

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab empat ini penulis akan menganalisis hasil penelitian yang telah dilakukan. Tujuan utama dari penelitian ini adalah Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Untuk menjawab tujuan penelitian tersebut digunakan beberapa metode analisis data yaitu analisis deskriptif statistik, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer program SPSS 21.

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian Dan Data

1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Objek penelitian ini adalah Laporan Keuangan Tahun 2014-2017 pada perusahaan manufaktur. Data diperoleh dari Bursa Efek Yogyakarta. Pemilihan sampel dalam penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling yang dimana menggunakan beberapa syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 212 sampel data yang memenuhi sesuai kriteria, sebagai berikut.

Sampel Penelitian

| Keterangan | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|------|------|------|------|
| Perusahaan sektor manufaktur 2014-2017 terdaftar diBEI | 136 | 139 | 137 | 134 |
| Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen | (72) | (50) | (48) | (40) |
| Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen | 64 | 89 | 89 | 96 |
| Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan institusional | (26) | (36) | (29) | (31) |
| Perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan institusional | 38 | 53 | 60 | 61 |
| Jumlah Sample | 212 | | | |
| Data yang dioutlier | (23) | | | |
| TOTAL SAMPLE | 189 | | | |

Tabel 4.1

Berdasarkan data diatas diperoleh sample penelitian sebanyak 189 sample yang diperoleh dari 75 perusahaan yang memenuhi kategori yaitu membagikan dividen dan terdapat kepemilikan institusional selama periode penelitian ditahun 2014-2017

2. Analisis Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui diskriptif setiap variabel pada penelitian ini digunakan analisis descriptive. Ringkasan hasil analisis diskriptif statistik yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| ROA | 189 | 0,61 | 30,02 | 8,2489 | 6,11763 |
| LEV | 189 | 7,06 | 82,41 | 39,3250 | 17,66882 |
| INST | 189 | 13,90 | 99,22 | 69,5652 | 16,66472 |
| DPR | 189 | 2,78 | 99,89 | 37,0016 | 23,75783 |
| PBV | 189 | 0,16 | 6,41 | 2,1683 | 1,65518 |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel Statistik Deskriptif menggambarkan tentang besaran nilai minimum, maximum, mean dan standar deviation pada semua variable penelitian.

B. Uji Hipotesis

1. Persamaan 1

a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolineritas dan autokolerasi.

1) Uji Normalitas

Uji ini adalah untuk menguji apakah pengamatan berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan kolmogorov smirnov.

Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.3
Uji Normalitas (Metode Kolmogorov Smirnov)

| Asymp. Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|-------------------------------|---------------------------|
| 0,225 | Data berdistribusi normal |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan Tabel 4.3. dapat diketahui nilai *asympt.sig* sebesar $0,225 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2) Uji Heteroskedastisitas

Suatu asumsi penting dari model regresi linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.4.
Uji Heteroskedastisitas

| Variabel | sig | batas | Keterangan |
|---------------------------|------------|--------------|-------------------------------|
| Profitabilitas | 0,977 | >0,05 | Tidak terjadi heterokedasitas |
| Kebijakan Hutang | 0,641 | >0,05 | Tidak terjadi heterokedasitas |
| Kepemilikan Institusional | 0,848 | >0,05 | Tidak terjadi heterokedasitas |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.4. dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 5%, dengan demikian variabel yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi heterokedasitas.

3) Uji Multikolineartias

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *Varians Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* (α).

Tabel 4.5.
Uji Multikolineartias

| Variabel | Tolerance | VIF | Keterangan |
|---------------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| Profitabilitas | 0,796 | 1,256 | Tidak terjadi multikolinieritas |
| Kebijakan Hutang | 0,610 | 1,638 | Tidak terjadi multikolinieritas |
| Kepemilikan Institusional | 0,527 | 1,898 | Tidak terjadi multikolinieritas |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.5. dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

4) Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin- Watson* (dw test).

Tabel 4.6.
Uji Autokolerasi

| Nilai Durbin – Watson | Keterangan |
|-----------------------|-----------------------------|
| 1,854 | Tidak terjadi autokolerasi. |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.6. dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,813. Rumus uji autokolerasi $DU < Dw < (4 - DU)$. $DU=1,7942$, $4-DU=2,2058$. Maka $1,7942 < 1,854 < 2,2058$ menyatakan tidak terjadi autokolerasi.

b. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen digunakan analisis regresi linier berganda. Dalam model analisis regresi linier berganda akan diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

Menerima H_a : jika probabilitas $(p) \leq 0,05$ artinya Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Institusional secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7.
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

| Variabel | Beta | t hitung | Sig t | Keterangan |
|---------------------------|--------------------|----------|-------|------------|
| (Constant) | 2.768 | 6,226 | | |
| Profitabilitas | 0,239 | 3,478 | 0,001 | Signifikan |
| Kebijakan Hutang | -0,222 | -2,369 | 0,019 | Signifikan |
| Kepemilikan Institusional | 0,266 | 2,080 | 0,039 | Signifikan |
| F hitung | 6,083 | | | |
| Sig F | 0,001 ^b | | | Signifikan |
| Adjusted R Square | 0,075 | | | |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.7 diatas perhitungan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 21 *for windows* didapat hasil sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 2,768 + 0,239 \text{ ROA} - 0,222 \text{ LEV} + 0,266 \text{ INST} + e$$

a) Konstanta = 2,768

Artinya jika tidak ada variabel Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Institusional yang mempengaruhi Kebijakan Dividen, maka Kebijakan Dividen sebesar 2,768 satuan.

b) $b_1 = 0,239$

Artinya jika variabel Profitabilitas meningkat sebesar satu satuan maka Kebijakan Dividen akan meningkat sebesar 0,239 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

c) $b_2 = -0,222$

Artinya jika variabel Kebijakan Hutang meningkat sebesar satu satuan maka Kebijakan Dividen akan meningkat sebesar -0,222 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

d) $b_3 = 0,266$

Artinya jika variabel Kepemilikan Institusional meningkat sebesar satu satuan maka Kebijakan Dividen akan meningkat sebesar 0,266 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

c. Pengujian hipotesis parsial (Uji t)

Uji parsial t dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel independen yaitu Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Institusional dengan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen.

- i. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,001 ($0,001 \leq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan **H_{a1} diterima**, yang

berarti bahwa “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen”.

- ii. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,019 ($0,019 \leq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan **Ha₂ diterima**, yang berarti bahwa “Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen”.
- iii. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,039 ($0,039 \leq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan **Ha₃ diterima**, yang berarti bahwa “Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen”.

d. Pengujian Simultan (F)

Dari hasil uji F pada tabel 4.7 diperoleh F hitung sebesar 6,083 dan probabilitas sebesar 0,001. Karena $\text{sig } F_{\text{hitung}} < 5\%$ ($0,001 < 0,05$), dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

e. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) = 0,075, artinya variabel bebas secara bersama–sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 7,5% sisanya sebesar 92,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

2. Persamaan 2

a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan autokolerasi.

1) Uji Normalitas

Uji ini adalah untuk menguji apakah pengamatan berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan kolmogorov smirnov. Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.8
Uji Normalitas (Metode Kolmogorov Smirnov)

| Asymp. Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|-------------------------------|---------------------------|
| 0,119 | Data berdistribusi normal |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diketahui nilai *asymp.sig* sebesar $0,119 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2) Uji Heteroskedastisitas

Suatu asumsi penting dari model regresi linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9
Uji Heteroskedastisitas (Metode Glejser)

| Variabel | sig | batas | Keterangan |
|---------------------------|-------|-------|-------------------------------|
| Profitabilitas | 0,312 | >0,05 | Tidak terjadi heterokedasitas |
| Kebijakan Hutang | 0,399 | >0,05 | Tidak terjadi heterokedasitas |
| Kepemilikan Institusional | 0,754 | >0,05 | Tidak terjadi heterokedasitas |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 5%, dengan demikian variabel yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi heterokedasitas.

3) Uji Multikolineartias

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *Varians Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* (α).

Tabel 4.10.
Uji Multikolineartias (Metode Tolerance dan VIF)

| Variabel | Tolerance | VIF | Keterangan |
|---------------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| Profitabilitas | 0,796 | 1,256 | Tidak terjadi multikolinieritas |
| Kebijakan Hutang | 0,610 | 1,638 | Tidak terjadi multikolinieritas |
| Kepemilikan Institusional | 0,527 | 1,898 | Tidak terjadi multikolinieritas |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.10. dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

4) Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi berfungsi untuk menguji apakah dalam model

regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin- Watson* (dw test).

Tabel. 4.11.
Uji AutoKolerasi (Metode *Durbin- Watson*)

| Nilai Durbin - Watson | Keterangan |
|-----------------------|----------------------------|
| 1,820 | Tidak terjadi autokolerasi |

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.11. dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,820. Rumus uji autokolerasi $DU < Dw < (4 - DU)$. $DU = 1,7942$, $4-DU = 2,2058$. Maka $1,7942 < 1,820 < 2,2058$ menyatakan bahwa tidak terjadi autokolerasi.

b. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan digunakan analisis regresi linier berganda. Dalam model analisis regresi linier berganda akan diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

Menerima H_a : jika probabilitas $(p) \leq 0,05$ artinya Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12.
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

| Variabel | Beta | t hitung | Sig t | Keterangan |
|---------------------------|--------|----------|-------|------------------|
| (Constant) | -4,363 | -7,789 | 0,000 | |
| Profitabilitas | 0,183 | 2,117 | 0,036 | Signifikan |
| Kebijakan Hutang | 0,222 | 1,882 | 0,061 | Tidak Signifikan |
| Kepemilikan Institusional | 0,352 | 2,182 | 0,030 | Signifikan |
| F hitung | 6,629 | | | |
| Sig F | 0,000b | | | Signifikan |
| Adjusted R Square | 0,082 | | | |

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 4.12 diatas perhitungan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 21 *for windows* didapat hasil sebagai berikut:

$$PBV = -4,363 + 0,183 ROA + 0,222 LEV + 0,352 INST + e$$

a) Konstanta = -4,383

Artinya jika tidak ada variabel Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, maka Nilai Perusahaan sebesar -4,383 satuan.

b) $b_1 = 0,183$

Artinya jika variabel Profitabilitas meningkat sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,183 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

c) $b_2 = 0,222$

Artinya jika variabel Kebijakan Hutang meningkat sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,222 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

d) $b_3 = 0,352$

Artinya jika variabel Kepemilikan Institusional meningkat sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,352 dengan anggapan variable bebas lain tetap.

c. Pengujian hipotesis parsial (Uji t)

Uji parsial t dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel independen yaitu Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen dengan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

- i. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,036 ($0,036 \leq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan **H_{a4} diterima**, yang berarti bahwa “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.
- ii. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,061 ($0,061 \geq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan **H_{a5} ditolak**, yang berarti bahwa “Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan”.
- iii. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar 0,030

($0,030 \leq 0,05$). Nilai tersebut dapat membuktikan **H_{a6} diterima**, yang berarti bahwa “Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.

d. Pengujian Simultan (F)

Dari hasil uji F pada tabel 4.12. diperoleh F hitung sebesar 6,629 dan probabilitas sebesar 0,000. Karena $\text{sig } F_{\text{hitung}} < 5\%$ ($0,000 < 0,05$), dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

e. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Berdasarkan tabel 4.12. menunjukkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) = 0,082 ,artinya variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 8,2 % sisanya sebesar 91,8 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian..

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,001 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya Dividend Payout Ratio. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen (Handayani, 2009).

Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Semakin tinggi laba bersih yang didapatkan perusahaan semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan (Puspita, 2009)

Besarnya pendapatan perusahaan menanda kan bahwa laba bersih yang didapat perusahaan juga tinggi. Tingginya profitabilitas perusahaan membuat perusahaan mempunyai banyak dana yang dapat digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham (Abd'rachim, 2008).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Juniastina dan Sunarya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,019 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Utang dapat digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar akan mengurangi laba bersih perusahaan, karena akan menimbulkan beban bunga yang besar pula. Apabila perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan dari utang, maka besar pula risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan. Risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan akibat penggunaan utang yang terlalu besar dapat ditanggulangi dengan kebijakan utang (Munthe, 2009).

Kebijakan Hutang merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio Kebijakan Hutang menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio Kebijakan Hutang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan (Wiagustini, 2010:76).

Kewajiban hutang yang tinggi menyebabkan pihak manajemen lebih memprioritaskan pelunasan hutang sebelum membagikan dividen

kepada para investor. Artinya, semakin tinggi hutang maka pembayaran dividen kepada investor semakin rendah. Dimana setiap kenaikan satu rupiah nilai debt to equity ratio maka akan menurunkan nilai dividend payout ratio (Hanafi, 2008).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Bansaleng (2014), Sunarya (2013), dan Ridho (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.

3. **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,039 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank, dan pemerintah. Menurut Tarjo (2008) dalam Sukirni (2012) Adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dari luar. Pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Kepemilikan institusional tinggi maka dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam membagikan dividen. Karena kepemilikan institusional yang tinggi mampu berkontribusi dalam keputusan dividen yang dibagikan ini sesuai dengan *bird in the hand theory* dimana investor

institusional lebih menyukai dividen yang dibagikan dibandingkan *capital gain* sebagai bentuk kompensasi atas modal yang diinvestasikan (Sumanti, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Prabowo dan Salim (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai 0,036 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio ROA return of asset (Kasmir, 2008).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76).

Naccur dan Goaid (dalam Tahir, 2011) menyatakan profitabilitas adalah salah satu faktor yang menciptakan nilai masa depan untuk menarik investor baru. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Setelah memperoleh keuntungan

perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Ika Sasti, Rina Tjandrakirana dan Ilham Ismail (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,061 dimana angka tersebut tidak signifikan karena ($p > 0,05$).

Hasil pengujian pada kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak sesuai dengan kerangka pemikiran pada hipotesis kelima yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Naik turunnya kebijakan hutang perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Sebagian besar investor saham tidak begitu memperhatikan hutang suatu perusahaan, melainkan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengabaikan besarnya penggunaan utang untuk menghasilkan laba (Abdillah, 2013).

Utang dapat digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar akan mengurangi laba bersih perusahaan, karena akan menimbulkan beban bunga yang besar pula. Apabila perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan dari utang, maka besar pula risiko kebangkrutan dan biaya kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan. Risiko kebangkrutan yang akan dialami

oleh perusahaan akibat penggunaan utang yang terlalu besar dapat ditanggulangi dengan kebijakan utang (Munthe, 2009).

Menurut Mangantar (2015) yang menyatakan kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rendah tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditur berkurang sehingga profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat pula baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar.

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Ulya (2014) yang menyatakan kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya.

6. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut terbukti dengan nilai probabilitas 0,030 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan investor non institusional. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta

dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau control institusi (Fauzan, 2012).

Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer (Haryani, 2011).

Pemegang saham memiliki pengaruh yang kuat pada setiap perilaku manajer, dimana jumlah pemegang saham yang besar mampu mengurangi dan mencegah tindakan oportunistik manajer. Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi (Pakaryaningsih, 2008).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Setyawan (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel.4.13.
Ringkasan Hasil Penelitian

| NO | HIPOTESIS | HASIL |
|-----------|---|-----------------|
| 1 | H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. | Diterima |
| 2 | H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. | Diterima |
| 3 | H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. | Diterima |
| 4 | H4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. | Diterima |
| 5 | H5 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. | Ditolak |
| 6 | H6 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. | Diterima |