



**PENGARUH DEVIDEN, KEBIJAKAN  
HUTANG, PROFITABILITAS, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK INDONESIA.**

**SKRIPSI**

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Pada Universitas Negeri Semarang**

**Oleh  
IKA YOANA YUSTITIANINGRUM  
NIM 7250406595**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG  
2013**

## **PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Skripsi berjudul : “Pengaruh Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI” Ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada :

Hari :

Tanggal :

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

**Drs. Sukirman. M.Si**  
NIP. 196706111991031003

**Drs. Subowo, M.Si**  
NIP.195504161984031003

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Akuntansi

**Drs. Fachrurrozie, M.Si**  
NIP.196206231986011001

## **PENGESAHAN KELULUSAN**

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi  
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang, pada :

Hari :

Tanggal :

Penguji Skripsi

**Drs. Fachrurrozie, M.Si**  
NIP.196206231986011001

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

**Drs. Sukirman. M.Si**  
NIP. 196706111991031003

**Drs. Subowo, M.Si**  
NIP. 195504161984031003

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi

**Dr. S. Martono , M.Si**  
NIP. 196603081989011001

## **PERNYATAAN**

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari hasil karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, Juni 2013

Ika Yoana Yustitiani  
NIM. 7250406595

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### MOTTO :

- *Success is journey not destiny* (kesuksesan adalah suatu proses perjalanan bukan akhir dari segalanya)
- Kesuksesan harus diperjuangkan, bukan datang dengan sendirinya
- Hidup adalah perjuangan untuk meraih cita-cita dan kebahagiaan yang lebih baik

### PERSEMBAHAN :

Skripsi ini kupersembahkan kepada :

1. Bapak dan Ibuku tercinta, yang telah memberikan do'a dan restunya di sepanjang hidupku,
2. Suamiku tersayang, yang membantuku secara moril maupun materiil,
3. Anakku terkasih, inspiratorku dalam mengarungi kehidupan ini,
4. Teman-teman dan sahabatku di Fakultas Ekonomi Unnes
5. Almamaterku Unnes.

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kami panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: “Pengaruh Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI” tepat pada waktunya. Segenap usaha dan kerja penulis tidak mungkin membuahkan hasil tanpa kehendak-Nya. Segala halangan dan rintangan tidak akan mampu dilalui tanpa jalan terang yang dituniukkan dan digariskan-Nya.

Penyusunan skripsi ini sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dan bantuan dan dukungan dan berbagai pihak yang sangat berarti bagi penulis. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang.
2. Bapak Dr. S. Martono, M.Si, Dekan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan izin kepada peneliti untuk menyusun skripsi.
3. Bapak Drs. Fachrurrozie, M.Si, Ketua Jurusan Akuntansi yang telah memberikan izin penelitian skripsi.
4. Bapak Drs. Sukirman, M.Si, Dosen pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Bapak Drs. Subowo, M.Si, Dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Drs. Fachrurrozie, M.Si. selaku dosen penguji yang telah memberikan saran, masukan, kritikan, dan kebijaksanaannya dalam ujian skripsi.
7. Drs. Heri Yanto, M.BA, Ph. D. selaku dosen wali kelas akuntansi S1 paralel B, yang telah memberikan motivasi dan arahan selama menjalani perkuliahan.
8. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang, yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama perkuliahan.
9. Ayah dan Ibu, adik, suami dan anak tercinta yang telah memberikan doa dan motivasi serta mutiara-mutiara kebajikan dalam menjalani kehidupan kepada penulis
10. Rekan-rekan, dan sahabat seperjuangan di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang memberikan arti indahny kebersamaan.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi mahasiswa Jurusan Akuntansi, serta para pem.baea pada umumnya untuk menambah pengetahuan.

Semarang, Juni 2013

Penulis

## SARI

**Ika Yoana Yustitianiingrum. NIM. 7250406595. 2013. Pengaruh Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI, Skripsi Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang. Pembimbing I Drs.Sukirman, M.Si. Pembimbing II Drs.Subowo, M.Si.**

**Kata kunci : Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Permasalahan dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI ? (2) Apakah deviden berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI ? (3) Apakah kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI ? (4) Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI ? (5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pembiayaan manufaktur di BEI ?

Tujuan penelitian ini adalah : (1) Untuk mengetahui pengaruh deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI, (2) Untuk mengetahui pengaruh deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI, (3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI, (4) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI, (5) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI tahun 2010-2011 yang berjumlah 147 perusahaan. Sampel yang digunakan 15 perusahaan yang diambil secara *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini secara simultan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan signifikansi  $t$  sebesar  $0.000 < 0.05$ .

Simpulan dalam penelitian ini adalah secara simultan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial deviden, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang, dan profitabilitas, tidak berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan.



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>PERSETUJUAN PEMBIMBING</b> .....	ii
<b>PENGESAHAN KELULUSAN</b> .....	iii
<b>PERNYATAAN</b> .....	iv
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vi
<b>SARI</b> .....	viii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xv
<b>BAB I    PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Manfaat Penelitian.....	15
<b>BAB II    LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Nilai Perusahaan.....	16
2.1.1 PER ( <i>Price Earning Ratio</i> ).....	17
2.1.2 PBV ( <i>Price Book Value</i> ).....	19

2.2	Struktur Kepemilikan Saham .....	20
2.2.1	Kepemilikan Institusional.....	20
2.2.2	Kepemilikan Manajerial .....	21
2.3	Leverage .....	22
2.3.1	Faktor-Faktyor yang Memepengaruhi Modal .....	22
2.3.2	Besar atau Kecilnya Struktur Modal .....	25
2.3.3	Hubungan Leverage dan DER.....	26
2.4	Pembayaran Dividen .....	28
2.4.1	Pengertian Pembayaran Deviden.....	28
2.4.2	Macam-macam Deviden .....	29
2.4.3	Prosedur Standar Pembayaran Deviden.....	31
2.4.4	Jenis-Jenis Dividen .....	32
2.4.5	Jenis Kebijakan Dividen .....	33
2.4.6	Kebijakan Deviden yang Optimal.....	34
2.5	Pertumuhan Pasar .....	35
2.6	Penelitian Sebelumnya .....	37
2.7	Kerangka Berpikir .....	39
2.8	Hipotesis.....	45

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1	Ruang Lingkup Penelitian .....	47
3.2	Metode Penentuan Sampel .....	47
3.2.1	Populasi .....	47
3.2.2	Sampel .....	47

3.3	Definisi Operasional Variabel .....	48
3.3.1	Nilai Perusahaan (Y) .....	48
3.3.2	Deviden (X1).....	49
3.3.3	Kebijakan Hutang (X2) .....	49
3.3.4	Profitabilitas (X3).....	50
3.3.5	Ukuran Perusahaan (X4) .....	52
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	53
3.5	Metode Analisis Data .....	53
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	53
3.5.2	Statistik Inferensial.....	54
3.5.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	57

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1	Hasil Penelitian.....	60
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	60
4.1.2	Deskripsi Sampel Penelitian .....	61
4.1.3	Deskripsi Variabel Penelitian .....	63
4.1.4	Analisis Data.....	71
4.2	Pembahasan .....	82
4.2.1	Pengaruh Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	82
4.2.2	Pengaruh Deviden terhadap Nilai Perusahaan.....	83

4.2.3	Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan .....	84
4.2.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	84
4.2.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	85
<b>BAB V PENUTUP</b>		
5.1	Simpulan... ..	86
5.2	Saran .....	86
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		87
<b>LAMPIRAN .....</b>		88

## DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 1.1	Contoh DER dan PER pada Tahun 2010 dan 2011 .....	7
Tabel 1.2	Tabel 1.2 Contoh DPR dan PER Tahun 2010 dan 2011 .	10
Tabel 4.1	Jenis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011 .....	61
Tabel 4.2	Penentuan Sampel Penelitian .....	62
Tabel 4.3	Nama Perusahaan Sampel Penelitian .....	62
Tabel 4.4	PER Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011 .....	64
Tabel 4.5	DPR Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011 .....	65
Tabel 4.6	DER Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011 .....	67
Tabel 4.7	Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Periode 2010- 2011 .....	68
Tabel 4.8	Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011 .....	70
Tabel 4.9	Statistik Deskriptif .....	71
Tabel 4.10	Hasil Uji Normalitas .....	73
Tabel 4.11	Nilai <i>Varian Inflation Factor</i> .....	74
Tabel 4.13	Uji Glejser .....	76
Tabel 4.14	Nilai Durbin-Waston .....	77
Tabel 4.15	Nilai Koefisien Variabel .....	78
Tabel 4.16	Uji Simultan (Uji F) .....	79

## DAFTAR GAMBAR

		Halaman
Gambar 4.1	Grafik <i>Normal P-Plot of Regression Standardized</i> .....	73
Gambar 4.2	Grafik <i>Scatter Plot</i> .....	75

## DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	Tabel Jenis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011.....	89
Lampiran 2	Tabel Penentuan Sampel Penelitian.....	90
Lampiran 3	Tabel Nama Perusahaan Sampel Penelitian.....	91
Lampiran 4	Tabel PER Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011.....	92
Lampiran 5	Tabel DPR Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011	93
Lampiran 6	Tabel DER Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011	94
Lampiran 7	Tabel Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011 .....	95
Lampiran 8	Tabel Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011 .....	96
Lampiran 9	Tabel Statistik Deskriptif .....	97
Lampiran 10	Tabel Hasil Uji Normalitas .....	98
Lampiran 11	Tabel Uji Linearitas.....	99
Lampiran 12	Tabel Nilai <i>Varian Inflation Factor</i> .....	100
Lampiran 13	Gambar 4.7 : Grafik <i>Scatter Plot</i> .....	101
Lampiran 14	Tabel Uji Glejser .....	102
Lampiran 15	Tabel Nilai Durbin-Waston.....	103
Lampiran 16	Tabel Nilai Koefisien Variabel .....	104
Lampiran 17	Tabel Uji Simultan .....	105

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Harga pasar saham menunjukkan nilai perusahaan, apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya (Fama, 2008). Semakin tinggi harga saham menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga kemakmuran pemegang saham juga semakin tinggi.

Pada perkembangan di akhir tahun 2011, tercatat lebih dari 300 perusahaan yang mendaftarkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyak jumlah perusahaan, jelas akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan sulit dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Menyikapi keadaan seperti ini, maka setiap investor harus lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi tersebut kurang tepat, dimungkinkan investor tidak akan memperoleh *return* dan bahkan modal awal yang di investasikan akan hilang.

Oleh karena itu, upaya untuk menghindari hal tersebut, setiap investor hendaknya mengumpulkan informasi yang mendetail mengenai perusahaan yang akan ditetapkan untuk berinvestasi. Perlu banyak pertimbangan yang harus diperhatikan jika seorang investor ingin membuat keputusan untuk menanamkan investasinya. Secara esensial, tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi.



*Return* yang dinikmati investor ini dapat berasal dari deviden maupun *capital gain*. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Dengan demikian, langkah untuk mencapai tujuan tersebut para investor harus memiliki perencanaan yang baik, salah satunya dengan melakukan analisis terhadap saham perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi para investor.

Upaya yang dapat dilakukan oleh investor dalam melakukan analisis saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Husnan,2008:315). Pada analisis fundamental, investor dapat memperkirakan harga saham yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Adapun pada analisis teknikal, investor dapat memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu sebelumnya.

Berdasarkan tujuannya, investor dalam menentukan investasinya dapat diklasifikasikan menjadi 2 (dua) yaitu investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Investasi jangka pendek yaitu investasinya kurang dari 1 tahun, yang bertujuan untuk mendapatkan *capital gain* yang berupa laba, dengan memperhatikan harga saham yang tinggi pada saat itu. Jika harga saham suatu perusahaan tersebut tinggi maka penanaman modal tersebut akan dilakukan. Namun demikian tidak memperkirakan apakah ke depannya perusahaan tersebut kesejahteraannya akan membaik atau tidak, karena yang diinginkan hanyalah

*capital gain* yang berupa laba yang besar saat itu juga dan mendapat pengembalian yang cepat.

Sebaliknya, jika perusahaan tersebut kesejahteraannya menurun maka investor akan segera menanik sahamnya pada perusahaan tersebut dan akan menanamkan sahamnya lagi keperusahaan lain yang dikiranya akan mendapatkan *capital gain* yang besar. Hal ini dikarenakan tujuan dari investasi jangka pendek hanyalah mencari *capital gain* yang berupa laba dan pengembalian yang cepat.

Adapun investor jangka panjang yaitu investasinya lebih dan 1 tahun, dengan pertimbangan bahwa suatu perusahaan tersebut harga sahamnya stabil atau tidak, tidak kadang kadang tinggi kemudian rendah. Pada investasi jangka panjang, investor tidak terlalu berharap pada *capital gain* berupa laba yang besar, tetapi lebih ditujukan untuk memperoleh keuntungan yang sedang namun bisa diandalkan. Tujuan lain dan investasi jangka panjang lainnya yaitu menjamin kontinuitas suplai bahan baku, memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode, menjaga hubungan antar perusahaan dan membentuk suatu dana khusus (Baridwan,2004:227). Namun demikian, pada investasi jangka panjang setiap investor harus dapat mencermati setiap faktor yang mungkin mempengaruhi harga saham suatu perusahaan yang diinvestasikannya.

Berkaitan dengan investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang sebagaimana tersebut di atas, upaya untuk merumuskan bagaimana menentukan harga saham yang wajar telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan memperoleh tingkat keuntungan (*return*) yang menarik. Hal ini dikarenakan secara esensial, nilai perusahaan merupakan ukuran yang paling

banyak digunakan oleh para investor untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukan menguntungkan atau merugikan.

Nilai perusahaan juga dapat mengidentifikasi seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan, sehingga merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Pada sisi yang lain, perkembangan harga saham juga tidak dapat dilepaskan dari kinerja keuangan perusahaan, karena jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan. Namun, ada saat-saat tertentu harga saham tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan karena dipengaruhi faktor-faktor dari luar. Meskipun hanya salah satu faktor, tetapi kinerja perusahaan tetap masih dipandang oleh investor sebagai aspek utama.

Nilai perusahaan merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *earning per share* dalam saham yang bersangkutan (Ang, 2007:24). Pada analisis fundamental, perbandingan tersebut merupakan salah satu pendekatan untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah dihargai (*mispriced*). Secara klasifikatif, terdapat dua pendekatan untuk mencari sekuritas yang *mispriced* dengan analisis fundamental.

Pendekatan pertama meliputi penilaian untuk mengetahui intrinsik atau nilai sekuritas yang sesungguhnya. Pada pendekatan pertama ini nilai intrinsik dibandingkan dengan harga kini sekuritas. Jika harga pasar lebih besar dari nilai sesungguhnya, sekuritas tersebut disebut dengan *over priced/overvalued*. Namun

jika harga pasar lebih kecil dan nilai intrinsiknya maka sekuritas tersebut mengalami *underpriced/undervalued* (Jogiyanto,2008:118).

Pendekatan kedua meliputi estimasi salah satu dan dua variabel *financial* kemudian membandingkan estimasi ini dengan estimasi consensus. Sebagai contoh pendapatan per lembar saham tahun depan dapat diestimasi. Jika estimasi analisis melebihi consensus estimasi analisis lain, saham tersebut dianggap sebagai investasi yang menarik. Namun sebaliknya, saat analisis mengestimasi pendapatan per lembar saham lebih rendah dan yang lain, maka analisis pasar akan mengalami kerugian.

Berdasarkan pendapat tersebut di atas, untuk menentukan apakah saham *under priced* atau *overpriced* maka analisis membandingkan PER saham yang sesungguhnya dengan PER saham yang wajar. Jika PER saham yang sesungguhnya lebih dari PER saham yang wajar maka disebut *overpriced* dan sebaliknya.

Adapun berkaitan dengan struktur modal, investor juga harus memahami bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston,2004:602). Apabila pengembalian hutang menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada resiko yang diterima maka struktur modal perusahaan belum optimal dan dapat dilakukan penambahan modal bila diperlukan. Resiko yang sama besarnya dengan tingkat pengembalian oleh perusahaan menunjukkan keadaan struktur modal yang optimal. Menurut Sujoko (2007:82), pemilik perusahaan cenderung lebih

menyukai perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan.

Menurut Mayers dan Bayles dalam (Brigham dan Houston, 2001:19) menyebutkan struktur modal sebagai *balancing* teoritis karena tujuannya menyeimbangkan teori hutang dengan modal sendiri. Dengan demikian, struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai perusahaan ditunjukkan dengan suatu rasio DER. DER mengidentifikasikan sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan krediturnya. Kreditor pada umumnya lebih menyukai angka DER yang kecil, semakin kecil rasio ini berarti semakin besar resiko krediturnya.

Demikian pentingnya eksistensi struktur modal yang merupakan salah satu keputusan penting manajer keuangan dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal perusahaan tercermin dan rasio *leverage* perusahaan, yaitu rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Rasio *leverage* ini dapat dilihat melalui beberapa rasio diantaranya adalah *Debt to Asset Ratio*, *Longterm Debt to Asset Rasio*, *Equity to Asset Rasio*, *Debt to Equity Ratio*. Dari berbagai macam rasio tersebut, penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur struktur modal perusahaan. DER merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang melibatkan modal sendiri, hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan.

Keberadaan *Debt to Equity ratio* diperhitungkan dari total hutang dengan modal sendiri. Total hutang yang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. Adapun modal sendiri atau *equity capital* terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham *preferen*), cadangan, dan laba ditahan. Berdasarkan eksistensi DER, jika DER meningkat maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk. Hal ini sesuai dengan pendapat Dhamastuti (2004) dalam Utami (2009) yang menyatakan bahwa jika DER tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dana yang dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur akan meningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh laba usaha, maka akan diserap untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat nilai perusahaan tersebut akan turun.

Hanya saja pada kenyataannya terdapat beberapa kondisi yang berbeda mengenai leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (PER) pada beberapa perusahaan yang terjadi seperti tertera pada Tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1 Contoh DER dan PER pada Tahun 2010 dan 2011

No	Nama Perusahaan	DER		PER	
		2010	2011	2010	2011
1	AKR Corporation Tbk	0,8600	1,0900	7,7400	13,2800
2	Hexindo Adiperkasa Tbk	2,1000	2,4800	8,2500	19,1700
3	Indorama Sythentic Tbk	48,1000	50,6800	15,0700	17,3800
4	Kimia Farma Tbk	0,3900	0,4500	15,2400	20,8300
5	Lautan Luas Tbk	2,1000	2,4300	7,1400	10,6400

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2011

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan hubungan antara *leverage* (DER) dan nilai perusahaan (PER) tahun 2010 dan 2011. Terdapat adanya kesenjangan antara DER dan PER. Berdasarkan teori hubungan yang baik antara DER dengan PER berbanding terbalik. Jika DER naik maka PER turun. Akan tetapi data tersebut menyatakan hubungan yang tidak berbanding terbalik. Hal ini ditunjukkan pada perusahaan AKR Corporation ditahun 2005 nilai PER menunjukkan 0,8600 dan tahun 2011 menunjukkan angka 1,0900. Artinya nilai DER pada perusahaan AKR Corporation menunjukkan kenaikan. Di tahun yang sama, nilai PER perusahaan AKR Corporation menunjukkan kenaikan yaitu pada tahun 2010 sebesar 7,7400 dan tahun 2011 sebesar 13,2800. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan antara harapan dan kenyataan. Pada kenyataannya DER dan PER menunjukkan kenaikan. Kesenjangan ini tidak hanya terjadi pada AKR Corporation namun juga pada perusahaan lainnya antara lain Hexindo, Indorama Sythentie, Kimia Farma, dan Lautan Luas.

Pada setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut disatu pihak dan juga dapat membayarkan deviden kepada para pemegang saham dilain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Hal ini dikarenakan bahwa jika semakin tinggi tingkat deviden yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya.

Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dan pendapatannya tetap didalam perusahaan berarti bahwa bagian dan pendapatan yang tersedia untuk

pembayaran deviden adalah semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash deviden* disebut *dividen payout ratio*. Dengan demikian, dapatlah dikatakan bahwa semakin tinggi dividend payout ratio yang ditetapkan oleh perusahaan berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2001:266).

Kebijakan deviden yang optimal ialah kebijakan deviden yang menciptakan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:198).

Teori kebijakan deviden menurut Brigham dan Houston (2001:197) diklasifikasikan sebagai berikut:

#### 1. *Dividen irrelevance theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Moidigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*. Tetapi ditentukan laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis dengan demikian deviden tidak relevan untuk dipersoalkan.

#### 2. *Bird in the hand theory*

Teori ini diungkapkan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika deviden payout ratio rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima deviden daripada capital gain.



### 3. Teori “Signaling Hypotesis”

Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa suatu kenaikan deviden merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa akan datang. Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan deviden pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih menyukai deviden dan pada *capital gain*.

Berdasarkan ketiga teori tersebut dapat diketahui bahwa kebijakan deviden merupakan kebijakan yang masih mengundang kontroversi untuk itulah sangat bervariasi kebijakan deviden yang dijalankan dalam perusahaan. Pada masa sekarang ini banyak fenomena perusahaan yang terdaftar di BEI yang menggambarkan hubungan antara DPR dengan PER.

Dalam tabel berikut ini disajikan keadaan yang menggambarkan fenomena di atas :

Tabel 1.2 Contoh DPR dan PER Tahun 2010 dan 2011

No	Nama Perusahaan	DPR		PER	
		2010	2011	2010	2011
1	PT. Bentoel International Tbk	-	0,34	8,40	14,34
2	PT. HM. Sampoerna Tbk	0,36	0,18	16,32	12,04
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0,38	0,49	69,30	19,26
4	PT. Unilever Tbk	0,63	0,55	22,64	29,25
5	PT. Ultra Jaya Milk Tbk	3,19	-	197,76	35,29

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

Berdasarkan Tabel 1.2 menunjukkan hubungan antara DPR dan PER tahun 2010 dan 2011. Terdapat adanya hubungan yang bervariasi antara DPR dan PER. DPR dan PER pada PT. Bentoel Internasional berhubungan positif yaitu ditahun

2010 tidak membagikan deviden sedangkan ditahun 2011 mengalami kenaikan deviden sebesar 0.34 dan PER pacla tahun 2010 sebesar 8.40, pada tahun 2011 mengalami kenaikan menjadi 14.34. Pada PT. HM Sampoerna membagikan deviden sebesar 0.36, pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 0.18 dan PER juga mengalami penurunan, ditahun 2010 sebesar 16.32, pada tahun 2011 menjadi 12.04. Kesamaan liubungan mi juga terdapat pada PT. Ultra Jaya Milk di tahun 2010 membagikan deviden sebesar 3.19, sedangkan ditahun 2011 tidak membagikan deviden dan PER ditahun 2010 sebesar 196.76, pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 85.29.

Adapun DPR dan PER berhubungan negatif ditunjukkan seperti pada PT Indofood Sukses Makmur di tahun 2010 membayarkan deviden sebesar 0.38, pada tahun 2011 mengalami kenaikan menjadi 0.49 dan PER ditahun 2010 sebesar 69.30, pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 19.26. Hal ini juga terjadi pada PT. Unilever Indonesia ditahun 2010 membagikan deviden sebesar 0.63, pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 0.55 dan PER di tahun 2010 sebesar 22.64, pada tahun 2011 mengalami kenaikan menjadi 29.25.

Berdasarkan fenomena tersebut di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini pada perusahaan manufaktur. Mengingat bahwa perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus nilai dan pembelian bahan baku dilanjutkan dengan proses pengolahan bahan baku serta menjadi produk yang siap dijual dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga sumber dana yang ada akan terikat lama pada aktiva tetap.

Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham yang tentunya berhubungan dengan pembagian deviden. Kebijakan deviden adalah untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin besar sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi, 2006).

Adanya peningkatan pembayaran deviden dilakukan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam mencari tambahan dana dan pasar modal dan perbankan. Deviden mengandung informasi atau sebagai isyarat (*signal*) terhadap masa depan perusahaan karena investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan deviden dalam jumlah yang besar. Jika pembagian deviden tidak sebanding dengan apa yang diharapkan investor, hal ini bisa membuat lesunya penanaman saham di perusahaan tersebut yang akibatnya dapat merugikan perusahaan yang bersangkutan.

Secara umum, investor akan mempertimbangkan faktor perkembangan pasar modal dalam membeli saham, indikator lainnya yaitu pertumbuhan pasar. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan

lain. Pertumbuhan pasar yang tinggi menunjukkan peluang pasar yang bagus, karena pertumbuhan pasar menunjukkan kinerja perusahaan membaik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Menurut pendapat Sujoko (2007:44), pertumbuhan pasar mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya pertumbuhan pasar akan mempengaruhi earning perusahaan, earning perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang, prospek bagus tersebut akan direspon positif oleh investor, respon positif oleh investor tersebut akan meningkatkan harga saham untuk selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan latar belakang masalah dan fenomena pada perusahaan manufaktur tersebut di atas, maka peneliti bermaksud mengadakan penelitian yang disusun dalam bentuk skripsi dengan judul : PENGARUH DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI ?
2. Apakah deviden berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI ?

3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pembiayaan manufaktur di BEI ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

##### **1. Manfaat Praktis**

###### **a. Bagi Investor**

Manfaat praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan bagi investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi khususnya pada perusahaan manufaktur di BEI.

###### **b. Bagi Perusahaan**

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi pemilik perusahaan tentang perkembangan perusahaannya di bursa saham.

##### **2. Manfaat Teoritis**

###### **a. Bagi Penulis**

Penulis dapat menambah pengetahuan dan menerapkan ilmu ekonomi khususnya dalam manajemen keuangan dan pasar modal pada institusi yang menjadi tempat bekerja nantinya.

###### **b. Bagi Akademisi**

Sebagai tambahan bahan kepustakaan di bidang manajemen keuangan dan pasar modal khususnya pada Universitas Negeri Semarang.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston,2004:294). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar da saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Menurut Wahyudi (2006) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dan saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah:

### 2.1.1 PER (*Price Earning Ratio*)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Brigham dan Houston, 1999: 92).

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Menurut Munawir (2001:241) laba per lembar saham adalah rasio antara laba dengan lembar saham yang beredar. Rasio ini memberikan gambaran kepada pemegang saham tentang keuntungan yang akan diperoleh. Dengan mengadakan analisa rasio ini akan diketahui posisi keuangan perusahaan, lebih-lebih kalau rasio dari beberapa tahun, maka akan dapat diketahui perkembangan dan kecenderungan posisi laporan keuangan. Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi PER diantaranya adalah tingkat pertumbuhan laba, *Dividend Payout Ratio*, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

Menurut Yusuf (2005) dalam Bahagia (2008) hubungan faktor faktor tersebut terhadap PER dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi PER nya, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan PER nya bersifat positif. Hal ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola



biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan *earning per share* yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi akan memiliki PER yang tinggi pula, karena saham akan lebih diminati di bursa sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar.

- b. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR), semakin tinggi PER nya. DPR memiliki hubungan positif dengan PER, dimana DPR menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya dividen ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham terutama pada pasar modal didominasi yang mempunyai strategi mengejar dividen sebagai target utama, maka semakin tinggi dividen semakin tinggi PER.
- c. Semakin tinggi *required rate of return* ( $r$ ) semakin rendah PER,  $r$  merupakan tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham, atau disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang disyaratkan. Jika keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut ternyata lebih kecil dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, berarti hal ini menunjukkan investasi tersebut kurang menarik, sehingga dapat menyebabkan turunnya harga saham tersebut dan sebaliknya. Dengan

begitu  $r$  memiliki hubungan yang negatif dengan PER, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diisyaratkan semakin rendah nilai PER nya. PER adalah fungsi dan perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.1.2 PBV (*Price Book Value*)

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999: 92).

Harga Pasar per Lembar Saham

PBV =

Nilai Buku per Lembar Saham

Menurut Husnan (1998:315) untuk melakukan analisis saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Sedangkan analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu.

Penelitian ini menggunakan analisis fundamental dengan menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan. Aliran fundamental mencoba mempelajari hubungan antar saham dengan kondisi perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Investor harus memperhatikan dan mengetahui serta mempertimbangkan faktor-faktor nilai perusahaan itu sendiri dan bagaimana faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat. Di dalam penelitian ini diambil 4 variabel yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, struktur kepemilikan saham, *leverage*, pembayaran deviden dan pertumbuhan pasar.

## **2.2 Struktur Kepemilikan Saham**

Struktur kepemilikan saham adalah proporsi struktur kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan.

### **2.2.1 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan Institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik yang diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi intern.

Jensen dan Meckling (1976) dalam (Sari, 2006) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*) perusahaan. Satu atau lebih *principal* memberi wewenang dan otoritas kepada *agent* untuk melakukan kepentingan *principals*. Manajer sebagai pihak yang

diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan hal ini memacu terjadinya konflik keagenan.

Menurut Micele (2006) pengaruh kebijakan hutang terhadap kepemilikan institusional adalah positif. Kebijakan hutang yang tinggi menyebabkan perusahaan dimonitor oleh pihak *debtholders* karena *monitoring* dalam perusahaan yang ketat tadi menyebabkan manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan *debtholders* dan *shareholders*, sehingga kondisi ini akan menarik masuknya kepemilikan institusional.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap kepemilikan institusional. Dan sudut pandang investor, investor institusional mungkin akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham dengan dividen yang tinggi dan mekanisme yang ketat. Semakin banyak saham yang dimiliki manajer akan semakin menurunkan masalah keagenan sehingga membuat dividen tidak perlu dibayarkan pada resiko yang tinggi dalam hal ini berarti kepemilikan manajerial mempengaruhi kebijakan dividen secara negatif.

### 2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Menurut Theresia (2002) dalam Sukojo (2007) menemukan kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional secara mayoritas akan mengurangi kemungkinan perusahaan untuk diakuisisi, sehingga meningkatkan keinginan manajer untuk memperbesar kepemilikan pada perusahaan. penggunaan hutang akan mengurangi

kebutuhan penerbitan saham baru sehingga meningkatkan proporsi kepemilikan manajenial.

### 2.3 *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

#### 2.3.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Menurut Riyanto (2001: 296) besar kecilnya struktur modal yang digunakan perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Adapun faktor-faktor tersebut antara lain:

a. Tingkat bunga

Tingkat bunga yang berlaku saat manajemen akan menentukan struktur modal akan mempengaruhi jenis modal apa yang akan digunakan, apalcah menggunakan saham atau obligasi. Penggunaan obligasi hanya dibenarkan jika tingkat bunga obligasi lebih rendah daripada *earning power* dan tambahan modal tersebut.

b. Stabilitas *earning*

Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh perusahaan akan menentukan apakah penisahan dibenarkan untuk menggunakan modal dengan beban tetap (utang) atau tidak. Jika perusahaan memiliki *earning* yang stabil maka pemsahaan akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya, sebaliknya penisahaan yang memiliki *earning* tidak stabil akan menghadapi risiko tidak dapat membayar beban bunga atau utangnya path tahun-tahun atau kondisi yang buruk.

c. Susunan aktiva

Pada kebanyakan perusahaan industri atau manufaktur di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan cenderung mengutamakan penggunaan modal sendiri sedang modal asing atau utang hanya sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivanya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhannya dengan utang jangka pendek.

d. Risiko

Risiko yang melekat pada setiap aktiva perusahaan belum tentu sama. Semakin panjang jangka waktu penggunaannya maka risikonya semakin besar. Jika perusahaan memiliki aktiva yang peka terhadap risiko maka perusahaan harus memilih banyak menggunakan modal sendiri yang relatif tahan risiko, dan sedapat mungkin mengurangi penggunaan modal asing (utang) yang memiliki risiko lebih tinggi dibanding modal sendiri.

e. Jumlah modal yang dibutuhkan

Jumlah modal yang dibutuhkan atau diperlukan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika modal yang dibutuhkan sangat besar maka dirasakan perlu bagi perusahaan untuk menggunakan beberapa sekuritas secara bersamaan, misalnya mengeluarkan saham dan obligasi secara bersamaan.

f. Keadaan pasar modal

Kondisi pasar sering mengalami perubahan yang disebabkan oleh banyak faktor. Oleh karena itu, dalam rangka memperoleh dana melalui penjualan sekuritas perusahaan harus memperhatikan kondisi pasar modal. Ketika investor menyukai menanamkan dananya dalam pembelian saham, maka pada waktu itu perusahaan lebih baik melakukan penerbitan saham.

g. Sifat manajemen

Bagi manajemen yang optimis terhadap masa depan perusahaan, umumnya akan berani menanggung risiko yang besar (*risk seeker*), sehingga akan lebih berani menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Sebaliknya manajer yang bersifat pesimis dan tidak menyenangi risiko (*risk averter*) akan lebih suka menggunakan sumber dana intern untuk memenuhi kebutuhan dananya.

h. Besarnya perusahaan

Suatu perusahaan yang tergolong besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, penambahan saham untuk memenuhi kebutuhan dana tidak banyak mempengaruhi kekuasaan atau pengendalian pemegang saham mayoritas. Oleh karena itu, perusahaan besar umumnya lebih menyukai melakukan penerbitan saham baru untuk memenuhi kebutuhan dananya.

### 2.3.2 Besarnya kecilnya struktur modal atau utang

Besarnya kecilnya struktur modal atau utang suatu perusahaan ditentukan oleh empat faktor berikut menurut Brigham dan Houston (2001: 6):

a. Resiko bisnis

Resiko bisnis atau tingkat resiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila perusahaan tersebut menggunakan utang. Makin besar atau makin tinggi risiko perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang rendah.

b. Pajak perusahaan

Alasan utama penggunaan utang oleh perusahaan adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak.

c. Fleksibilitas keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan perusahaan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Ketersediaan modal yang cukup merupakan hal yang penting guna mendukung operasi perusahaan yang stabil serta menentukan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu dalam kondisi perekonomian yang sulit, atau apabila perusahaan mengalami kesulitan operasi maka kemungkinan perusahaan tersebut memperoleh pinjaman dari investor relatif kecil, sehingga kondisi tersebut akan mempengaruhi struktur modal atau utang perusahaan.



d. Agresivitas manajemen

Pada perusahaan-perusahaan dengan manajer yang agresif pada umumnya lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba.

Terdapat beberapa teori tentang struktur modal diantaranya:

- a. Teori irrelevansi Modigliani Miller, hal ini terjadi jika resiko bisnis perusahaan diukur dengan EBIT (*deviasi standar earning before interest and tax*)
- b. Teori Modigliani Miller dengan pajak bahwa penggunaan (*leverage*) akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. (Atmaja, 2001:249)

2.3.3 Indikator yang mempengaruhi leverage diantaranya adalah DER.

DER (*Debt to Equity ratio*) merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang melibatkan modal sendiri, hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. Utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana utang merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor (Munawir, 2001: 18). Utang atau kewajiban perusahaan dapat dikelompokkan menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek atau utang lancar adalah utang perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Munawir, 2001: 18). Utang lancar tersebut meliputi beberapa utang sebagai berikut:

- a. Utang dagang, yaitu utang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan secara kredit.
- b. Utang wesel, yaitu utang yang disertai dengan janji tertulis untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada waktu tertentu di masa yang akan datang.
- c. Utang pajak, yaitu utang pajak yang belum disetorkan ke kas negara.
- d. Biaya yang masih harus dibayar, yaitu biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
- e. Utang jangka panjang yang segera jatuh tempo, yaitu sebagian (seluruh) utang jangka panjang yang sudah menjadi utang jangka pendek, karena harus segera dilakukan pembayarannya.
- f. Penghasilan yang diterima di muka (*deferred revenue*), yaitu Penerimaan uang untuk penjualan barang/jasa yang belum direalisasi.

Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca) (Munawir, 2001: 19). Utang jangka panjang tersebut meliputi: utang obligasi, utang hipotik yaitu utang yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu, pinjaman jangka panjang yang lain.

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik Perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan. Atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh utang utangnya (Munawir, 2001: 19). Dalam praktek kadang-kadang nampak adanya suatu klasifikasi di dalam neraca yang pada umumnya membingungkan pembaca (sulit untuk ditafsirkan) dengan nama *reserve* (cadangan). Seharusnya cadangan m

didasifikasikan sesuai dengan klasifikasi neraca yaitu aktiva, utang dan milik sendiri (modal) sehingga cadangan pada prinsipnya juga terdiri dari tiga golongan yaitu:

- a. Cadangan sebagai pengurang aktiva (*reserve that offsetting assets*). Misalnya cadangan penyusutan (*reserve for depreciation*), cadangan ini merupakan pengurangan terhadap aktiva yang disusut, sehingga dalam neraca nampak di sebelah debet mengurangi aktiva yang bersangkutan. Cadangan penyusutan itu akan lebih tepat bila diberi nama lain yaitu akumulasi penyusutan, atau akumulasi depresiasi (Munawir, 2001: 20).
- b. Cadangan sebagai utang (*liability reserve*), misalnya *reserve for taxes* (cadangan untuk pajak) merupakan suatu utang yang dicatat sebagai cadangan, ini tidak benar, seharusnya cadangan untuk pajak ini dimasukkan dalam utang lancar (*current liability*), yaitu Utang Pajak atau Taksiran Utang Pajak.
- c. Cadangan yang merupakan surplus, yang betul-betul merupakan hak para pemilik perusahaan, misalnya cadangan untuk ekspansi adalah merupakan pemisahan sebagian dari laba yang ditahan (*retained earning*), dan dalam neraca masuk dalam klasifikasi modal (*appropriated surplus*).

## **2.4 Pembayaran Dividen**

### **2.4.1 Pengertian Pembayaran deviden**

Pembayaran deviden merupakan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencentralkan laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan akhir tahun. Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*)

yang ditahan sebagai cadangan perusahaan (Ang,1997:6.9). Menurut Hanafi (2004), deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*.

Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Deviden ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Menurut Ang (1997,6.23) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS), jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share* terhadap pertumbuhan *earning per share*.

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{D}}{\text{EPS}}$$

Keterangan = DPR : *dividen payout ratio*

DPS : *dividend per share* (*dividen per Lembar saham*)

EPS : *earning per share* (*laba per lembar saham*)

#### 2.4.2 Macam-macam deviden

Menurut Wasis (1983:193) dalam Rahman (2007), deviden dilihat dari alat pembayarannya di bagi menjadi tiga jenis yaitu:

a. Deviden tunai (*Cash Dividend*)

Deviden tunai merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk yang tunai. Tujuan dan pemberian deviden dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* kepada para pemegang saham. Deviden tunai merupakan bentuk pembayaran yang paling banyak diharapkan oleh investor. Untuk membayarkan deviden dalam bentuk tunai diperlukan likuiditas.

b. Deviden saham (*Stock Dividend*)

Deviden saham merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk saham, dengan dibagikannya deviden dalam bentuk saham maka akan meningkatkan likuiditas perdagangan di bursa efek. Kemungkinan perusahaan ingin menurunkan nilai sahamnya dan dengan cara memperluas pemilikan dan posisi likuiditas perusahaan yang tidak memungkinkan membagikan deviden dalam bentuk tunai.

c. Sertifikat deviden (*Script Dividend*)

Sertifikat deviden merupakan deviden yang dibayarkan dengan sertifikat atau surat promes yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Jadi kalau perusahaan ingin membagikan deviden dalam bentuk tunai akan tetapi sementara itu perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas, maka sebagai gantinya perusahaan mengeluarkan sertifikat.

### 2.4.3 Prosedur standar pembayaran deviden

Menurut Brigham dan Houston (2004: 84) dalam pembayaran deviden terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu sebagai berikut:

a. *Declaration Date*

*Declaration date* adalah tanggal keputusan untuk membagikan deviden pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran deviden

b. *Date of record*

*Date of record* merupakan tanggal keputusan bahwa para pemegang saham pada tanggal tertentu dinyatakan berhak untuk menerima deviden, atau hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima deviden yang akan dibagikan perusahaan.

c. *Ex-dividend*

*Ex-dividend* adalah tanggal pada saat mana hak atas deviden periode berjalan dilepaskan dari sahamnya yaitu lima hari sebelum *date of record*. Pada tanggal ini atau sesudahnya pembeli tidak berhak untuk memperoleh deviden yang akan dibagikan.

d. *Payment date*

*Payment date* merupakan tanggal kapan deviden tersebut akan dibayarkan, dan bagaimana cara pembayarannya. Kebijakan dividen mempengaruhi baik pembelajaran jangka panjang ataupun penghasilan yang dibagikan kepada pemegang saham, maka perusahaan memiliki

dua kemungkinan sudut pandang untuk membayar dividen. Sebagai keputusan pembelanjaan jangka panjang dengan pendekatan ini semua laba sesudah pajak yang diperoleh perusahaan dapat dipandang sebagai sumber dana jangka panjang. Suatu pengumpulan dividen kas mengurangi jumlah dana yang tersedia untuk membiayai pertumbuhan, membatasi pertumbuhan, atau memaksa perusahaan memperoleh sumber dana yang lain. Perusahaan akan menahan pendapatannya, bila, tersedia proyek-proyek yang menguntungkan, struktur modal membutuhkan modal sendiri. Sudut pandang lainnya yaitu sebagai suatu keputusan kesejahteraan maksimum dengan pendekatan ini perusahaan mengakui bahwa pembayaran dividen mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham biasa. Perusahaan harus memaksimalkan kesejahteraan dengan mendefinisikan dividen yang cukup untuk memenuhi harapan investor dan pemegang saham. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham.

#### 2.4.4 Jenis-jenis dividen

Jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham adalah :

- a. *Cash dividend*, yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk tunai atau kas.

- b. *Property dividend*, dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk aktiva selain kas, misalnya mesin, inventory, dan lain-lain.
- c. *Script dividend*, yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam dua kali pembayaran atau lebih karena perusahaan dalam kesulitan likuiditas.
- d. *Liquidating dividend*, yaitu dividen dibagikan dengan tidak berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan tetapi merupakan pengurangan modal perusahaan.
- e. *Stock dividend*, yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk saham. Hal ini dimaksudkan untuk mengkapitalisasi pendapatan perusahaan sehingga tidak ada aset yang diberikan.

#### 2.4.5 Jenis kebijakan dividen

- a. Kebijakan dividen yang stabil jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham pertahunnya berfluktuasi.
- b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah nupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.
- c. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout* ratio yang konstan. Kebijakan ini membayarkan dividen berdasarkan persentase tertentu dari laba. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham



yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

- d. Kebijakan dividen fleksibel. Pembayaran besarnya dividen setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* perusahaan tersebut.

#### 2.4.6. Kebijakan dividen yang optimal

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001: 198).

Menurut Brigham dan Houston (2001: 198) menyebutkan terdapat 3 teori mengenai kebijakan dividen yaitu:

- a. *Dividen irrelevance theory*

*Dividen irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*. Tetapi ditentukan laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis dengan demikian dividen tidak relevan untuk dipersoalkan.

- b. *Bird in the hand-Theory*

*Bird in the hand-Theory* diungkapkan oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika dividen *payout*

*ratio* rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima deviden daripada *capital gain*.

c. Teori “*Signaling Hypothesis*”

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan deviden pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih menyukai deviden dari pada *capital gain*. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan merupakan suatu penghasilan yang baik dimasa akan datang.

## 2.5 Pertumbuhan Pasar

Teori Sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi

ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al., 2000).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain, Sari dan Zubrotun (2006).

Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Laba merupakan bagian dari laporan keuangan sehingga laba sehamnya juga berguna untuk keputusan kredit. Laba dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan misalnya untuk (a) mengevaluasi *performance* manajemen, (b) memperkirakan *earning power*, (c) memprediksikan laba yang akan datang atau (d) menilai risiko investasi atau pinjaman pada perusahaan.

Para pemodal secara umum akan mempertimbangkan faktor perkembangan pasar modal dalam membeli saham, indikator lainnya yaitu pertumbuhan pasar. Dalam penelitian Sujoko (2007) pertumbuhan pasar mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan temuan penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya pertumbuhan pasar akan mempengaruhi *earning* perusahaan, *earning* perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang, prospek bagus tersebut akan direspon positif oleh investor, respon positif oleh investor tersebut akan

meningkatkan harga saham untuk selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan pasar adalah persepsi peluang bisnis yang tersedia di pasar yang harus direbut oleh perusahaan. Pertumbuhan pasar ini diukur dari nilai rasio selisih volume penjualan pada tahun  $t$  dengan volume penjualan pada tahun  $t-1$  dibagi dengan volume penjualan industri pada tahun  $t-1$ . Pertumbuhan pasar menunjukkan kinerja perusahaan membaik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat.

## **2.6 Penelitian Sebelumnya**

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Etty dan Fielyandi (2006) meneliti tentang pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan hutang sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang dan menguji apakah ada pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didapat bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil analisa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ditemukan bahwa *size* mempunyai pengaruh yang

positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti lainnya dilakukan oleh Sujoko (2007) yang menguji tentang pengaruh struktur kepemilikan saham, *leverage*, faktor ekstem dan faktor intern terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh struktur kepemilikan, faktor ekstern, dan faktor intern berpengaruh signifikan terhadap *leverage*, dan untuk mengetahui serta menganalisis apakah ada struktur kepemilikan, faktor ekstern, faktor intern dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam studi ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil studi m menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, faktor ekstern dan faktor intern berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Struktur kepemilikan, faktor ekstern, faktor intern dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Studi ini menguji teori keagenan Jensen dan Meckling (1971). Pecking Order Theory Myers (1984), Trade Off Model dan Signaling Theory, Bhattacharya (1979).

Penelitian yang dilakukan Rachmawati (2007) yang menguji tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai pemsahaan. Hasil studi ini yaitu terdapat pengaruh antara *leverage* dan struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Haruman (2008) yang meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Hasil studi ini menyatakan bahwa struktur

kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan keuangan, tetapi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2009) yang menguji tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hasil studi ini menyatakan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada data penelitian yang sama-sama diambil di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan gabungan variabel yang pernah diteliti dari beberapa penelitian sebelumnya untuk membuktikan teori tersebut masih layak ataupun tidak, diantaranya variabel struktur kepemilikan saham seperti pada penelitian Haruman (2008), variabel *leverage* seperti pada penelitian Sujoko (2007), dan pertumbuhan pasar seperti pada penelitian Sujoko (2007). Sedangkan variabel yang membedakan terletak pada variabel pembayaran deviden. Perbedaan lain dalam penelitian ini pada jumlah sampel dan periode pengamatan.

## **2.7 Kerangka Berfikir**

Banyak pertimbangan yang harus difikirkan oleh investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan. Investor didalam menilai baik buruknya perusahaan ditinjau dari nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut bernilai bagi investor. Perusahaan yang mampu bersaing bukanlah perusahaan yang hanya

mampu menjaga kontinuitas usaha tetapi juga mampu mempertahankan keunggulan jangka panjang yang diwujudkan dengan baiknya nilai perusahaan tersebut. Untuk dapat memilih investasi yang aman diperlukan suatu analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data-data yang akurat. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi resiko bagi investor dalam berinvestasi. Dengan analisis tersebut diharapkan modal yang diinvestasikan akan menghasilkan keuntungan yang maksimal dan aman, dan jika ada risiko, risikonya lebih kecil dibandingkan dengan kemungkinan yang dapat diraih.

Banyak faktor yang telah di uji mempengaruhi nilai perusahaan. Diantaranya adalah kepemilikan managerial, kepemilikan publik, independensi dewan komisaris, *board diversity*, kebijakan deviden, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *going concern*, profitabilitas dan struktur modal. Namun di dalam penelitian ini peneliti hanya meneliti pada faktor struktur kepemilikan saham, *leverage*, pembayaran deviden dan pertumbuhan pasar terhadap nilai perusahaan.

Adapun hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Hubungan struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan saham adalah proporsi struktur kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan. Struktur kepemilikan atas perusahaan merupakan faktor yang sangat menentukan dalam pengambilan kebijakan perusahaan. Kepemilikan yang besar alas perusahaan lebih

berpengaruh dalam pengambilan kebijakan perusahaan. Salah satu kepemilikan atas perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun dan institusi lainnya Wahidahwati (2001) dalam Utami (2009).

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dan seluruh pelaku pasar, harga pasar saham sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham seperti institusional investor akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan jika terjadi *take over*. Dengan peningkatan kepemilikan saham institusional akan mendorong pemilik untuk melalukan peminjaman kepada manajemen sehingga terdorong untuk meningkatkan kinerjanya, selanjutnya nilai perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan penelitian Haruman (2008) struktur kepemilikan saham mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi struktur kepemilikan saham perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat.



b. Hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan

Kebijakan struktur modal merupakan kebijakan tentang bauran dan segenap sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan. Struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui penciptaan sumber dana yaitu hutang dan modal sendiri, sehingga mampu memaksimalkan nilai saham. Tingginya nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Puteri 2008). Tingginya nilai perusahaan inilah yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Perusahaan yang memiliki hutang tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dana yang dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur akan meningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh laba usaha, maka akan diserap untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat nilai perusahaan tersebut akan turun. Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting manajer keuangan dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini manajer harus lebih hati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan tercermin dan rasio *leverage* perusahaan. Rasio *laverage*

merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

Perusahaan hutangnya tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor menilai bahwa perusahaan yang mempunyai hutang besar, perusahaan tersebut juga bersekala besar. Sehingga investor akan menanamkan modalnya dan akan mendapat pengembalian yang besar pula yang selanjutnya akan menaikkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2004:18). Para pemilik perusahaan cenderung lebih menyukai perusahaan meneiptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan (Sujoko, 2007).

c. Hubungan pembayaran deviden terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden adalah untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin besar dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tereermin

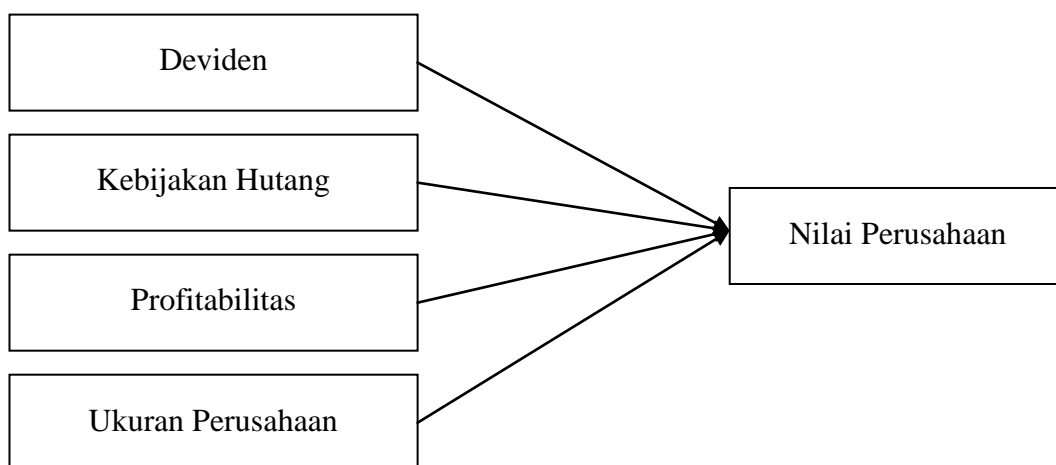
melalui tingkat harga saham perusahaan. Kebijakan deviden yang optimal ialah kebijakan deviden yang menciptakan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001: 198). Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga pembayaran deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menurunkan pembayaran deviden akan mempunyai laba ditahan yang besar, laba ditahan tersebut yang akan digunakan sebagai modal perusahaan untuk meningkatkan perusahaan tersebut yang kemudian akan meningkatkan laba dan nilai perusahaan akan meningkat.

d. Hubungan Pertumbuhan Pasar terhadap Nilai Perusahaan.

Para pemodal secara umum akan mempertimbangkan faktor perkembangan pasar modal dalam membeli saham, indikator lainnya yaitu pertumbuhan pasar. Pertumbuhan pasar yang tinggi menunjukkan peluang pasar yang bagus. Pertumbuhan pasar menunjukkan kinerja perusahaan membaik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam penelitian Sujoko (2007) Pertumbuhan pasar mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya pertumbuhan pasar akan mempengaruhi earning perusahaan, earning

perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang, prospek bagus tersebut akan direspon positif oleh investor, respon positif oleh investor tersebut akan meningkatkan harga saham untuk selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan Pernyataan tersebut di atas dapat disusun kerangka berfikir penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 Hubungan antara Variabel Independen dengan Variabel dependen

## 2.8 Hipotesis

Good and Scales (dalam Puteri 2008) menyatakan bahwa hipotesis merupakan taksiran atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati, dan digunakan sebagai petunjuk dan langkah selanjutnya.

Berdasarkan kerangka berfikir yang telah diuraikan, maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H1 = Struktur kepemilikan saham, *leverage*, pembayaran deviden pertumbuhan pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan.

H2 = Struktur kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara parsial.

H3 = *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial.

H4 = Pembayaran deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial.

H5 = Pertumbuhan pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara parsial.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Ruang Lingkup Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 sampai dengan tahun 2011. Ditetapkan BEI sebagai tempat penelitian karena BEI penulis anggap sebagai tempat untuk memperoleh data yang diperlukan berupa laporan keuangan dan harga saham yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Adapun variabel yang diteliti adalah deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

#### **3.2 Metode Penentuan Sampel**

##### **3.2.1 Populasi**

Populasi perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2010 sampai dengan tahun 2011 dalam penelitian ini sebanyak 147 Perusahaan.

##### **3.2.2 Sampel**

Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, Penentuan sampel harus memiliki kriteria dan melalui tahapan sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2010 sampai dengan tahun 2011.

- b. Perusahaan yang meipublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
- c. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2011.

Berdasarkan kreteria di atas maka sampel perusahaan manufaktur dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan.

### **3.3 Definisi Operasional Variabel**

#### **3.3.1 Nilai Perusahaan (Y)**

Nilai perusahaan merupakan suatu ukuran yang penting bagi para investor dalam berinvestasi. Karena nilai perusahaan diakui sebagai metode penilaian yang baik, serta mencakup keseluruhan perusahaan, termasuk dalam memperkirakan nilai saham dimasa yang akan datang dan menentukan besarnya modal dalam saham. Indikator-indikator yang mempengaruhi ini perusahaan di antaranya adalah : PER (*Price Earning Ratio*).

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. (Brigham, 1999:92). Harga pasar per lembar saham dan laba per lembar saham dalam penelitian ini menggunakan data per 31 Desember 2010-2011.

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### 3.3.2 Deviden (X1)

Pembayaran deviden merupakan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan akhir tahun. Indikator pembayaran deviden diantaranya adalah DPR. DPR (*Deviden Payout Ratio*) merupakan perbandingan antara (DPS) deviden per lembar saham dengan (EPS) laba per lembar saham (Ang, 2007: 6). Deviden per lembar saham dan laba per lembar saham pada penelitian ini menggunakan data per 31 desember 2010-2011 yang diukur dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba per Lembar Saham (EPS)}}$$

### 3.3.3 Kebijakan Hutang (X2)

Hutang menurut Djarwanto (2004:34) merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Hutang juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.



Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

DER (*Debt to Equity Ratio*) di ukur melalui perbandingan antara total hutang dengan equitas perusahaan (Ang 1997:18). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER yaitu rasio yang mencerminkan besarnya modal sendiri dijadikan jaminan utang. Total hutang dan modal sendiri dalam penelitian ini menggunakan data per 31 desember 2010 - 2011 yang diukur dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

### 3.3.4 Profitabilitas (X3)

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

*Return on equity* atau profitabilitas adalah Suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang

mereka investasikan di dalam perusahaan. *Committee on terminology* mendefinisikan profitabilitas adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Sedangkan menurut APB Statement mengartikan profitabilitas adalah kelebihan (defisit) penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap,2001:226). Profitabilitas merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan (Simamora,2000:528). Berdasarkan dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah Penghasilan yang diinginkan oleh perusahaan dalam menjual produknya pada periode akuntansi tertentu.

Pengukuran profitabilitas ini mengacu dari *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. *Return On Equity* (ROE) yang tinggi akan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Hal ini akan mempengaruhi minat para investor untuk melakukan transaksi jual beli saham, sehingga akan meningkatkan volume penjualan saham perusahaan tersebut. Dengan kata lain tingkat *Return On Equity* (ROE) akan memberikan pengaruh terhadap volume penjualan saham perusahaan.

Formula yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* (ROE) yakni sebagai berikut (Horne,2005:225) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

### 3.3.5 Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005: 138) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu : “perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan”.

Menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005:138) yang mengambil pendapat Moses (1987) menemukan bukti bahwa : “Perusahaan-perusahaan yang lebih besar memiliki dorongan yang lebih besar pula untuk melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan-perusahaan yang lebih besar menjadi subyek pemeriksaan (pengawasan yang lebih ketat dari pemerintah dan masyarakat umum/*general public*)”. *Size* (ukuran) perusahaan menurut hasil penelitian Cooke (1992) terbukti mempengaruhi luas pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan.

Ukuran perusahaan ini diukur dari nilai rasio selisih volume penjualan pada tahun t dengan volume penjualan pada tahun t-1 dibagi dengan volume penjualan industri pada tahun t-1. Volume penjualan dalam penelitian ini menggunakan data per 31 Desember 2010 - 2011. Dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \frac{\text{vol penj pada th t} - \text{vol penj pada th t-1}}{\text{volume penj pada th t-1}}$$

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi menurut Arikunto (2006:231) yaitu mencari data- data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda dan sebagainya. Untuk memperoleh hasil penelitian yang diharapkan, dibutuhkan data dan informasi yang mendukung penelitian ini. Data atau dokumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan perusahaan manufaktur yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory* 2011 yang berisi ringkasan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2010-2011, *Jakarta Stock Exchange Monthly* dan data lainya yang diperoleh dari database Pojok Bursa Efek Indonesia UNDIP.

### 3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik, baik analisis statistik deskriptif maupun statistik inferensial.

#### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menggambarkan profil perusahaan yang akan dijadikan sampel dan mengidentifikasi variabel yang akan diuji pada setiap hipotesis. Statistik deskriptif meliputi mean, median, standar deviasi, variance, maksimum dan minimum.

### 3.5.2 Statistik Inferensial

Statistik inferensial adalah statistik yang digunakan untuk mengestimasi suatu populasi berdasarkan suatu sampel. Penelitian ini, sebelum menguji data yang diperoleh harus memenuhi uji prasyarat sebagai berikut:

#### a. Uji Prasyarat

##### 1) Uji normalitas

Uji normalitas menurut Ghozali (2006:110) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian Normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel bebas dan variabel terikat atau kedua-duanya memiliki distribusi normal atau tidak Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

##### 2) Uji Linearitas

Uji linearitas menurut Ghozali (2006:115) digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Uji linearitas dapat dilihat melalui nilai *linearity*. Jika angka  $linearity < 0.05$  maka terdapat hubungan yang linear.

#### b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menganalisis data penelitian sebelum uji hipotesis. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria BLUE (*best, linier, unbiased, dan efficient estimator*). Sehingga harus dilakukan:

### 1) Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas merupakan situasi dimana terdapat hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen. Menurut Ghozali (2006: 91). Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel-variabel tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

### 2) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dad satu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Ghozali (2006:105). Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi keffdaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut hotoskedastisitas dan jika berbeda heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya adalah dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan

residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRES dan SPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah studentized.

Dasar analisisnya adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar dan kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dalam model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Selain itu juga dapat dilihat dengan uji Glejser yaitu pengujian dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hal ini dapat dilihat dan probabilitas signifikansinya  $\geq 5\%$  berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya) Ghozali (2006: 95). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan pengujian dengan menggunakan Uji Durbin-Waston (Uji Dw). Pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi yaitu : (a) jika  $0 < d < dl$  maka tidak ada korelasi positif,

(b) jika  $d_l \leq d \leq d_u$  maka tidak ada korelasi positif, (c) jika  $4-d_l < d < 4$  maka tidak ada korelasi negatif, (d) jika  $4-d_u \leq d \leq 4-d_l$  maka tidak ada korelasi negatif, (e) jika  $d_u < d < 4-d_u$  maka tidak ada korelasi positif maupun negatif.

### 3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Teknik analisis data yang digunakan dalam skripsi ini adalah regresi berganda yang dilakukan dengan bantuan program pengolahan data statistik yaitu SPSS v.15 (*Statistik Program for Social Science* versi 15).

Adapun rumus dari regresi linier berganda (*multiple linier regresion*) secara umum adalah sebagai berikut:

$$Y_a = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Berdasarkan mekanisme hubungan antar variabel maka formulasi matematis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y : (*Price Earning Ratio*)

a : Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4$  : Koefisien  $X_1, X_2, X_3, X_4$

$X_1$  : Deviden

$X_2$  : Kebijakan Hutang



- X3 : Profitabilitas  
 X4 : Ukuran Perusahaan  
 e : *error*

#### 3.5.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis terdiri dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) Uji simultan (uji F) dan signifikansi parameter individual (uji t)

##### a. Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2006:83) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bisa terdapat jumlah variabel independen yang masuk kedalam model.

##### b. Uji Simultan (uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap dependen atau terikat (Ghozali,2006:84). Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai kritis F ( $F_{tabel}$ ) dengan nilai  $F_{hitung}$  yang terdapat dalam tabel *analysis of variance* SPSS Versi 15. Jika  $F_{hitung}$  lebih besar dari pada  $F_{tabel}$  maka keputusannya menolak hipotesis nol ( $H_0$ ) dan

meneritna hipotesis alternatif ( $H_a$ ). Arti secara statistik data yang digunakan meinbuktikan bahwa semua variabel independen ( $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_4$  berpengaruh terhadap nilai variabel dependen ( $Y$ )

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2006:84). Cara melakukan uji t adalah secara langsung melihat jumlah derajat kebebasan (*degree of freedom*). Jika jumlah derajat kebebasannya adalah 20, dan derajat kepercayaan sebesar 5 % maka  $H_0$  yang menyatakan  $\beta_i = 0$  dapat ditolak bila nilai t lebih besar dan 2 (dalam nilai *absolute*). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif yang menyatalcan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi dependen. Cara lainya adalah membandingkan nilai statistik t dengan nilai kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan (t hitung) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai t tabel, maka hipotesis alternatif diterima yang menyatakan bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Indonesia mempunyai suatu wadah dalam melaksanakan perdagangan sekuritas yaitu berupa pasar modal. Di dalam pasar modal inilah permintaan dan penawaran atas sekuritas diperdagangkan. Saat ini pasar modal di Indonesia lebih dikenal dengan Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan hasil merger antara Bursa Efek Jakarta atau *Jakarta Stock Exchange (JSX)* dan Bursa Efek Surabaya (BES) atau *Surabaya Stock Exchange (SSX)*. Merger Bursa Efek ini terjadi sejak tanggal 1 Desember 2007.

Polulasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2011. Perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan terbanyak, memiliki tingkat operasi usaha yang tinggi. Selain itu perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah saham beredar terbanyak, tingkat perdagangan saham yang tinggi dan memiliki perubahan harga yang dinamis, sehingga merupakan perusahaan yang paling diminati oleh para investor.

Berdasarkan data yang diperoleh dan Pojok BEI UNDIP diketahui bahwa perusahaan manufaktur yang tereatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2011 adalah sebanyak 147. Pada perusahaan manufaktur terdapat beberapa pengelompokan berdasarkan jenis usahanya. Pengelompokan tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 4.1  
Jenis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011

No.	Jenis perusahaan	Jumlah
1.	Food and Beverage	18
2.	Tubacco Manufacturers	4
3.	Textile mill Products	9
4.	Apparel and Other Textile Products	11
5.	Lumber and Wood Products	4
6.	Paper and Allied Products	7
7.	Chemical and Allied Products	9
8.	Adhesive	4
9.	Plastics and Glass Products	15
10.	Cement	3
11.	Metal and Allied Products	9
12.	Fabricated Metal Products	2
13.	Stone, Clay, Glass and Concrete Products	6
14.	Cable	6
15.	Electronic and Office Equipment	5
16.	Automotive and Allied Equipment	18
17.	Photographic Equipment	3
18.	Pharmaceuticals	9
19.	Consumer Goods	4
	Total	147

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa jenis perusahaan terbanyak adalah pada *Food and Beverage* dan *Automotive and Allied Products* dan sebanyak 18 perusahaan. Sedangkan jenis perusahaan terkecil adalah pada *Fabricated Metal Products* sebanyak 2 perusahaan.

#### 4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Penentuan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan purposif sampling dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut ini :

Tabel 4.2  
Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Akumulasi
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2010 sampai dengan tahun 2011	-	147
2	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.	-	147
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan membagikan deviden selama tiga tahun berturut turut yaitu pada tahun 2010 sanipai dengan tahun 2011	132	15
4	Periode Pengamatan		2
Jumlah Sampel (2x15)			30

Berdasarkan Tabel 4.2 yang memenuhi kreteria untuk dijadikan sampel perusahaan mamifaktur dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan, 15 sampel perusahaan berserta kode perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3  
Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	BLTA
2	PT. Colopak Indonesia Tbk.	CLPI
3	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	FAST
4	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM
5	PT. Indo Kordsa Tbk.	BRAM
6	PT. Mayora Indah Tbk.	MYOR
7	PT. Merck Indonesia Tbk.	MERK
8	PT. Metrodata Electronics Tbk.	MTDL
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
10	PT. Sepatu Bata Tbk.	BATA
11	PT. SMART Corporation Tbk.	SMAR
12	PT. Sumi Indo Kabel Tbk.	IKBI
13	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
14	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI
15	PT. United Tractors	UNTR

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2011*

### 4.1.3 Deskripsi Variabel Penelitian

#### 4.1.3.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu ukuran yang penting bagi para investor dalam berinvestasi. Karena nilai perusahaan diakui sebagai metode penilaian yang baik, serta mencakup keseluruhan perusahaan, termasuk dalam memperkirakan nilai saham di masa yang akan datang dan menentukan besarnya modal dalam saham. Investor tidak melihat dari keuntungan perusahaan saja tetapi melihat nilai perusahaan secara keseluruhan yang dapat tercermin dari eksistensi perusahaan tersebut dari tahun pertama *listing* hingga sekarang di BEI. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham. Laba per lembar saham adalah rasio antara laba dengan lembar saham yang beredar. Rasio ini memberikan gambaran kepada pemegang saham tentang keuntungan yang akan diperoleh. Dengan mengadakan analisa rasio ini akan diketahui posisi keuangan perusahaan, jika rasio ini dilihat dari beberapa tahun, maka akan dapat diketahui perkembangan dan kecenderungan posisi laporan keuangan.

Data PER perusahaan manufaktur diperoleh diperoleh dari pembagian antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham, sehingga nilai PER seperti pada Tabel 4.4 berikut ini :

Tabel 4.4  
PER Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	2.74	5.12	<b>3.93</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	4.16	2.68	<b>3.42</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	3.67	2.67	<b>3.17</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	5.86	5.18	<b>5.52</b>
PT. INDO KORDSA TBK	5.39	2.10	<b>3.75</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	7.48	2.77	<b>5.13</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	4.50	2.41	<b>3.45</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	3.84	8.78	<b>6.31</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	4.90	4.90	<b>4.90</b>
PT. Sepatu BataTbk.	3.34	5.21	<b>4.27</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	2.76	8.03	<b>5.39</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	3.97	2.80	<b>3.39</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	3.54	4.34	<b>3.94</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	5.99	5.30	<b>5.65</b>
PT. United Tractors (UNTR)	5.00	3.79	<b>4.39</b>
<b>RATA-RATA</b>	<b>4.48</b>	<b>4.40</b>	<b>4.44</b>
MIN			<b>3.17</b>
MAX			<b>6.31</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa PER manufaktur mengalami perkembangan yang setabil pada tahun 2010 sebesar 4,48%, pada tahun 2011 sebesar 4,40 %, sehingga diperoleh rata-rata PER sebesar 4.44%.

Nilai PER juga menunjukkan besarnya multiplier pendapatan suatu saham. Multiplier ini merupakan harga yang harus dibayar oleh investor untuk mendapatkan Rp.1,- *earning* perusahaan. Sebagai contoh adalah besarnya PER yang dimiliki PT.United Tractors Tbk. Pada tahun 2010 adalah 20.08 %, yang berarti besarnya dana yang harus dimiliki investor adalah sebesar Rp.20.08,- untuk mendapatkan RP.1,- laba per lembar saham tersebut sama dengan 20.08 % nilai *earning* dari PT. United Tractors Tbk.

#### 4.1.3.2 Deviden

Deviden merupakan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan aichir tahun. Deviden ditentukan berdasarkan dalam rapat utnum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan. Pembayaran deviden dapat diukur dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR).

DPR merupakan rasio yang membandingkan antara deviden per lembar saham dengan laba per lembar saham yang diniiliki oleh suatu perusahaan. Data DPR perusahaan manufaktur diperoleh dari pembagian antara deviden per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham yang dapat dilihat pada (lampiran 3), sehingga diperoleh nilai DPR seperti pada Tabel 4.7 berikut ini:



Tabel 4.5  
DPR Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	0.28	0.35	<b>0.32</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	0.36	0.47	<b>0.42</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	1.76	1.8	<b>1.78</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	1.94	1.61	<b>1.78</b>
PT. INDO KORDSA TBK	1.7	1.8	<b>1.75</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	1.41	1.3	<b>1.36</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	0.44	0.59	<b>0.52</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	0.36	0.4	<b>0.38</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	0.1	0.11	<b>0.11</b>
PT. Sepatu BataTbk.	0.84	0.69	<b>0.77</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	1.11	1.02	<b>1.07</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	0.18	0.21	<b>0.20</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	2.74	5.96	<b>4.35</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	0.22	0.16	<b>0.19</b>
PT. United Tractors (UNTR)	1.94	1.64	<b>1.79</b>
RATA-RATA	<b>1.03</b>	<b>1.21</b>	<b>1.12</b>
MIN			<b>0.11</b>
MAX			<b>4.35</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan DPR pada perusahaan mengalami perkembangan yang fluktuatif. Besarnya rata-rata DPR pada tahun 2010 sebesar 1.03 %, pada tahun 2011 sebesar 1.21 %, sehingga diperoleh rata-rata 1.12 %.

Rata-rata DPR terendah selama tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk yaitu sebesar 0.11 %. Rata-rata tertinggi selama tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Tunas Resident, Tbk sebesar 4.35%.

#### 4.1.3.3 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hal ini berkaitan

erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Pemilik perusahaan lebih menyukai perusahaan menggunakan hutang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan dapat tercapai. Disamping itu perilaku manajer dan komisaris perusahaan juga dapat dikendalikan.

Kebijakan hutang perusahaan dapat diukur dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang melibatkan modal sendiri, hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan.

*Debt to Equity Ratio* diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan modal perusahaan. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Data DER perusahaan manufaktur diperoleh dari pembagian antara total hutang dengan total modal yang dapat dilihat pada, sehingga nilai DER seperti pada Tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6  
DER Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	0.25	1.41	<b>0.83</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	0.37	0.44	<b>0.41</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	1.91	0.36	<b>1.14</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	2.32	0.1	<b>1.21</b>
PT. INDO KORDSA TBK	1.75	0.84	<b>1.30</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	8.43	0.35	<b>4.39</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	0.48	0.47	<b>0.48</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	0.34	1.8	<b>1.07</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	0.13	1.61	<b>0.87</b>
PT. Sepatu BataTbk.	0.75	1.8	<b>1.28</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	0.28	1.3	<b>0.79</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	0.36	0.59	<b>0.48</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	1.76	0.4	<b>1.08</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	1.94	0.11	<b>1.03</b>
PT. United Tractors (UNTR)	1.7	0.69	<b>1.20</b>
RATA-RATA	<b>1.52</b>	<b>0.82</b>	<b>1.17</b>
MIN			<b>0.41</b>
MAX			<b>4.39</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan DER pada perusahaan mengalami perkembangan yang fluktuatif. Besarnya rata-rata DER 2010 sebesar 1.52 %, pada tahun 2011 sebesar 0.82 %, sehingga diperoleh rata-rata 1.17 %.

Rata-rata DER tertinggi selama tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk yaitu sebesar 4.39 %. Rata-rata DER terendah selama tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Colorpark Indonesia, Tbk sebesar 0.41 %.

#### 4.1.3.4 Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu

perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Data profitabilitas dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.7  
Profitabilitas (ROA) Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	2.81	9.34	<b>6.08</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	7.77	2.34	<b>5.06</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	4.53	3.48	<b>4.01</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	16.54	19.7	<b>18.12</b>
PT. INDO KORDSA TBK	12.71	0.01	<b>6.36</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	13.45	4.18	<b>8.82</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	9.16	1.15	<b>5.16</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	8.71	27.49	<b>18.10</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	16.64	15.82	<b>16.23</b>
PT. Sepatu BataTbk.	9.22	10.96	<b>10.09</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	3.92	16.13	<b>10.03</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	9.05	2.97	<b>6.01</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	4.06	11.7	<b>7.88</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	20.43	21.79	<b>21.11</b>
PT. United Tractors (UNTR)	12.59	13.03	<b>12.81</b>
RATA-RATA	<b>10.11</b>	<b>10.67</b>	<b>10.39</b>
MIN			<b>4.01</b>
MAX			<b>21.11</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

Berdasarkan tabel 4.7 tersebut di atas, menunjukkan bahwa profitabilitas pada perusahaan manufaktur mengalami perkembangan yang stabil. Besarnya rata-rata profitabilitas pada tahun 2010 sebesar 10.11 %, pada tahun 2011 sebesar 10.67 %, sehingga diperoleh rata-rata profitabilitas sebesar 10,39 %.

Rata-rata profitabilitas perusahaan tertinggi selama tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Tunas Ridean, Tbk yaitu sebesar 21.11 %. Rata-rata terendah selama tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Fast Food Indonesia Tbk. Sebesar 4.01 %.

#### 4.1.3.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005: 138) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu : perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan.

Ukuran perusahaan diukur dengan rasio natural logaritma dari rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Sebagai contoh, PT. Tunas Ridean, Tbk tahun 2011 memiliki nilai kekayaan sebesar Rp 614.832, nilai ini kemudian yang diinput sebagai data dari ukuran perusahaan.

Data ukuran perusahaan manufaktur ini diukur dan nilai rasio selisih volume penjualan pada tahun t dengan volume penjualan pada tahun t-1 dibagi dengan volume penjualan industri pada tahun t-1, sehingga nilai pertumbuhan pasar seperti pada tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8  
Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	26.51	26.48	<b>26.50</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	24.07	23.19	<b>23.63</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	28.29	28.91	<b>28.60</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	27.5	29.75	<b>28.63</b>
PT. INDO KORDSA TBK	29.67	29.75	<b>29.71</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	29.35	29.57	<b>29.46</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	26.91	26.97	<b>26.94</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	25.22	25.5	<b>25.36</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	28.31	28.38	<b>28.35</b>
PT. Sepatu BataTbk.	27.47	27.44	<b>27.46</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	27.29	27.27	<b>27.28</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	27.47	27.56	<b>27.52</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	27.09	27.18	<b>27.14</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	29.13	29.23	<b>29.18</b>
PT. United Tractors (UNTR)	27.84	28.07	<b>27.96</b>
RATA-RATA	<b>27.47</b>	<b>27.68</b>	<b>27.58</b>
MIN			<b>23.63</b>
MAX			<b>29.71</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

Berdasarkan Tabel 4.8 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur mengalami perkembangan yang stabil. Besarnya rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2010 sebesar 27.47 milyar rupiah, pada tahun 2011 sebesar 27.68 milyar rupiah, sehingga diperoleh rata-rata sebesar 27.58 milyar rupiah.

Rata-rata pertumbuhan pasar tertinggi selama tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Indokrodsa Tbk yaitu sebesar 29,71 milyar rupiah. Rata-rata terendah selama tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Colorpak Indonesia Tbk sebesar 23.63 milyar rupiah.

#### 4.1.4 Analisis Data

##### 4.1.4.1 Statistik Deskriptif

Variabel penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independennya meliputi deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Berikut ini akan dijelaskan statistik deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	30	2.10	8.78	4.4407	1.66187
DPR	30	.10	5.96	1.1163	1.16866
DER	30	.10	8.43	1.1680	1.53627
ROA	30	.01	27.49	10.3893	6.86382
UP	30	23.19	29.75	27.5790	1.60873
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013.

Berdasarkan Tabel 4.9 menunjukkan bahwa dalam penelitian ini jumlah observasi sebanyak 30. Variabel nilai perusahaan (PER) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 2.10 nilai maksimum sebesar 8.78, nilai mean sebesar 4.4407 Standar deviasi sebesar 1.66187

Variabel deviden (DPR) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar 5,96, nilai mean sebesar 1.1163, Standar deviasi sebesar 1.16866

Variabel kebijakan hutang (DER) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0.10, nilai maksimum sebesar 8.43, nilai mean sebesar 1.1680 Standar deviasi sebesar 1.53627

Variabel profitabilitas (ROA) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0.01, nilai maksimum sebesar 27,49 , nilai mean sebesar 10.3893 standar deviasi sebesar 6.86382

Variabel ukuran perusahaan selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 23.19, nilai maksimum sebesar 29.75, nilai mean sebesar 1.60873, standar deviasi sebesar 1.60873

#### 4.1.4.2 Statistik Inferensial

Pengolahan data menggunakan SPSS versi 15 (*Statistical Program for Social Sciences* versi 15). Hasil pengolahan dengan menggunakan SPSS diperoleh output data seperti berikut:

##### a. Uji Prasyarat

##### 1) Uji Normalitas

Pengujian ini dapat dilihat pada tabel 4.10 dan gambar 4.6 berikut ini:



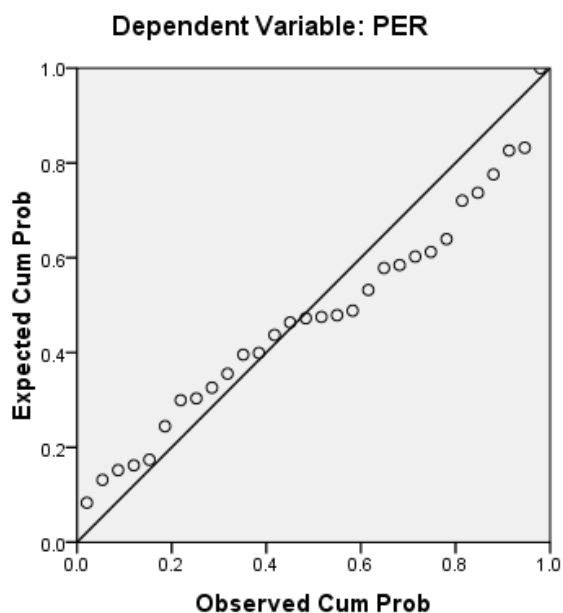
Tabel 4.10  
Hasil Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59013017
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.824
Asymp. Sig. (2-tailed)		.506

a. Test distribution is Normal.

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



Gambar 4.1 : Grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized*

Berdasarkan Tabel 4.9 diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar  $0.506 > 0.05$ . Pada Gambar 4.10 dapat dilihat bahwa data yang ada menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga pada model regresi berdistribusi data normal.

b. Uji Asumsi Kiasik

1) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel independen. Cara untuk mengetahuinya dengan melihat nilai tolerance dan lawan dari *Varian Inflation Factor* (VIP). Model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas apabila nilai *tolerance* dan lawan *Varian Inflation Factor* (VIP) berada disekitar nilai 1 seperti yang tampak pada Tabel 4.12 berikut ini:

Tabel 4.11  
Nilai *VIF* dan *Toleran*

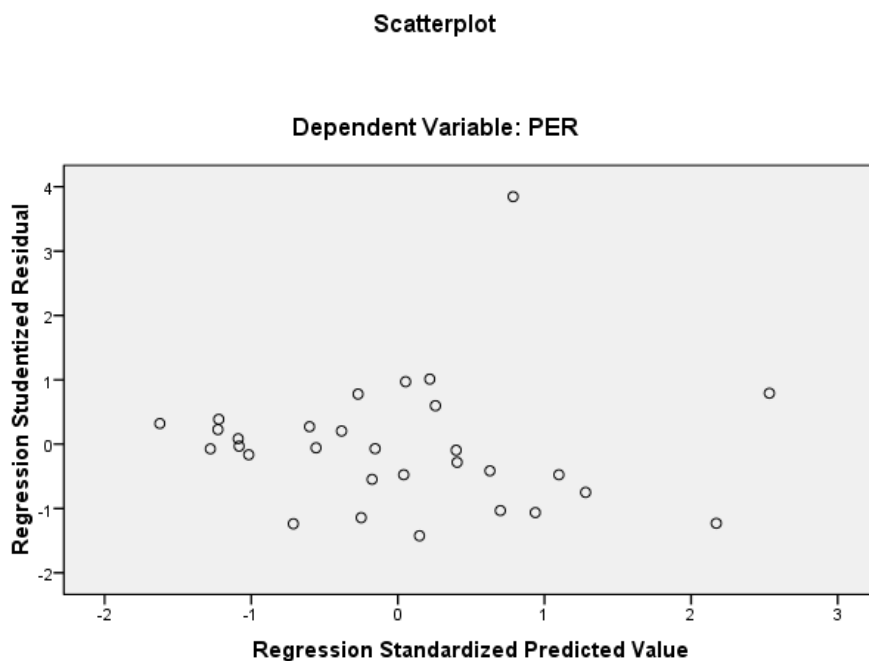
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DPR	.941	1.063
	DER	.915	1.093
	ROA	.918	1.089
	UP	.892	1.121

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan Tabel 4.12 diperoleh nilai VIF masing-masing variabel bebas berada disekitar nilai 1 dan kurang dari 10. Hasil perhitungan nilai *tolerance* juga menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak ada multikolinienitas antara variabel bebas.

## 2) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dasar analisisnya adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini dapat dilihat melalui grafik scatter plot seperti pada gambar 4.2 berikut ini:



Gambar 4.2 : Grafik *Scatter Plot*

Berdasarkan grafik *scatter plot* dapat dilihat bahwa pola yang terbentuk (berupa titik) menyebar diatas dan ditengah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain dengan menggunakan grafik *scatter plot*, uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan uji Glejser yaitu pengujian dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen.

Tabel 4.12  
Uji Glejser  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.707	1.468		.482	.634
	DPR	-.029	.073	-.076	-.396	.696
	DER	.003	.056	.011	.058	.954
	ROA	.022	.013	.346	1.777	.088
	UP	-.019	.055	-.070	-.352	.728

a. Dependent Variable: abs\_res1

Berdasarkan Tabel 4.12 menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari deviden (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas ((ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE/ UP), masing-masing memiliki nilai sig  $\geq$  0,05 atau 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas

### 3) Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Waston (Uji Dw). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.14 berikut ini:

Tabel 4.13  
Nilai Durbin-Waston

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.935 <sup>a</sup>	.874	.854	.63559	1.909

a. Predictors: (Constant), UP, ROA, DPR, DER

b. Dependent Variable: PER

Berdasarkan Tabel 4.14 diperoleh nilai Dw sebesar 1.909. Pada taraf signifikansi 5 % dengan variabel bebas  $k = 4$  dan  $n = 30$  diperoleh  $d_l = 1.160$  dan  $d_u = 1.739$ . Nilai Dw terletak pada  $d_u < d \leq 4 - d_u$  yaitu  $1.739 < 1.909 < 2.261$ , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

### c. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat seperti pada tabel 4.15 berikut ini.

Tabel 4.14  
Nilai Koefisien Variabel

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.756	2.087		3.237	.003
	DPR	.013	.104	.009	.128	.899
	DER	.425	.080	.393	5.293	.000
	ROA	.194	.018	.800	10.796	.000
	UP	-.175	.078	-.170	-2.259	.033

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan tabel 4.14 diperoleh nilai koefisien untuk variabel deviden (DPR) sebesar 0.13, variabel kebijakan hutang (DER) sebesar 0.425, variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0.194, variabel ukuran perusahaan sebesar -0.175, dan konstanta sebesar 6,756. Dari nilai tersebut maka diperoleh regresi sebagai berikut:

$$Y = 6,756 + 0.013DPR + 0.425DER + 0.194ROA - 0.175 UP + e$$

Model persamaan regresi tersebut dapat diperoleh pengertian sebagai berikut:

- 1) Koefisien regresi kontanta sebesar 6,756 artinya apabila variabel deviden (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE/UP) dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai nilai perusahaan akan sebesar 6,756

- 2) Jika terjadi kenaikan 1% deviden (DPR) sedangkan variabel lain dianggap konstan (bernilai 0), maka akan diikuti kenaikan nilai perusahaan (PER) sebesar 0.013 %.
- 3) Jika terjadi kenaikan 1 % kebijakan hutang (DER) sedangkan variabel lain dianggap konstan (bernilai 0), maka akan diikuti kenaikan nilai perusahaan (PER) sebesar 0.425 %.
- 4) Jika terjadi kenaikan 1% profitabilitas (ROA) sedangkan variabel lain dianggap konstan bernilai 0), maka akan diikuti kenaikan nilai perusahaan (PER) sebesar 0.193 %.
- 5) Jika terjadi kenaikan 1 % ukuran Perusahaan (SIZE/UP) sedangkan variabel lain dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai perusahaan (PER) akan tetap atau berkurang sebesar 0,175 %.

d. Hasil Pengujian Hipotesis

1) Uji Simultan (Uji F)

Hasil pengujian secara simultan dapat dilihat pada tabel 4.16 berikut ini:

Tabel 4.15

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.993	4	17.498	43.315	.000 <sup>a</sup>
	Residual	10.099	25	.404		
	Total	80.092	29			

a. Predictors: (Constant), UP, ROA, DPR, DER

b. Dependent Variable: PER

Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansi F dan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Jika nilai signifikansi  $P < 0.05$  dan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka menunjukkan bahwa secara simultan deviden (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE/UP) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER).

Berdasarkan Tabel 4.15 diperoleh nilai  $df = 30 - 1 = 29$ , nilai signifikansi F sebesar 0.00 dan nilai F hitung sebesar 43,315 dengan nilai F tabel sebesar 2.69. Karena signifikansi  $F < 0.05$  atau  $0.00 < 0.05$  dan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $43,315 > 2.69$  yang berarti bahwa secara simultan deviden (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE/UP) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER) maka  $H_1$  yang menyatakan bahwa deviden (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE/UP) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER) secara simultan diterima.

## 2) Uji Parsial (Uji t)

Hasil pengujian parsial dapat dilihat pada tabel 4.14. Berdasarkan tabel 4.14 dapat disimpulkan sebagai berikut:

### a) Pengaruh deviden / DPR (X1) terhadap nilai perusahaan /PER (Y)

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi deviden yaitu sebesar  $0.899 > 0.05$  dan nilai t hitung sebesar  $0.128 < t_{tabel}$  sebesar 1.684 (dengan nilai  $df = 30$ ,  $n = 4$ ) sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau



dengan kata lain  $H_2$  yang menyatakan bahwa deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tidak diterima.

- b) Pengaruh kebijakan hutang /DER (X2) terhadap nilai perusahaan/PER (Y)

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi kebijakan hutang yaitu sebesar  $0.000 < 0.05$  dan nilai t hitung sebesar  $0.5293 > t$  tabel sebesar 1,684 (dengan nilai  $df = 30, n = 4$ ) sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain  $H_3$  yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

- c) Pengaruh profitabilitas /ROA (X3) terhadap nilai perusahaan /PER (Y)

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi profitabilitas yaitu sebesar  $0.000 > 0.05$  dan nilai t hitung sebesar  $10.796 > t$  tabel sebesar 1,684 (dengan nilai  $df = 30, n = 4$ ) sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel profitabilitas ROA berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain  $H_4$  yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

- d) Pengaruh ukuran perusahaan /SIZE (X4) terhadap nilai perusahaan/PER (Y)

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi ukuran perusahaan yaitu sebesar  $0.033 > 0.05$  dan nilai t hitung sebesar -

2.259 > t tabel sebesar 1,684 (dengan nilai  $df = 30$ ,  $n = 4$ ) sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain  $H_5$  yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

### 3) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar sumbangan secara simultan variabel deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai R Square. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 4.13

Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh adjusted R Square menunjukkan bahwa besarnya sumbangan secara simultan dari deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebesar 0.854 atau sebesar 85.4 % dan sisanya sebesar 14,6% (100% - 85,4%) dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel penelitian.

## **4.2 Pembahasan**

### 4.2.1 Pengaruh Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2011. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi F sebesar

$0.00 < 0.05$  dan nilai  $F$  hitung  $> F$  tabel  $43.315 > 2.58$ . Besarnya pengaruh tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi melalui adjusted R Square sebesar 0.854 yang menunjukkan bahwa besarnya pengaruh simultan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah 85.40 % sedangkan sisanya sebesar 14,6% dipengaruhi oleh faktor lainnya diluar variabel penelitian.

Hasil analisis data tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan dari deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan akan mempengaruhi besarnya nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

#### 4.2.2 Pengaruh Deviden (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa deviden tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi  $t$  sebesar  $0.899 > 0.05$  dan nilai  $t$  hitung sebesar  $0.128 < t$  tabel sebesar 1.684 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PER).

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Haruman (2008) pembayaran deviden mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi pembayaran deviden perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat.

Pembayaran deviden yang besar akan menimbulkan usaha pengawasan dan kontrol yang lebih besar oleh pihak investor institusi yang terdiri dari perusahaan perbankan, asuransi, dana pensiun, investasi dan asset manajemen terhadap *opportunistic manager* sehingga pemanfaatan akan aktiva perusahaan semakin besar. Peningkatan deviden akan mendorong untuk meningkatkan

kinerjanya, dengan kinerja perusahaan meningkat selanjutnya nilai perusahaan pun juga akan meningkat.

#### 4.2.3 Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi  $t$  sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung sebesar  $5,293 >$  tabel sebesar 1,684.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori irrelevansi MM. Hal ini diasumsikan terjadi jika resiko bisnis perusahaan diukur dengan EBIT (*deviasi standar earning before interest and tax*), investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan dimasa mendatang, saham dan obligasi diperjualbelikan di suatu pasar modal yang sempurna, hutang adalah tanpa resiko sehingga suku bunga pada hutang tersebut bunga bebas resiko dan tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4.2.4 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi  $t$  sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung sebesar  $10,796 >$   $t$  tabel sebesar 1,684. Hal ini berarti profitabilitas masih mengundang perdebatan, ada beberapa teori profitabilitas. Penelitian ini tidak mendukung teori relevansi profitabilitas yang dibuat oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya profitabilitas, dan ditentukan oleh kemampuan

dasarnya untuk menghasilkan laba bisnisnya. Nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya.

#### 4.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PER)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi  $t$  sebesar  $0.000 < 0.05$  dan nilai  $t$  hitung sebesar  $-2.259 > t$  tabel sebesar 1.684. Besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai

Ukuran perusahaan yang tinggi menunjukkan peluang pasar yang bagus. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi *earning* perusahaan, dan *earning* perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang, prospek bagus tersebut akan direspon positif oleh investor, respon positif oleh investor tersebut akan meningkatkan harga saham untuk selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Simpulan**

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *nilai perusahaan (PER)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2011 yang telah dijelaskan pada BAB IV, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

- 5.2.1 Secara simultan terdapat pengaruh deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 5.2.2 Secara parsial terdapat pengaruh positif kebijakan hutang (DER), Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan (UP/SIZE) terhadap nilai perusahaan (PER).
- 5.2.3 Secara Parsial tidak ada pengaruh antara Deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PER)

#### **5.3 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan tersebut di atas, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

- 5.3.1 Bagi investor yang akan menganalisis faktor-faktor perusahaan menggunakan nilai perusahaan hendaknya mempertimbangkan deviden,

kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, agar investasi yang dilakukan dapat lebih optimal.

- 5.3.2 Bagi perusahaan hendaknya membayar deviden sesuai dengan laba yang dihasilkan, dan meningkatkan ukuran perusahaan, karena menurut penelitian ini, kedua variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimungkinkan dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anoraga, Pandji, dan Piji Pakarti, 2001. *Pengantar Pasar Modal* Jakarta: Rineka Cipta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Arikunto, Suharsini. 2006. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bahagia, Malla. 2008. *Analisis Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Kewajiban Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Pendekatan SEM*. Jakarta: UIN.
- Baridwan, Zaki, 2004. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eguene. F dan Joel F. Houston. 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_, 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_, 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- ECIFN. 2008. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: The Jakarta Stock Exchange.
- Ghozali, Imam. 2006. *Pengembangan Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Hakim, Rafih Rahinan. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen yang Terdaftar di BEI*. Universitas Negeri Semarang: Skripsi.
- Hanafi M. Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Haruman, Tendi. 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Simposiurn Nasional Alcantansi 11 Pontianak.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- \_\_\_\_\_, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.



- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFPE.
- Miccle, Suharli. 2006. *Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Go Public di Indonesia: Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi: Vol 2*.
- Munawir, S. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nasser, Ety M., dan Fielyandi F. 2006. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Projitabilitas, dan Hutang Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ekonomi STEI, No.2*.
- Rachmawati, Andri. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi 10 Makasar.
- Riyanto, Bambang. 1998. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Sari, Ratna dan Zuhrohtun. 2006. *Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham Uji Liquidation Option Hypotesis*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Sujoko, 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Elcstern terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 6, No. 1, Surabaya : Universitas Kristen Petra.
- Utami, Zenni. 2009. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. UNNES : Skripsi.
- Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pesesti. 2006. *Implikasi Struktur Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.

# LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1

Tabel  
Jenis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011

No.	Jenis perusahaan	Jumlah
1.	Food and Beverage	18
2.	Tubacco Manufacturers	4
3.	Textile mill Products	9
4.	Apparel and Other Textile Products	11
5.	Lumber and Wood Products	4
6.	Paper and Allied Products	7
7.	Chemical and Allied Products	9
8.	Adhesive	4
9.	Plastics and Glass Products	15
10.	Cement	3
11.	Metal and Allied Products	9
12.	Fabricated Metal Products	2
13.	Stone, Clay, Glass and Concrete Products	6
14.	Cable	6
15.	Electronic and Office Equipment	5
16.	Automotive and Allied Equipment	18
17.	Photographic Equipment	3
18.	Pharmaceuticals	9
19.	Consumer Goods	4
	Total	147

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

## LAMPIRAN 2

Tabel  
Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Akumulasi
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2010 sampai dengan tahun 2011	-	147
2	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.	-	147
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan membagikan deviden selama tiga tahun berturut turut yaitu pada tahun 2010 sanipai dengan tahun 2011	132	15
4	Periode Pengamatan		2 Tahun
Jumlah Sampel (2x15)			30

## LAMPIRAN 3

Tabel  
Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	BLTA
2	PT. Colorkpak Indonesia Tbk.	CLPI
3	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	FAST
4	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM
5	PT. Indo Kordsa Tbk.	BRAM
6	PT. Mayora Indah Tbk.	MYOR
7	PT. Merck Indonesia Tbk.	MERK
8	PT. Metrodata Electronics Tbk.	MTDL
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
10	PT. Sepatu Bata Tbk.	BATA
11	PT. SMART Corporation Tbk.	SMAR
12	PT. Sumi Indo Kabel Tbk.	IKBI
13	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
14	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI
15	PT. United Tractors	UNTR

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2011*

## LAMPIRAN 4

Tabel  
PER Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	2.74	5.12	<b>3.93</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	4.16	2.68	<b>3.42</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	3.67	2.67	<b>3.17</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	5.86	5.18	<b>5.52</b>
PT. INDO KORDSA TBK	5.39	2.10	<b>3.75</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	7.48	2.77	<b>5.13</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	4.50	2.41	<b>3.45</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	3.84	8.78	<b>6.31</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	4.90	4.90	<b>4.90</b>
PT. Sepatu BataTbk.	3.34	5.21	<b>4.27</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	2.76	8.03	<b>5.39</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	3.97	2.80	<b>3.39</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	3.54	4.34	<b>3.94</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	5.99	5.30	<b>5.65</b>
PT. United Tractors (UNTR)	5.00	3.79	<b>4.39</b>
RATA-RATA	<b>4.48</b>	<b>4.40</b>	<b>4.44</b>
MIN			<b>3.17</b>
MAX			<b>6.31</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

## LAMPIRAN 5

Tabel  
DPR Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	0.28	0.35	<b>0.32</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	0.36	0.47	<b>0.42</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	1.76	1.8	<b>1.78</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	1.94	1.61	<b>1.78</b>
PT. INDO KORDSA TBK	1.7	1.8	<b>1.75</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	1.41	1.3	<b>1.36</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	0.44	0.59	<b>0.52</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	0.36	0.4	<b>0.38</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	0.1	0.11	<b>0.11</b>
PT. Sepatu BataTbk.	0.84	0.69	<b>0.77</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	1.11	1.02	<b>1.07</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	0.18	0.21	<b>0.20</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	2.74	5.96	<b>4.35</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	0.22	0.16	<b>0.19</b>
PT. United Tractors (UNTR)	1.94	1.64	<b>1.79</b>
RATA-RATA	<b>1.03</b>	<b>1.21</b>	<b>1.12</b>
MIN			<b>0.11</b>
MAX			<b>4.35</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

## LAMPIRAN 6

Tabel  
DER Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	0.25	1.41	<b>0.83</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	0.37	0.44	<b>0.41</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	1.91	0.36	<b>1.14</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	2.32	0.1	<b>1.21</b>
PT. INDO KORDSA TBK	1.75	0.84	<b>1.30</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	8.43	0.35	<b>4.39</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	0.48	0.47	<b>0.48</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	0.34	1.8	<b>1.07</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	0.13	1.61	<b>0.87</b>
PT. Sepatu BataTbk.	0.75	1.8	<b>1.28</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	0.28	1.3	<b>0.79</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	0.36	0.59	<b>0.48</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	1.76	0.4	<b>1.08</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	1.94	0.11	<b>1.03</b>
PT. United Tractors (UNTR)	1.7	0.69	<b>1.20</b>
RATA-RATA	<b>1.52</b>	<b>0.82</b>	<b>1.17</b>
MIN			<b>0.41</b>
MAX			<b>4.39</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*



**LAMPIRAN 7**

Tabel  
Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	2.81	9.34	<b>6.08</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	7.77	2.34	<b>5.06</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	4.53	3.48	<b>4.01</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	16.54	19.7	<b>18.12</b>
PT. INDO KORDSA TBK	12.71	0.01	<b>6.36</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	13.45	4.18	<b>8.82</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	9.16	1.15	<b>5.16</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	8.71	27.49	<b>18.10</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	16.64	15.82	<b>16.23</b>
PT. Sepatu BataTbk.	9.22	10.96	<b>10.09</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	3.92	16.13	<b>10.03</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	9.05	2.97	<b>6.01</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	4.06	11.7	<b>7.88</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	20.43	21.79	<b>21.11</b>
PT. United Tractors (UNTR)	12.59	13.03	<b>12.81</b>
<b>RATA-RATA</b>	<b>10.11</b>	<b>10.67</b>	<b>10.39</b>
MIN			<b>4.01</b>
MAX			<b>21.11</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

**LAMPIRAN 8**

Tabel  
Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2011

<b>Perusahaan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Rata-rata</b>
PT Berlian Laju Tanker Tbk	26.51	26.48	<b>26.50</b>
PT. Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)	24.07	23.19	<b>23.63</b>
PT. Fast Food Indonesia (FAST)	28.29	28.91	<b>28.60</b>
PT. Gudang Garam Tbk.(GGRM)	27.5	29.75	<b>28.63</b>
PT. INDO KORDSA TBK	29.67	29.75	<b>29.71</b>
PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)	29.35	29.57	<b>29.46</b>
PT. Merck Indonesia Tbk.	26.91	26.97	<b>26.94</b>
PT. Metrodata Electronics Tbk. (MTDL)	25.22	25.5	<b>25.36</b>
PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI)	28.31	28.38	<b>28.35</b>
PT. Sepatu BataTbk.	27.47	27.44	<b>27.46</b>
PT. SMART Corporation Tbk. (SMAR)	27.29	27.27	<b>27.28</b>
PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)	27.47	27.56	<b>27.52</b>
PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)	27.09	27.18	<b>27.14</b>
PT. Tunas Ridean Tbk.	29.13	29.23	<b>29.18</b>
PT. United Tractors (UNTR)	27.84	28.07	<b>27.96</b>
<b>RATA-RATA</b>	<b>27.47</b>	<b>27.68</b>	<b>27.58</b>
MIN			<b>23.63</b>
MAX			<b>29.71</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

**LAMPIRAN 9**

Tabel Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	30	2.10	8.78	4.4407	1.66187
DPR	30	.10	5.96	1.1163	1.16866
DER	30	.10	8.43	1.1680	1.53627
ROA	30	.01	27.49	10.3893	6.86382
UP	30	23.19	29.75	27.5790	1.60873
Valid N (listwise)	30				

## LAMPIRAN 10

Tabel  
Hasil Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

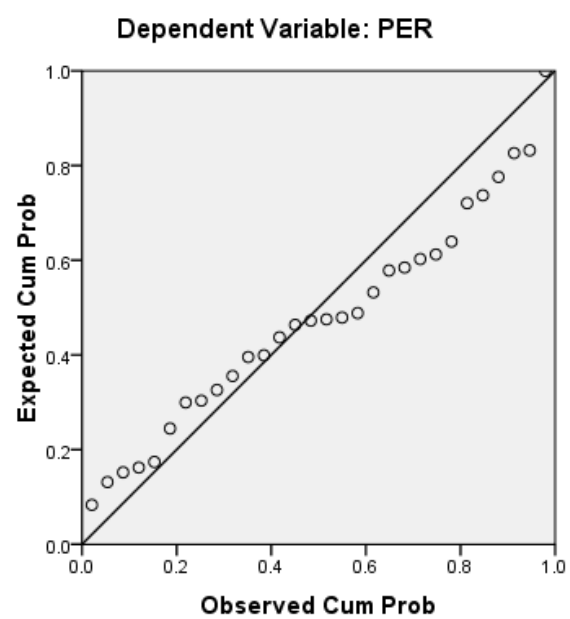
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59013017
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.824
Asymp. Sig. (2-tailed)		.506

a. Test distribution is Normal.

**LAMPIRAN 11**

Gambar : Grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized*

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



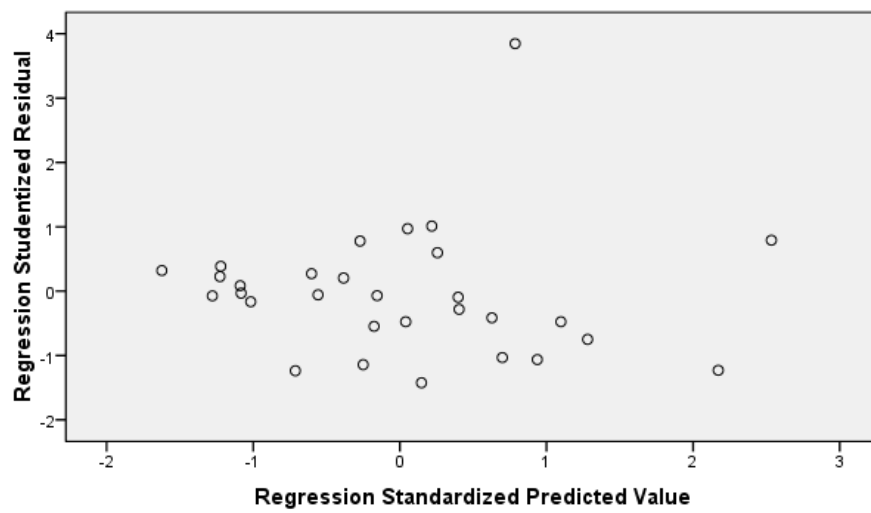
**LAMPIRAN 12***Nilai VIF dan Toleran***Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
DPR	.941	1.063
DER	.915	1.093
ROA	.918	1.089
UP	.892	1.121

a. Dependent Variable: PER

**LAMPIRAN 13**

Gambar

Grafik *Scatter Plot***Scatterplot****Dependent Variable: PER**

## LAMPIRAN 14

Tabel  
Uji Glejser  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.707	1.468		.482	.634
	DPR	-.029	.073	-.076	-.396	.696
	DER	.003	.056	.011	.058	.954
	ROA	.022	.013	.346	1.777	.088
	UP	-.019	.055	-.070	-.352	.728

a. Dependent Variable: abs\_res1



**LAMPIRAN 15**

Tabel  
Nilai Durbin-Waston Dan R-Square

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.935 <sup>a</sup>	.874	.854	.63559	1.909

a. Predictors: (Constant), UP, ROA, DPR, DER

b. Dependent Variable: PER

## LAMPIRAN 16

Tabel  
 Nilai Koefisien Variabel  
 Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.756	2.087		3.237	.003
	DPR	.013	.104	.009	.128	.899
	DER	.425	.080	.393	5.293	.000
	ROA	.194	.018	.800	10.796	.000
	UP	-.175	.078	-.170	-2.259	.033

a. Dependent Variable: PER

**LAMPIRAN 17**Tabel  
Uji Simultan**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.993	4	17.498	43.315	.000 <sup>a</sup>
	Residual	10.099	25	.404		
	Total	80.092	29			

a. Predictors: (Constant), UP, ROA, DPR, DER

b. Dependent Variable: PER