategori hubungan yang sedang (interval 0,40-0,599), namun negatif. Semakin besar kebijakan hutang maka perusahaan lebih mengutamakan untuk membayar hutang dibandingkan membagikan dividen.

B. secara korelasi parsial antara $X_2$ (Kepemilikan Institusional) dengan Y (Kebijakan Dividen), dengan menggunakan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut :

**Tabel 4.13**

**Korelasi Secara parsial Antara Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen**

**Correlations**

| Control Variables | | | Kepemilikan Institusional | Kebijakan Dividen |
|---|---|---|---|---|
| Kebijakan Hutang | Kepemilikan Institusional | Correlation | 1.000 | -.035 |
| | | Significance (2-tailed) | . | .858 |
| | | Df | 0 | 27 |
| | Kebijakan Dividen | Correlation | -.035 | 1.000 |
| | | Significance (2-tailed) | .858 | . |
| | | Df | 27 | 0 |

Berdasarkan tabel diatas hasilnya menunjukkan bahwa koefisien korelasi parsial antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen sebesar -0,035. Berarti bahwa koefisien korelasi bersifat negatif. Koefisien korelasi bertanda negatif menunjukkan hubungan parsial yang terjadi antara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen adalah berlawanan, dimana semakin besar kepemilikan intitusional maka akan diikuti oleh semakin turunnya kebijakan dividen. Nilai -0,035 menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen berada dalam kategori hubungan yang sangat rendah (interval 0,00- 0,199), namun negatif.

**d. Uji Koefisien Determinasi**

Untuk mengetahui besarnya pengaruh Kebijakan Hutang (X1) dan Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Kebijakan Dividen (Y) dapat diketahui dengan menggunakan analisis koefisien determinasi. Dengan menggunakan software SPSS, diperoleh koefisien determinasi yang dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.14**
**Uji Koefisien Determinasi Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional dengan Kebijakan Dividen**

**Model Summary**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|---|---|---|---|---|
| 1 | .564[a] | .319 | .268 | 16.01839 |

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil tabel diatas bahwa dengan menggunakan SPSS diperoleh koefisien determinasi, yaitu sebesar 31,9% hal ini berarti bahwa secara Kebijakan Hutang ($X_1$), Kepemilikan Institusional ($X_2$) mempengaruhi Kebijakan Dividen (Y) sedangkan sisanya sebesar 68,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. Faktor-faktor lain tersebut adalah seperti modal, laba, dan saham beredar. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional tetap mempengaruhi Kebijakan Dividen.

**Tabel 4.15**

**Pengaruh Parsial Dengan Rumus Beta X Zero Order**

| Model | | Standardized Coefficients | Correlations | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Beta | Zero-order | Partial | Part |
| 1 | (Constant) | | | | |
| | Kebijakan Hutang | -.539 | -.564 | -.443 | -.408 |
| | Kepemilikan Institusional | -.038 | -.390 | -.035 | -.029 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berikut adalah menampilkan hasil dari perhitungan tabel diatas yaitu, pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan rumus X zero order :

1. Variabel Kebijakan Hutang = -0,539 x -0,564 = 0,303996 x 100% = 30,4%
2. Variabel Kepemilikan Institusional = -0,038 x -0,390 = 0,01482 x 100% = 1,5%

Dari hasil perhitungan tabel diatas, dapat diperoleh atau diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat adalah variabel

Kebijakan Hutang ($X_1$) sebesar 30,4% lalu diikuti dengan variabel Kepemilikan Institusional ($X_2$) sebesar 1,5%. Dengan demikian maka pengaruh keseluruhan adalah sebesar 31,9% sedangkan sisanya adalah sebesar 68,1% merupakan kontribusi variabel lain.

### 4.4 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Digunakan untuk menguji variabel bebas memeiliki hubungan signifikan atau tidak dengan variabel terikat secara individual uuntuk setiap variabel, yaitu Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen secara parsial.

Taraf Signifikasi : Taraf signifikansi (α) : 0,05

Kriteria Pengujian :

a. jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka $H_0$ diterima, $H_1$ ditolak.

b. jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka $H_0$ ditolak, $H_1$ diterima.

Maka pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut :

- **Pengujian Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

$H_o ; \beta_1 = 0$ Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

$H_1 ; \beta_1 \neq 0$ Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

**Tabel 4.16**

**Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T) Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen**

**Coefficients[a]**

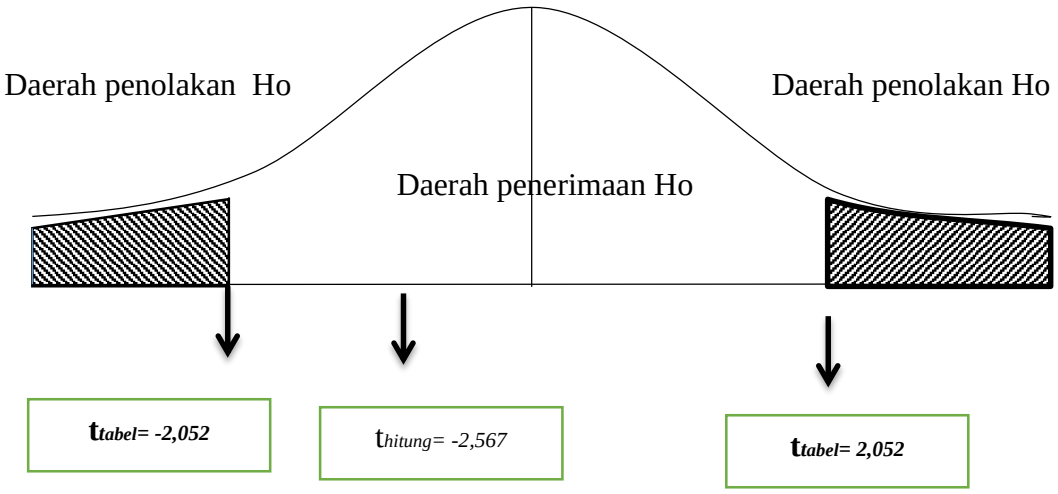
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 31.633 | 17.784 | | 1.779 | .087 |
| | Kebijakan Hutang | -.126 | .049 | -.539 | -2.567 | .016 |
| | Kepemilikan Institusional | -.057 | .319 | -.038 | -.180 | .858 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil tabel diatas bahwa diperoleh hasil $t_{hitung}$ tersebut dibandingkan dengan nilai $t_{tabel}$. $t_{tabel}$ diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata $\alpha$ = 0,05, dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Maka t (0,05:27) = 2,052. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai $t_{hitung}$ variabel Kebijakan Hutang -2,567. Karena nilai $t_{hitung}$ -2,567 lebih kecil dari $t_{tabel}$ -2,052 dan tingkat signifikan t hitung dari Kebijakan Hutang yaitu 0.016 lebih besar daripada taraf signifikasi yaitu 0.05 maka Ho diterima yaitu tingkat Kebijakan Hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Rizka, Ratih (2009), Sisca Christianty Dewi (2008), yang menyatakan bahwa adanya pengaruh antara Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen secara parsial.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan sebagai berikut :




**Gambar 4.8**

**Uji Hipotesis antara Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

- **Pengujian Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen**

Ho ; $\beta_2 = 0$ Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

$H_1$ ; $\beta_2 \neq 0$ Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

**Tabel 4.17**

**Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T) Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

**Coefficients[a]**

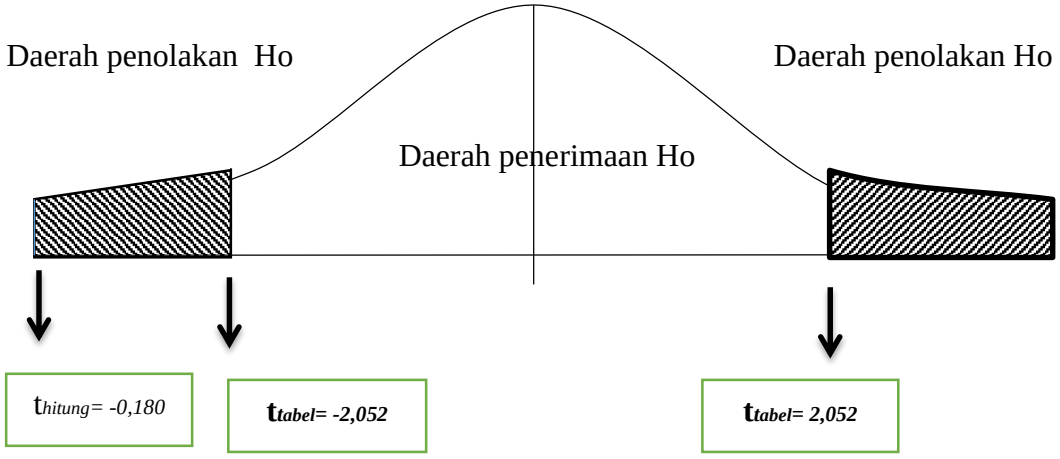
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 31.633 | 17.784 | | 1.779 | .087 |
| | Kebijakan Hutang | -.126 | .049 | -.539 | -2.567 | .016 |
| | Kepemilikan Institusional | -.057 | .319 | -.038 | -.180 | .858 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil tabel diatas bahwa diperoleh hasil $t_{hitung}$ tersebut dibandingkan dengan nilai $t_{tabel}$. $t_{tabel}$ diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata $\alpha$ = 0,05, dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Maka t (0,05:27) = 2,052. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai $t_{hitung}$ variabel Kepemilikan Institusional -0,180. Karena nilai $t_{hitung}$ -0,180 lebih besar dari $t_{tabel}$ -2,052 dan tingkat signifikan t hitung dari Kepemilikan Institusional yaitu 0.858 lebih besar daripada taraf signifikasi yaitu 0.05 maka Ho ditolak yaitu tingkat Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Rizka, Ratih (2009), Sisca Christianty Dewi (2008), yang menyatakan bahwa adanya pengaruh antara Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen secara parsial.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan sebagai berikut :




**Gambar 4.9**

**Uji Hipotesis antara Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen**