

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU
BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi**

Disusun Oleh:

FATKHILATUN KHASANAH

NIM: 1A.08.1207

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Disusun oleh :
Fatkhilatun Khasanah
NIM : 1A.08.1207

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi
STIE Bank BPD Jateng.

Semarang, 26 April 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Yohana Kus Suparwati, SE, MSi
NIDN : 0611056902

Suhana, SS, MM
NIDN : 0601107001

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Disusun oleh :

FATKHILATUN KHASANAH

NIM : 1A.08.1207

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD

Jateng pada tanggal : 26 April 2012

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Nur Anissa SE, MSi, Akt
NIDN. 0604037302
2. Mekani Vestari SE, Msi, Akt
NIDN. 0016077401
3. Yohana Kus Suparwati SE, MSi
NIDN . 0611056902

MENGESAHKAN
Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM
NIDN : 0607084501

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan menjadi semakin penting sebagai bahan pertimbangan para investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan metode pendekatan harga saham khususnya dengan rasio PBV. Penelitian ini menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga sebagai variabel independen. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria perusahaan yang membagikan dividen pada periode 2006-2010. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran kebaikan model pada penelitian ini sebesar 29%.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga

ABSTRACT

The firm value is the price that buyers are willing to pay if a company is sold. The firm value increasingly becomes important as consideration of the investor to invest in the firms. The purpose of this study was to analyze the factors that may affect the value of the company. The study used the method of measuring the value of the company's stock price approach, especially with the PBV ratio. This study used the investment decisions variable, financing decisions, dividend policy and interest rates as independent variables. Sampling method used purposive sampling method with a sample of 34 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The criteria were companies distribute dividends in period 2006-2010. Technical analysis used in this study was multiple regression. The test resulted showed that the investment decisions, financing decisions and dividend policy had positive effects on firm value while interest rates negatively affected the firm value. Size of the goodness of the model in this study was 29%.

Keywords: The firm value, Investment Decisions, Financing Decision, Dividend Policy and the Interest Rate

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Fatkhilatun Khasanah

NIM : 1A.08.1207

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul

“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN“

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, 26 April 2012

ttd

Materai
Rp. 6000

Fatkhilatun Khasanah

PERSEMBAHAN

Karya Tulis ini saya persembahkan untuk :

- ✓ Ayahku Warnoto dan Ibuku Sri kundianti, untuk do'a, *support*, semangat dan kasih sayang yang mengalir tiada henti
- ✓ Adik-adikku tersayang, Ulvia dan Putri
- ✓ Adik sepupu: Bahrin, Fahmi dan Yusuf
- ✓ Nenekku Salmah untuk do'a, kasih sayang dan *support*
- ✓ Masku Afandi untuk do'a, cinta kasih dan semangat
- ✓ Semua teman dan sahabat yang telah memberi arti dalam hidupku
- ✓ Almamaterku

MOTTO

Tugas kita bukanlah untuk berhasil. Tugas kita adalah untuk mencoba, karena didalam mencoba itulah kita menemukan dan belajar membangun kesempatan untuk berhasil.

Mario Teguh

Jika kita sedang benar, jangan terlalu berani dan bila kita sedang takut jangan terlalu takut karena keseimbangan sikap adalah penentu ketepatan perjalanan kesuksesan kita

Mario Teguh

Jadilah diri anda sendiri, siapa lagi yang bisa melakukannya lebih baik selain diri anda sendiri?

Frank Giblin

KATA PENGANTAR



Assalamu 'alaikum. Wr. Wb.

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi dengan judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”** disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program strata satu (S1) pada STIE BANK BPD JATENG.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa keberhasilan dalam penyusunannya tidak lepas dari doa, bimbingan serta dukungan baik materiil maupun moril dari berbagai pihak sehingga terciptalah karya ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya atas segala bimbingan, pengarahan, petunjuk dan dorongan yang telah diberikan yaitu kepada:

1. Bapak Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM selaku ketua STIE Bank BPD JATENG
2. Ibu Nur Anissa, SE, MSi, Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi STIE Bank BPD JATENG
3. Ibu Yohana Kus Suparwati, SE, MSi selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran dan perhatian sehingga skripsi ini dapat terselesaikan
4. Bapak Suhana, SS, MM. selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran dan perhatian sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Serta beliau selaku dosen wali yang selama ini telah memberikan banyak arahan dan bimbingan dari awal sebagai mahasiswa baru sampai penulis dapat menyelesaikan studi

5. Bapak dan Ibu dosen pengajar STIE Bank BPD JATENG yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama ini
6. Seluruh staf perpustakaan STIE Bank BPD JATENG, atas segala bantuan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik
7. Ayahku Warnoto dan Ibuku Sri kundianti yang selalu memanjatkan do'a kepada Allah SWT, memberikan *support*, semangat serta memberikan segala fasilitas yang dibutuhkan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik dan lancar
8. Adikk-adikku dan Nenekku yang telah memberi motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini dan lulus S1
9. Mas Afandi yang selalu *support* dan tidak lelah menyemangati
10. Teman-teman kos Unun, Nita, dan Yeni yang telah memberi kehidupan penuh warna.
11. Teman-teman Andri, Wuri, Dewi, Fika dan Mas Arnan yang telah menyumbangkan waktu dan pikirannya. Serta teman-teman seperjuangan yang tidak mungkin penulis sebutkan satu per satu. "I Love You All"
12. Acer Aspire 4741Z, Prolink P2000 CDMA1X tanpa lelah membantuku dalam menyelesaikan studi serta dalam menyelesaikan skripsi.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, segala kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian di masa datang. Semoga segala dukungan serta do'a yang tulus dari seluruh pihak yang telah membantu mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu 'alaikum. Wr. Wb.

Semarang, 26 April 2012

Penulis

Fatkhilatun Khasanah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAK	iv
SURAT PERNYATAAN.....	vi
PERSEMBAHAN	vii
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
1.4.1. Manfaat Teoritis	9
1.4.2. Manfaat Praktis.....	10
1.5. Kerangka Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Informasi Laporan Keuangan	13
2.2. Unsur-unsur Laporan Keuangan	14
2.3. Pengguna dan Kebutuhan Informasi.....	15
2.4. <i>Signalling Theory</i>	16
2.5. <i>Trade Off Theory</i>	17
2.6. <i>Pecking Order Theory</i>	18
2.7. <i>Bird in The Hand Theory</i>	19
2.8. Nilai Perusahaan	20

2.9. Keputusan Investasi	23
2.10. Keputusan Pendanaan	24
2.11. Kebijakan Dividen	26
2.12. Tingkat Suku Bunga	28
2.13. Penelitian Terdahulu	29
2.14. Hipotesis	34
2.14.1. Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan.....	34
2.14.2. Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan.....	35
2.14.3. Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.....	37
2.14.4. Tingkat Suku Bunga dan Nilai Perusahaan.....	38
2.15. Model Penelitian	39
BAB III MODEL PENELITIAN	
3.1. Definisi Konsep	40
3.2. Definisi Operasional	41
3.3. Populasi dan Sampel.....	45
3.3.1. Populasi.....	45
3.3.2. Sampel.....	45
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	46
3.5. Metode Analisis Data.....	46
3.5.1. Analisis Deskriptif.....	47
3.5.2. Analisis Refresi Linier Berganda	47
3.5.3. Uji Asumsi Klasik	48
3.5.4. Uji Kebaikan Model	51
3.5.5. Uji Signifikan Parameter Individual	52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN	
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	54
4.2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel	56
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian.....	58
4.3.1. Deskripsi Hasil Penelitian	58
4.3.2. Model Regresi	62

4.3.3.	Uji Asumsi Klasik	64
4.3.4.	Pengujian Keباikan Model	69
4.3.4.1.	Uji Koefisien Determinasi	69
4.3.4.2.	Uji Signifikansi Simultan.....	70
4.3.5.	Uji Signifikansi Parameter Individu.....	71
BAB IV PENUTUP		
5.1.	Kesimpulan	75
5.2.	Keterbatasan.....	76
5.3.	Saran	76
5.4.	Implikasi Manajerial.....	76
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu	32
Tabel 4.1 : Proses Penentuan Sampel.....	56
Tabel 4.2 : Perusahaan yang Menjadi Sampel.....	57
Tabel 4.3 : Deskripsi Nilai Perusahaan.....	59
Tabel 4.4 : Deskripsi Keputusan Investasi.....	60
Tabel 4.5 : Deskripsi Keputusan Pendanaan.....	60
Tabel 4.6 : Deskripsi Kebijakan Dividen.....	61
Tabel 4.7 : Deskripsi Tingkat Suku Bunga.....	62
Tabel 4.8 : Hasil Koefisien Regresi Variabel Independen.....	63
Tabel 4.9 : Uji Normalitas dengan Kolmogrov Smirnov.....	66
Tabel 4.10 : Uji Multikolonieritas.....	67
Tabel 4.11 : Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser.....	68
Tabel 4.12 : Uji Keباikan Model dengan Koefisien Determinasi.....	69
Tabel 4.13 : Uji Signifikan Simultan (Uji F)	70
Tabel 4.14 : Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Kerangka Penelitian.....	12
Gambar 2.1 : Model Penelitian.....	39
Gambar 4.1 : Normalitas Grafik.....	65
Gambar 4.2 : Grafik Normal Probability Plot.....	65
Gambar 4.3 : Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot.....	68

STIE BPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sampel
- Lampiran 2 : Data-data Variabel Penelitian Tahun 2006
- Lampiran 3 : Data-data Variabel Penelitian Tahun 2007
- Lampiran 4 : Data-data Variabel Penelitian Tahun 2008
- Lampiran 5 : Data-data Variabel Penelitian Tahun 2009
- Lampiran 6 : Data-data Variabel Penelitian Tahun 2010
- Lampiran 7 : Data Penelitian
- Lampiran 8 : Hasil Olah Data

STIE BPD Jateng

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan perkembangan perekonomian yang semakin pesat dan persaingan yang semakin ketat, mendorong perusahaan untuk bersaing meningkatkan kegiatan bisnisnya untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu perusahaan dituntut untuk memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas modal yang telah ditanam oleh pemilik. Berbagai cara dilakukan oleh perusahaan, salah satunya yaitu dengan melakukan ekspansi usaha. Peningkatan ekspansi usaha yang dilakukan oleh perusahaan tentunya membutuhkan dana yang tidaklah sedikit, untuk itu perusahaan harus semakin giat dalam mencari sumber-sumber yang dapat menyediakan dana dalam jumlah yang sangat besar, maka perlu dicarikan adanya solusi pembiayaan yang bersifat jangka panjang. Pasar modal merupakan alternatif yang dipilih oleh pemilik perusahaan dalam jumlah yang sangat besar (IBM Santika dan Kusuma Ratnawati, 2002).

Pasar modal di Indonesia yang dikategorikan sebagai pasar modal yang sedang tumbuh memiliki potensi yang tinggi untuk memberi kontribusi dalam ekonomi Indonesia. PT Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu bursa yang menjadi acuan pasar modal Indonesia memiliki 424 emiten, 68% atau 271 diantaranya adalah industri Manufaktur (Haruman Tendi, 2008). Di pasar modal, para investor akan melakukan pengamatan dan menganalisis bagus tidaknya nilai perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Untuk menarik investor maka manajer perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan tersebut menarik untuk dijadikan sebagai alternatif investasi.

Manajer perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan Suad, 2004: 6).

Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi tentunya tingkat return atau tingkat keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkannya berupa capital gain dan dividen yang merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham (Haruman Tendi, 2008).

Salah satu metode yang digunakan dalam penilaian perusahaan adalah pendekatan harga saham. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Husnan Suad, 2004). Harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati Sri, 2005). Harga saham biasanya berfluktuasi mengikuti permintaan dan penawaran. Fluktuasi harga saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan, karenanya dapat mengalami perubahan. Seiring dengan minat investor untuk menempatkan modalnya pada saham, maka saham mengalami kelebihan permintaan, harga saham cenderung naik. Sebaliknya kalau terjadi kelebihan penawaran, harga saham cenderung turun.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang diambil perusahaan. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham (Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010). Selain faktor ketiga tersebut, terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti tingkat suku bunga. Jika tingkat suku bunga tinggi maka akan mengakibatkan harga saham turun (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2008). Hal ini berarti jika tingkat suku bunga tinggi maka akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari dua kebijakan lain dalam manajemen keuangan yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan

dividen (Harmono, 2009: 9). Keputusan investasi mencakup pengalokasian modal, baik modal yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan resiko dan hasil yang akan diharapkan (Hasnawati Sri, 2005). Keputusan investasi sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan.

Investasi merupakan suatu tindakan mengeluarkan dana saat sekarang yang diharapkan untuk memperoleh arus kas masuk pada waktu yang akan datang selama umur proyek itu (Awat dan Mulyadi, 1989 dalam Murtini Umi 2008). Menurut Tandelin (2001) dalam Murtini Umi (2008) investasi adalah komitmen atas sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Secara umum investasi bisa dalam bentuk investasi nyata (*real assets*), misalnya tanah, emas, mesin, bangunan dan lain-lain, serta bisa pula investasi dalam aktiva keuangan (*financial assets*) seperti deposito, maupun pembelian surat-surat berharga berupa saham maupun obligasi. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi Untung dan Hartini, 2006).

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaanya (Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010). Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Pemenuhan kebutuhan dana dapat berasal dari sumber intern maupun ekstern perusahaan. Sumber dana intern dapat berasal dari keuntungan yang tidak dibagi atau keuntungan yang ditahan dalam perusahaan (*retained earning*). Sumber dana ekstern, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank (*eksternal financing*) (Murtini Umi, 2008). Struktur pembiayaan

tersebut akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Hasnawati Sri, 2005).

Apabila sumber pendanaan internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan mengambil sumber pendanaan dari luar, salah satunya dari hutang. Apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka akan terjadi efek *tax deductible*. Artinya perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak ini akan menambah laba setelah pajak perusahaan dan dana tersebut dapat dipakai untuk investasi perusahaan dimasa yang akan datang ataupun untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Apabila hal tersebut dapat dilakukan oleh perusahaan, maka penilaian investor akan meningkat dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Haruman Tendi, 2008).

Kebijakan penting ketiga dalam manajemen keuangan adalah kebijakan dividen (Van Horne, 1980 dalam Harmono, 2009:12). Kebijakan dividen merupakan penggunaan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian laba bersih yang akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang diperolehnya dalam bentuk dividen, maka akan mengurangi *retained earnings* dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperolehnya maka kemampuan pembentukan dan internal perusahaan akan semakin besar. Kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi lain. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dari pada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen dari pada *capital gain* (Prihantoro, 2003 dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010).

Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada

akhirnya perusahaan akan memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin dari harga saham perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Haruman Tendi, 2008).

Tingkat suku bunga merupakan persentase dari pokok pinjaman yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai imbal jasa yang dilakukan dalam suatu periode tertentu yang telah disepakati kedua belah pihak. Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang oleh debitur untuk jangka waktu tertentu, bagi kreditur merupakan suatu pendapatan dan bagi debitur merupakan suatu biaya yang dikeluarkan atas penggunaan uang kreditur. (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009). Dengan kata lain jika tingkat suku bunga tinggi maka biaya bunga yang akan dikeluarkan oleh perusahaan semakin tinggi. Biaya yang tinggi akan menyebabkan menurunnya laba perusahaan yang akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang terkait dengan beberapa variabel tersebut telah beberapa kali dilakukan. Penelitian Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaa, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 130 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yg dilakukan oleh Sri Sofyaningsih dan Pancawati (2011) mengenai struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 115 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil dari uji t menyatakan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Murtini Umi (2008) menguji tentang pengaruh kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan investasi dan

kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Haruman Tendi (2008) meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 94 perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 134 perusahaan yang terdaftar di BEI. Periode penelitian yang digunakan tahun 2000-2004. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Apriansyah Muhammad (2008) meneliti tentang pengaruh *price earning ratio*, *dividend yield ratio*, *market to book value* dan *debt to equity ratio* terhadap harga pasar saham sampel yang digunakan 8 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI. Periode penelitian yang digunakan 2001-2005. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *price earning ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Terdapat ketidakkonsistenaan pada hasil penelitian Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010), Sofyaningsih Sri dan Pancawati (2011), Murtini Umi (2008), Haruman Tendi (2008), Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007), Apriansyah Muhammad (2008). Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010) menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Murtini Umi (2008) menunjukkan bahwa kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apriansyah Muhammad (2008) *price earning ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham. Sedangkan Sofyaningsih Sri

dan Pancawati (2011) menunjukkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan

Berdasarkan uraian diatas penelitian mengenai nilai perusahaan perlu dilakukan penelitian kembali dengan mengacu pada penelitian Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010) karena penelitian tersebut masih memiliki keterbatasan yaitu pengaruh variabel bebas terhadap variabel terkait hanya sebesar 17,8%. Koefisien determinasi ini mempunyai arti bahwa keseluruhan variabel bebas tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terkaitnya hanya sebesar 17,8% sedangkan sisanya yaitu 82,2% masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

Dari keterbatasan penelitian yang dilakukan Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010) peneliti perlu melakukan penelitian ulang dengan menambah variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penambahan variabel juga didasarkan dari variabel peneliti terdahulu yang hasil penelitiannya berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel independen tersebut adalah tingkat suku bunga. Alasan peneliti menambah variabel tingkat suku bunga karena tingkat suku bunga lebih dekat kaitannya dengan perusahaan dengan asumsi jika perusahaan melakukan ekspansi usaha pasti perusahaan akan membutuhkan sumber dana. Apabila sumber dana berasal dari hutang maka perusahaan akan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga.

Salah satu faktor eksternal (variabel ekonomi makro) yang berpengaruh terhadap harga saham (*return* saham) adalah tingkat suku bunga. Kenaikan tingkat suku bunga adalah suatu pertanda negatif bagi pelaku pasar modal karena apabila tingkat suku bunga tinggi, maka para investor akan lebih tertarik untuk menyimpan uangnya di bank dan sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah, maka para investor akan lebih memilih berinvestasi dalam bentuk saham. Walaupun resiko yang diakibatkannya lebih besar namun para investor mengejar tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebab bunga bank sudah dianggap tidak memadai lagi (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009).

Suku bunga merupakan biaya modal bagi perusahaan. Suku bunga yang tinggi berarti biaya penggunaan bunga semakin tinggi sehingga perusahaan

enggan melakukan peminjaman (Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007). Kenaikan suku bunga pada umumnya akan membuat harga saham turun karena akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Pertama, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpankas. Kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibat selanjutnya penjualan perusahaan menurun dan penurunan penjualan mengakibatkan laba juga menurun (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009). Menurunnya laba perusahaan selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Dengan adanya penambahan faktor baru yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan kedalam model diharapkan dapat memperbesar *adjusted R square* untuk memperoleh model penelitian yang lebih bisa diterima. Selain itu penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang diharapkan penelitian menjadi lebih baik dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian permasalahan diatas, maka judul penelitian ini adalah: **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukan penelitian ini adalah:

- a. untuk menganalisis apakah ada pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
- b. untuk menganalisis apakah ada pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
- c. untuk menganalisis apakah ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- d. untuk menganalisis apakah ada pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan dan membuktikan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian serupa di masa yang akan datang dan mendukung teori-teori yang telah ada sehubungan dengan masalah yang dibahas pada penelitian ini.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Memberikan pengalaman yang bermanfaat dalam bidang penelitian, terutama penelitian yang berhubungan dengan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada perusahaan khususnya dalam menanamkan sahamnya. Investor tentunya dalam berinvestasi menginginkan perusahaan yang dipilih untuk berinvestasi mempunyai kondisi keuangan yang baik sehingga investor tidak akan merasa dirugikan.

c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya nilai perusahaan bagi perusahaan.

d. Bagi Citivitas Akademik

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan akan menambah wawasan dan pengetahuan bagi para mahasiswa STIE Bank BPD Jateng khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Selain itu hasil dari penelitian ini dapat menambah referensi sebagian bacaan di perpustakaan STIE Bank BPD Jateng.

1.5. Kerangka Penelitian

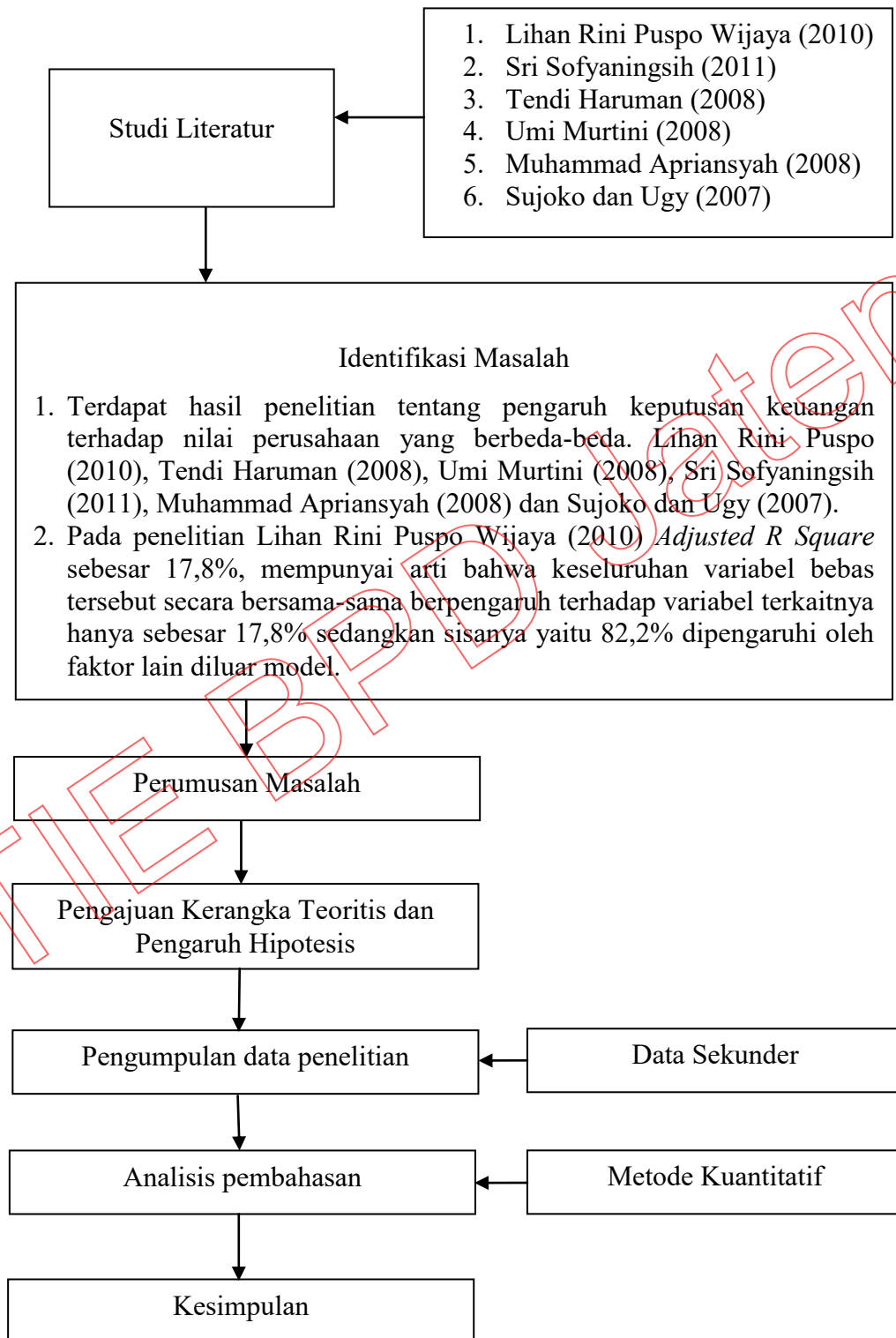
Kerangka penelitian ini berisi bagan yang menjelaskan proses atau alur penelitian yang dilakukan. Alur penelitian dimulai dari studi literatur. Studi literatur ini mencakup teori dari penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan pendukung penelitian yang diambil dari beberapa jurnal, proceeding, buku referensi dan berbagai informasi lainnya yang dapat digunakan sebagai pelengkap. Setelah mendapatkan berbagai studi literatur langkah selanjutnya adalah identifikasi masalah dari penelitian yang akan diteliti. Identifikasi masalah yang terdapat dalam penelitian ini adalah perbedaan penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa variabel. Dari beberapa penelitian sering menggunakan variabel keputusan manajemen keuangan

dalam memprediksi nilai perusahaan. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah tingkat suku bunga. Selanjutnya teori dihubungkan dengan penelitian terdahulu dan penjelasan tentang hubungan antar variabel penelitian serta alasan untuk menambah variabel. Dari uraian identifikasi masalah, diperoleh perumusan masalah yang menjadi fokus utama penelitian. Jawaban dari perumusan masalah dibentuk dalam hipotesis yang relevan dengan teori dan penelitian terdahulu. Untuk nampak lebih jelas dari sebuah penelitian maka dibuat pengajuan kerangka hipotesis dan teoritis untuk mengasumsikan setiap variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya.

Memasuki tahap metode penelitian, tahap pertama yaitu seleksi populasi dengan metode pengumpulan data dengan cara dokumentasi dan studi pustaka, melalui *purposive sampling* tipe *cross section* hingga diperoleh sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria. Tahap selanjutnya yaitu analisis data. Analisis data dilakukan uji pengaruh untuk mendapatkan persamaan regresi linier dan uji asumsi klasik, selanjutnya dilakukan uji kebaikan model. Setelah data dianalisis berdasarkan tahapan di metode penelitian, maka peneliti dapat menarik kesimpulan penelitian.

Supaya lebih jelasnya proses atau alur ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 1.1



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Informasi Laporan Keuangan

Informasi keuangan merupakan bagian yang terpenting dari sejumlah informasi yang diperlukan oleh manajemen. Informasi laporan keuangan terutama berhubungan dengan data keuangan dari suatu perusahaan, agar data keuangan dari suatu perusahaan dapat dimanfaatkan baik oleh pihak manajemen maupun pihak diluar perusahaan, maka data tersebut perlu disesuaikan dalam bentuk-bentuk yang sesuai. Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang disusun untuk menyediakan informasi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, sebagai bahan pertimbangan dan pengambilan keputusan-keputusan ekonomi (Baridwan Zaki, 2004).

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (2009: 3) adalah sebagai berikut:

- a. menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambil keputusan ekonomi
- b. memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna
- c. menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

2.2. Unsur – unsur Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2009: 9) unsur-unsur laporan keuangan adalah sebagai berikut:

a. posisi keuangan

Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aset, kewajiban dan ekuitas. Pos-pos ini didefinisikan sebagai berikut:

- 1) aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan
- 2) kewajiban merupakan utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.
- 3) ekuitas adalah hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban

b. Kinerja

Penghasilan bersih (laba) sering kali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain, seperti imbal hasil investasi (*return on investment*) atau laba per saham (*earnings per share*). Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (laba) adalah penghasilan dan biaya. Unsur penghasilan dan beban didefinisikan sebagai berikut:

- 1) penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal
- 2) beban (*expenses*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aset atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.

c. penyesuaian pemeliharaan modal

Revaluasi atau pernyataan kembali (*restatement*) aset dan kewajiban menimbulkan kenaikan atau penurunan ekuitas. Meskipun memenuhi definisi penghasilan dan beban, menurut konsep pemeliharaan modal tertentu, kenaikan dan penurunan ini tidak dimasukkan dalam laporan laba rugi.

2.3. Pengguna dan Kebutuhan Informasi

Para pengguna laporan keuangan sangat beragam dan memanfaatkan informasi laporan keuangan sesuai dengan kepentingannya masing-masing. Beberapa kebutuhan dan pengguna laporan keuangan menurut SAK (2009: 2) meliputi:

a. investor

Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Investor membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

b. karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Para karyawan juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, imbalan pascakerja dan kesempatan kerja.

c. pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

d. pemasok dan kreditor usaha lainnya

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka bergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

e. pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau bergantung pada perusahaan.

f. pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Pemerintah juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak, dan sebagian dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. masyarakat

perusahaan memengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (tren) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktifitasnya.

2.4. *Signalling Theory*

Signalling Theory merupakan teori yang pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan

perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi Untung dan Hartini, 2006). Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima dan hal tersebut sudah pasti akan memilih pilihan yang paling menguntungkan perusahaan

Di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa mendatang (Brigham, 1999 dalam Prioni, 2006).

2.5. Trade Off Theory

Trade Off Theory dalam struktur modal pada intinya menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan hutang 100% sulit dijumpai dalam praktek dan hal ini ditentang oleh *Trade Off Theory*. Kenyataanya, semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti: biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Oleh karena itu teori ini menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang (Brigham, Gapenski dan Dave, 1999 dalam Erdina, Helda Endah, 2011).

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut

(Hartono, 2003 dalam Erdina Helda Endah, 2011). Pada intinya *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang sejauh manfaat lebih besar tambahan sebagai akibat penggunaan hutang masih diperkenankan. Apabila penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Husnan Suad, 2000). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003 dalam Erdina Helda Endah, 2011).

Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu (Hartono, 2003 dalam Erdina Helda Endah, 2011):

- a. perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang
- b. perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah

2.6. Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah salah satu teori yang mendasari keputusan pendanaan perusahaan. Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penanaman *pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984) (Husnan Suad, 1996; 324) dalam Erdina Helda Endah (2011). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa:

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
- b. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan memilih sumber dana dari hutang karena dipandang lebih

aman dari penerbitan ekuitas baru sebagai pilihan terakhir sebagai sumber untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, *Pecking order theory* telah memberikan gambaran bahwa penggunaan hutang akan memberikan manfaat sekaligus biaya dan resiko sebagaimana dinyatakan oleh Brigham (1999) dalam Sofyaningsih Sri dan Pancawati (2011) yang mengemukakan bahwa penggunaan hutang yang berbeban bunga memiliki keuntungan dan kerugian bagi perusahaan. Sehingga penggunaan hutang yang optimal dan dipertimbangkan terhadap karakteristik spesifik perusahaan (asset, pangsa pasar dan kemampuan laba) akan menghindarkan perusahaan dari resiko gagal pemenuhan kewajiban sehingga perusahaan terhindar dari penurunan kepercayaan investor yang berimplikasi pada menurunnya nilai perusahaan.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio* karena ada dua jenis sumber modal yaitu internal dan eksternal. Menurut Myers (1996) dalam Erdina Helda Endah (2011) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi.

2.7. *Bird in The Hand Theory*

Bird in the hand theory menyatakan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Biaya modal sendiri akan naik jika *Dividen Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gain*. Menurut Gordon dan Litner (1956) dalam Puspita (2009) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik dalam pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan. Modigliani dan Miller (1962) dalam Puspita (2009) berpendapat dan telah dibuktikan secara matematis bahwa investor merasa sama saja apakah menerima dividen saat ini atau menerima *capital gain* di masa yang akan datang. Dengan kata lain, tingkat keuntungan yang disyaratkan tidak dipengaruhi oleh *dividen payout ratio*.

Pendapat Gordon dan Litner (1956) dalam Puspita (2009) oleh Modigliani dan Miller (1961) diberi nama *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Litner (1956) dalam Puspita (2009) beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Sementara Modigliani dan Miller berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama. Oleh sebab itu, tingkat risiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh *dividend payout ratio* tetapi ditentukan oleh tingkat risiko investasi baru.

2.8. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan Suad, 2004: 6). Definisi lain yang dinyatakan oleh Keown (2004), nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga, hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan *stake holder*. Keseimbangan pencapaian tujuan *stake holder* perusahaan dapat menjadikan perusahaan berpeluang mendapatkan keuntungan optimal sehingga kinerja perusahaan akan dinilai baik oleh investor. Kinerja perusahaan yang baik akan direspon positif oleh investor. Respon positif ini akan ditunjukkan dengan meningkatnya permintaan saham perusahaan. Apabila permintaan saham meningkat sedang yang sudah memiliki saham tersebut juga enggan menjual (karena kinerja perusahaan bagus) maka harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan salah satunya diukur dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar saham (Murtini Umi, 2008). Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Indriyo (2002) dalam Puspita, Novita Sari (2011), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Menghindari Risiko yang Tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

b. Membayarkan Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

c. Mengusahakan Pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

d. Mempertahankan Tingginya Harga Pasar Saham

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke

arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

Proses penciptaan nilai perusahaan diawali dengan melakukan restrukturisasi terhadap hambatan-hambatan yang melekat di perusahaan. Berhasil tidaknya langkah ini dapat dilihat dari apakah ada restrukturisasi. Jika berhasil langkah ini perlu diikuti dengan pengembangan *value-oriented approach* untuk mengelola perusahaan setelah restrukturisasi. Hal ini meliputi penyusunan prioritas berdasarkan *value creation*. Menyusun perencanaan membuat ukuran kinerja, membuat sistem kompensasi berbasis nilai pemegang saham dan mengkomunikasikannya dengan investor (Taswan, 2003).

Dengan demikian pengelolaan nilai menjadi suatu kegiatan yang bersifat rutin. Dengan menyediakan pengolahan nilai sebagai suatu yang rutin dan setiap pengambilan keputusan dan operasi perusahaan. Maka manajemen akan selalu menjaga agar *gap* antara *value creation potential* dan aktual selalu sempit. Menurut Suharli Michell (2006) ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu:

- a. Nilai ditentukan suatu waktu atau periode tertentu
- b. Nilai harus ditentukan pada harga wajar
- c. Penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu

Menurut Husnan Suad (2004: 7) bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan proksi *price to book value* (PBV), hal ini karena PBV dapat mencerminkan seberapa besar nilai buku suatu perusahaan di nilai oleh pasar.

2.9. Keputusan Investasi

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Fama (1987) dalam Murtini Umi (2008) menyatakan nilai suatu perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal (Haruman Tendi, 2008). Secara Umum, tujuan orang atau investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Namun tujuan lebih luas yang dilakukan investor melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya. Secara khusus lagi, menurut Tandellin (2001) dalam Murtini Umi (2008) ada beberapa alasan mengapa investor melakukan investasi, antara lain adalah : untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa datang, mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan untuk menghemat pajak.

Investasi merupakan suatu tindakan mengeluarkan dana saat sekarang yang diharapkan untuk memperoleh arus kas masuk pada waktu-waktu yang akan datang selama umur proyek itu (Awat dan Mulyadi, 1989 dalam Murtini Umi, 2008). Pengorbanan terjadi saat sekarang ini dan memiliki kepastian, hasilnya baru diperoleh kemudian dan besarnya tidak pasti. Investasi membutuhkan kesempatan produksi yang efisien untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang. Jadi dengan kata lain, investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama waktu periode tertentu (Hartono, 1998 dalam Murtini Umi, 2008). Menurut Tandellin (2001) dalam Murtini Umi (2008) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Keputusan investasi diproksi melalui *investment opportunity set* (IOS), diperkenalkan pertama kali oleh Myers (1977) dalam Murtini Umi (2008). IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Jadi prospek perusahaan dapat

dari *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS merupakan nilai perusahaan yang nilainya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan menghasilkan *return* yang lebih besar (Gaver & Gaver, 1993 dalam Murtini Umi, 2008).

Kallapur dan Trombley (2001) dalam Rachmawati Andri dan Hanung Triatmoko (2007) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan *investment opportunity set* (IOS) atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditur terhadap perusahaan. IOS tidak dapat diobservasikan secara langsung sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi (Kallapur dan Trombley, 1999 dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010). Proksi yang digunakan dalam penelitian adalah *Price Earning Ratio* (PER).

2.10. Keputusan Pendanaan

Kebijakan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan / pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan. Ada beberapa sumber dana yang dapat digunakan oleh manajemen keuangan. Untuk mendanai kebutuhan keuangan jangka pendek, maka manajemen keuangan dapat menggunakan sumber dari perbankan, sedang kebutuhan dana dalam jangka panjang dan jumlah yang besar dapat diperoleh dari pasar modal. Kebutuhan dana dalam jumlah besar akan sulit dipenuhi dari pihak bank, walaupun bisa biasanya harus dalam bentuk konsorsium. (Murtini Umi, 2008.)

Pemenuhan kebutuhan dana dapat berasal dari sumber *intern* maupun *ekstern* perusahaan. Sumber dana intern berasal dari keuntungan yang tidak dibagi atau keuntungan yang ditahan dalam perusahaan (*retained earning*). Sumber dana *ekstern*, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari

pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank, dikenal dengan sebutan pembelanjaan *ekstern* atau pendanaan *ekstern* (Riyanto, 1995 dalam Murtini Umi, 2008).

Menurut Brigham dan Huston (2001) dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar.

Pembiayaan dalam suatu perusahaan dibedakan menurut jenis modalnya dibagi menjadi (Riyanto, 1995 dalam Murtini Umi, 2008):

a. Modal Asing / Utang

Modal asing adalah yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya bekerja sementara di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dibayar kembali. Utang dapat dibedakan menjadi tiga golongan: utang jangka pendek (*short term debt*), yaitu utang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun, misalnya rekening koran, kredit dari penjualan, kredit dari pembeli dan kredit wesel. Utang jangka menengah (*intermediate term debt*), yaitu utang yang jangka waktunya antara 1 sampai 10 tahun misalnya *leasing*. Dan utang jangka panjang, yaitu utang yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun, misalnya obligasi dan peminjaman hipotek.

b. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak terlalu lama. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas terdiri dari saham, adapun jenisnya saham meliputi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferent stock*).

Dalam keputusan pendanaan, Myers (1984) dalam Murtini Umi (2008) menyatakan bahwa dalam usaha memenuhi kebutuhan dana perusahaan cenderung berusaha untuk mempergunakan *internal financing* terlebih dahulu,

dan apabila memerlukan *eksternal financing*, maka perusahaan akan mengeluarkan hutang sebelum mempergunakan *eksternal financing*. Istilah ini sering dikenal sebagai *Pecking Order Theory*. *Pecking Order Theory* adalah salah satu teori yang mendasari keputusan pendanaan perusahaan.

2.11. Kebijakan Dividen

Besarnya dana yang akan dibagi ke pemilik usaha atau ke pemegang saham ditentukan melalui rapat umum pemegang saham. Dalam rapat umum tersebut akan dipertimbangkan peluang-peluang investasi yang mungkin akan diambil perusahaan dimasa yang akan datang. Besarnya peluang investasi yang ada akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin besar peluang investasi yang ada maka kebutuhan tambahan dana bagi perusahaan semakin besar. Tambahan dana tersebut bila diambilkan dari hutang masih kurang maka dapat ditambahkan dari laba perusahaan. Dengan demikian bila laba perusahaan sebagian akan digunakan untuk mendanai peluang usaha tersebut, maka jumlah laba yang dibagikan ke pemegang saham akan semakin sedikit (Murtini Umi, 2008).

Kebijakan dividen atau keputusan dividen pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Levy dan Sarnat, 1990 dalam Rosdini Dini, 2009). Pendapat lain dikemukakan oleh Sutrisno (2001) dalam Rosdini Dini (2009) kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Dengan demikian kebijakan dividen merupakan penggunaan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian laba bersih yang akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang diperolehnya dalam bentuk dividen maka akan mengurangi *retained earnings* dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih

untuk menahan laba yang diperolehnya, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang (Haruman, Tendi, 2008).

Menurut Navelli (1989) dalam Suharli Michell (2006), secara umum kebijakan dividen ditempuh perusahaan adalah salah satu dari kebijakan ini, yaitu:

a. *Constant deviden pay out ratio*

terdapat beberapa cara mengatur *deviden pay out ratio* yang dibagikan secara tetap dalam prosentase atau rasio tertentu, yaitu : (a) membayar dengan jumlah presentase yang tetap dari pendapatan tahunan, (b) menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan dalam jumlah presentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya, dan (c) menentukan proyeksi *pay out ratio* untuk jangka waktu panjang.

b. *Stable per share dividend*

Kebijakan yang menetapkan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memepertahankan laba yang tinggi.

c. *Reguler dividend plus extra*

Dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti dan memberikan tambahan apabila perusahaan membukukan laba yang cukup tinggi.

Rasio antara dividen dan laba bersih disebut sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Jika *margin return* para investor tidak berada pada kondisi indifferent antara dividen sekarang dengan *capital gain*, kondisi ini tidak digunakan untuk menentukan kebijakan *divident payout ratio* (DPR) yang

dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Nilai dividen para investor harus seimbang dengan *opportunity cost* atas hilangnya laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Harmono, 2009: 12-13).

Para pemegang saham akan merasa senang apabila bagian dari laba bersih yang dibagikan sebagai dividen ini semakin besar, akan tetapi apabila DPR ini semakin besar berarti laba ditahan semakin kecil. Padahal pendanaan dengan menggunakan laba ditahan ini mempunyai biaya modal yang paling kecil dibandingkan dengan menggunakan metode pendanaan lainnya. Dengan demikian, keputusan dividen akan mengacu pada suatu kebijakan dividen (*dividend policy*) yang optimal, terutama disesuaikan dengan konsep tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

2.12. Tingkat Suku Bunga

Miller, RL dan Vanhoose, DD dalam Puspoprano (2004: 69) menyatakan bahwa bunga adalah sejumlah dana, dinilai dalam uang yang diterima si pemberi pinjaman (kreditor), sedangkan suku bunga adalah rasio dari bunga terhadap jumlah pinjaman. Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Sasono, 2003). Keynes (Boediono, 1985 dalam Meta, Rayun Sekar 2006) berpendapat bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi investasi walaupun pengaruhnya sangat terbatas (Iswardono, 1999 dalam Sugeng, 2004).

Menurut Iswardono 1999, dalam Sugeng, 2004, kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya return saham begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih memilih menanamkan

uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham (Dornbusch & Fischer, 1992 dalam Meta Rayun Sekar, 2006).

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya. Alasannya jika tingkat suku bunga lebih tinggi daripada tingkat pengembalian investasi saham, investor akan lebih tertarik untuk menanamkan kekayaannya dalam bentuk deposito. Menanamkan dana pada saat suku bunga tinggi akan menghilangkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai dengan batasan tingkat bunga yang rendah, maka para investor cenderung melakukan investasi pada saham dipasar modal dengan mengorbankan kesempatan untuk mendapatkan pengembalian bunga. Oleh karena itu, deposito merupakan investasi alternatif terhadap investasi saham oleh para investor (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009).

Tingkat suku bunga merupakan persentase dari pokok pinjaman yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai imbal jasa yang dilakukan dalam suatu periode tertentu yang telah disepakati kedua belah pihak (Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007). Suku bunga yang tinggi berarti biaya pengguna dana semakin tinggi sehingga perusahaan enggan untuk melakukan peminjaman dan selanjutnya leverage akan menurun. Keadaan pasar modal semakin bergairah akan mengurangi minat perusahaan untuk melakukan peminjaman karena perusahaan lebih tertarik melakukan pembiayaan melalui pasar modal sehingga akan menurunkan nilai perusahaan (Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007).

2.13. Penelitian Terdahulu

Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yakni nilai perusahaan, serta sebagai variabel independen peneliti memasukan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan

dividen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2006 – 2009 dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sofyaningsih Sri dan Pancawati (2011) melakukan pengujian tentang struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, serta sebagai variabel independen peneliti memasukkan struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Dengan menggunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kinerja sebagai variabel kontrol. sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan *purposive sampling*. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan pasar dan kinerja sebagai variabel kontrol terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Haruman Tendi (2008) melakukan survey tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan keuangan dan nilai perusahaan, serta sebagai variabel independen peneliti memasukkan struktur kepemilikan, financing, pengaruh investasi dan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode *ex post facto* sedangkan metode analisisnya menggunakan metode regresi linier berganda dengan 2SLS (*two-stage least square*). Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan financing atau keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Murtini Umi (2008) melakukan pengujian terhadap pengaruh kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, serta sebagai variabel independen peneliti memasukan kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen. Pengujian dilakukan pada perusahaan manufaktur pada tahun 2000 – 2004 dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengujian dilakukan dengan regresi yang menggunakan model WLS (*Weighted Least Square*). Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan, tetapi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) melakukan pengujian terhadap pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yakni nilai perusahaan, serta sebagai variabel independen peneliti memasukan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, suku bunga, keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar relatif dan leverage. Pengujian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengujian dilakukan dengan hasil analisis SEM. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, tingkat suku bunga, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Apriansyah Muhammad (2008) meneliti tentang pengaruh *price earning ratio*, *dividend yield ratio*, *market to book value* dan *debt to equity ratio* terhadap harga pasar saham. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga pasar saham, serta sebagai variabel independen *price earning ratio*, *dividend yield ratio*, *market to book value* dan *debt to equity ratio*. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah *real estate and property* yang terdaftar BEI pada tahun 2001-2005 dengan menggunakan *purposive sampling*. Pengujian

dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *price earning ratio*, *market to book value* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham, sedangkan *dividend yield ratio* berpengaruh positif terhadap harga pasar saham

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
1	Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010)	Dependen: Nilai perusahaan Independen: • Keputusan investasi • Keputusan pendanaan • Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	Sri Sofyaningsih (2011)	Dependen Nilai perusahaan Independen • Struktur kepemilikan • Kebijakan dividen • Kebijakan hutang Kontrol • Ukuran perusahaan • Pertumbuhan perusahaan Kinerja	Regresi Linier Berganda	Kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Tendi Haruman (2008)	Dependen: • Keputusan keuangan • Nilai perusahaan	Regresi linier berganda dengan 2SLS (<i>two-stage</i>)	Keputusan investasi dan kepemilikan institutional berpengaruh positif

		<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Struktur kepemilikan • Financing • Pengaruh investasi • Kebijakan dividen 	<i>least square)</i>	terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan financing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Umi Murtini (2008)	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan investasi • Kebijakan pendanaan • Kebijakan dividen 	Regresi yang digunakan model WLS (<i>Weighted Least Square</i>)	Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan, tetapi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen
5	Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007)	<p>Dependen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan • Leverage <p>Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Struktur kepemilikan • Leverage • Faktor intern • Faktor Ekstern 	SEM	Kepemilikan institusional, tingkat suku bunga, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

				Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Muhammad Apriansyah (2008)	<p>Dependen: Harga pasar saham</p> <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Price earning ratio</i> • <i>Dividend yield ratio</i> • <i>Market to book value</i> • <i>Debt to equity ratio</i> 	Regresi linier berganda	<i>Price earning ratio, market to book value</i> dan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham, sedangkan <i>dividend yield ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga pasar saham

2.14. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan yang mungkin benar atau mungkin salah, hipotesis akan ditolak jika salah satu palsu, dan akan diterima jika fakta-fakta membenarkannya (Sutrisno Hadi, 2005).

2.14.1. Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Kallapur dan Trombley (2001) dalam Rachmawati Andri dan Hanung Triatmoko (2007) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar, hal ini disebabkan set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, kepemilikan, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah didalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan (Haruman Tendi, 2008).

Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri, 2006). Dengan adanya keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka diharapkan dalam jangka waktu tertentu perusahaan akan mendapatkan *return* dari hasil investasinya sehingga perusahaan akan semakin tumbuh. Hal ini akan direspon positif oleh pasar dan harga saham sebagai indikator meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu dengan meningkatnya kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka meningkatkan nilai perusahaan (Hardiningsih Pancawati 2009).

Menurut Wahyudi Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi, sehingga ada kesempatan untuk berinvestasi diperusahaan tersebut, dengan semakin besar peluang investasi diperusahaan maka perusahaan akan dapat menghasilkan laba yang lebih besar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sehubungan dengan hal tersebut maka pengembangan hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : Diduga Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

2.14.2. Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan menginginkan adanya kelangsungan operasinya dan pertumbuhan di masa yang akan datang. Salah satu keputusan penting yang harus dilakukan manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi modal internal dan eksternal. Pendanaan yang diambil perusahaan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Modigliani&Miller; 1963, De Angelo&Masulis; 1980, Bradley et al; 1984 dan Park&Evan; 1996 dalam Haruman,Tendi, 2008).

Apabila sumber pendanaan internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan mengambil sumber pendanaan dari luar. *Pecking order theory* menyatakan bahwa apabila perusahaan membutuhkan sumber dana eksternal maka perusahaan cenderung lebih menyukai dana eksternal yang berasal dari hutang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi dan anggapan bahwa dengan penerbitan saham baru akan membuat harga saham turun. Park & Evan (1996) dalam Haruman Tendi (2008) menyatakan bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka akan terjadi *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak ini akan menambah laba perusahaan dan dana tersebut dapat dipakai untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang ataupun untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Apabila hal tersebut dapat dilakukan oleh perusahaan, maka penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Jensen (1986) dalam Hardiningsih Pancawati (2009) menyatakan bahwa dengan adanya hutang, maka dapat digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindarkan investasi yang sia-sia dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan rasio hutang merupakan sinyal positif bagi para investor dengan asumsi bahwa *cash flow* perusahaan di masa yang akan datang terjaga dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah.

Sehubungan dengan hal tersebut maka pengembangan hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Diduga Keputusan Pendanaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

2.14.3. Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Seorang investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, mengharapkan return atau keuntungan yang akan diperolehnya dari investasi yang telah dilakukannya. Keuntungan dari penanaman modal melalui pembelian saham suatu perusahaan terdiri dari dua macam, yaitu berupa dividen dan capital gain. Dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada investor berdasarkan laba operasi yang diperoleh perusahaan dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan berupa bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba yang ditahan untuk reinvestasi. Sedangkan capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor karena adanya selisih harga jual saham yang lebih tinggi diharga beli apabila saham tersebut dijual (Cahyati Cucu, 2010).

Kebijakan dividen ini merupakan *corporate action* yang penting yang dilakukan perusahaan. Kebijakan tersebut dapat menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang 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 tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan (Haruman Tendi 2008). Hal ini sejalan dengan pendapat Rozeff (1982) dalam Haruman Tendi (2008) yang menganggap bahwa dividen nampaknya memiliki atau mengandung informasi atau isyarat prospek perusahaan.

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Haruman Tendi, 2008).

Sehubungan dengan hal tersebut maka pengembangan hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Diduga Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

2.14.4. Tingkat Suku Bunga dan Nilai Perusahaan

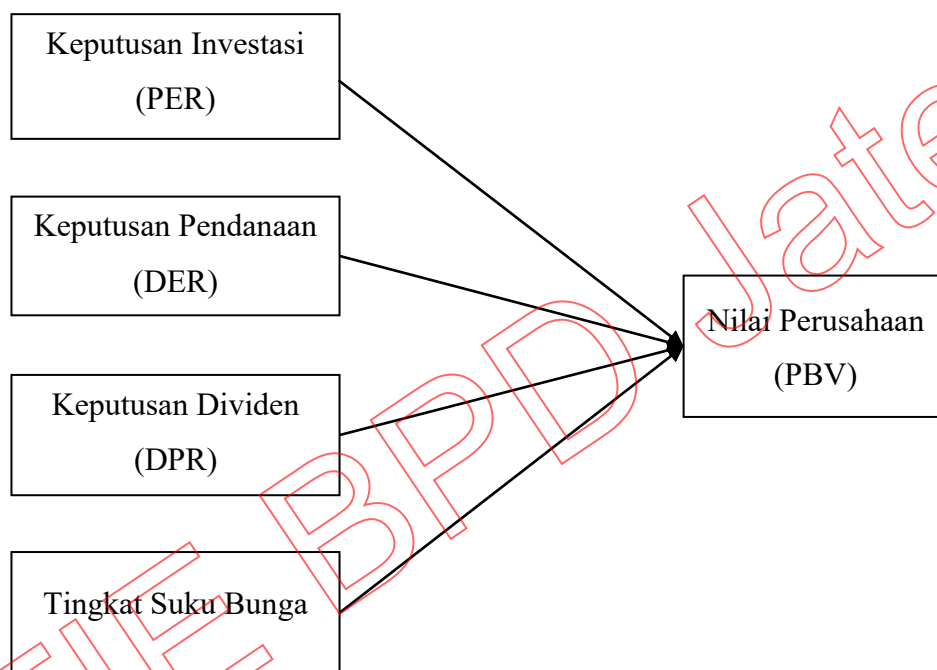
Salah satu faktor eksternal (variabel ekonomi makro) yang berpengaruh terhadap harga saham (return saham) adalah tingkat suku bunga. Menurut Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009) tingkat suku bunga adalah persentase dari pokok pinjaman yang harus dibayar oleh peminjam sebagai imbal jasa yang dilakukan dalam suatu periode tertentu yang telah disepakati kedua belah pihak. Menurut Karvon (2004: 79) dalam Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009) mengungkapkan bahwa secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan kinerja pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Kenaikan suku bunga pada umumnya akan membuat harga saham turun karena akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Pertama, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpengkas. Kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibat selanjutnya penjualan perusahaan menurun dan penurunan penjualan mengakibatkan laba juga menurun dan akan menekan harga sahamnya yang *listing* di bursa.

Berdasarkan pendapat diatas, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga merupakan hal penting. Jika tingkat suku bunga rendah, maka akan mengakibatkan harga saham naik. Sedangkan jika tingkat suku bunga meningkat maka investor lebih tertarik menanamkan dananya pada sector perbankan dan mengurangi minat investor untuk menanamkan dananya pada pasar modal, yang akhirnya permintaan saham akan menurun sehingga nilai perusahaan akan menurun. Sehubungan dengan hal tersebut maka pengembangan hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Diduga Tingkat Suku Bunga Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan

2.15. Model Penelitian

Untuk mendapatkan gambaran yang jelas mengenai permasalahan yang dihadapi, dikemukakan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Konsep

Definisi konsep berisi mengenai penjabaran dari variabel-variabel yang akan dibahas. Definisi konsep merupakan definisi yang penting bagi suatu penelitian karena definisi ini digunakan untuk memberikan suatu gambaran mengenai topik penelitian yang akan diteliti. Definisi konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan Suad, 2004: 6)

b. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang (Purnamasari Linda, dkk, 2009).

c. Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan/pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal dan cara bagaimana memperoleh dana untuk investasi yang efisien (Murtini Umi, 2008).

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan (Husnan Suad, 2000: 381).

e. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah persentase dari pokok pinjaman yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai imbal jasa yang dilakukan dalam suatu periode tertentu yang telah disepakati kedua belah pihak (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009).

3.2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan konsep – konsep yang berupa konstruksi dengan kata-kata yang menggambarkan perilaku atau gejala yang dapat diuji dan ditentukan kebenarannya oleh pihak lain (Umar, 2003). Adapun definisi operasional dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005). Nilai perusahaan dalam penelitian ini di konfirmasikan melalui *Price Book Value* (PBV) (Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010). Rasio ini mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010). Rasio PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku ekuitas (Wirawati Ni Gusti Putu, 2008).

$$PBV = \frac{\text{---}}{\text{---}}$$

Keterangan:

- 1) Harga pasar per lembar saham adalah harga yang disetujui oleh pasar yakni kesepakatan antara pembeli dan penjual tiap lembar sahamnya dipasar sekunder.
- 2) Harga Buku per lembar saham adalah harga kesepakatan antara investor dengan perusahaan di penjualan perdana.

b. Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Myers, 1997 dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010). IOS tidak dapat didefinisikan secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi (Kallapur dan Trombley dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010). Proksi IOS dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010 menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba perlembar saham (*earning per share*)

$$PER = \frac{\text{---}}{\text{---}}$$

Keterangan:

- 1) *Earning Per Share*/EPS adalah menunjukkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan dibagi dari jumlah lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan.

c. Keputusan Pendanaan

Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diproksikan dengan *debt equity ratio* (DER). *Debt equity ratio* digunakan untuk mengukur antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010).

Rasio ini dihitung dengan cara membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban lancar) dengan ekuitas pemegang saham yang dapat dilihat dalam neraca dari laporan keuangan tahunan perusahaan. *Debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan membayar total hutangnya dengan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan

- 1) Total hutang adalah jumlah keseluruhan hutang yang dimiliki oleh perusahaan yang terdiri hutang jangka pendek, menengah, dan panjang.
- 2) Total ekuitas adalah jumlah keseluruhan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (Suwaldiman, 2006). Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010), rasio pembayaran dividen

adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Dividend Payout Ratio merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003 dalam Rosdini Dini 2009). *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak (Rosdini Dini, 2009).

$$\text{DPR} = \frac{h}{h}$$

Keterangan:

- 1) *Dividend per share*/DPS adalah jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor di tiap lembar saham yang dimiliki oleh investor.
- 2) *Earning per share*/EPS adalah menunjukkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan dibagi dari jumlah lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan.

e. **Tingkat Suku Bunga**

Tingkat suku bunga adalah tingkat bunga kredit investasi dan tingkat bunga kredit modal kerja bank umum pemerintah rata – rata per tahun yang dibebankan kepada perusahaan atas penggunaan dana modal kerja dalam bentuk hutang jangka pendek dan dana investasi dalam bentuk hutang jangka panjang pada akhir tahun (Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007).

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Menurut E. Setiawan (2005: 140), populasi merupakan jumlah dari semua objek atau individu yang mempunyai karakteristik tertentu, jelas dan lengkap. Populasi juga dapat diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek yang mempunyai karakteristik tertentu dan mempunyai kesempatan yang sama untuk dipilih menjadi anggota sampel (Umar Husein, 2002: 95). Populasi pada penelitian adalah semua perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

3.3.2. Sampel

Teknik sampling adalah proses pemilihan sejumlah elemen dari populasi yang akan dijadikan sebagai sampel (Sekaran Uma, 2000). Metode sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan cara pengambilan sampel secara tidak acak dan mempunyai tujuan tertentu dari penelitian (Nur Indrianto dan Bambang Supomo, 1999: 131 dalam Almillia, 2007).

Teknik sampling ini dipilih karena untuk mendapatkan sampel yang representatif harus sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah:

- a. Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai tahun 2010.
- b. Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2006 sampai tahun 2010.
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2006 - 2010.
- d. Perusahaan telah membagikan dividen kas kepada pemegang saham selama tahun 2006 – 2010.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam kegiatan penelitian mempunyai tujuan yaitu mengungkap fakta mengenai variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain, tidak langsung diperoleh oleh peneliti dari subyek penelitiannya. Metode pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Studi pustaka, yaitu penelitian yang dilakukan dengan membaca literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Data yang dikumpulkan dengan membaca majalah, jurnal – jurnal riset penelitian dan buku-buku yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Dalam hal ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder yaitu majalah, internet dan berbagai literatur lainnya.
- b. Dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta data-data laporan keuangan pada perusahaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Adapun dokumen yang dapat dilihat adalah laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tutup buku pada periode Desember, mulai dari periode 2006 - 2010. Laporan keuangan didapat dari IDX dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) tahun 2006 – 2010.

3.5. Metode Analisis Data

Analisis yang berupa data angka biasanya dikenal dengan analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah analisis yang menggunakan model-model, seperti model matematika (misalnya fungsi multivariate), model statistik, dan ekonometrik. Hasil analisis disajikan dalam bentuk angka-angka yang kemudian dijelaskan dan diinterpretasikan dalam suatu uraian. Analisis kuantitatif dapat dipergunakan untuk membantu memecahkan masalah dengan alat bantu yang berhubungan dengan statistik dan matematika sehingga keputusan yang dihasilkan

dapat dipertanggungjawabkan (Supranto, 1998). Analisa data kuantitatif dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan. Analisis kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji kebaikan model (Ghozali Imam, 2006).

3.5.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan mengumpulkan, mengolah dan menyajikan data observasi agar pihak lain dapat dengan mudah memperoleh gambaran mengenai sifat objek dan data tersebut (Sekaran Uma, 2000). Analisis deskriptif dimaksudkan untuk memberikan penjelasan yang memudahkan dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya. Analisis deskriptif memberikan gambaran mengenai data seperti nilai minimum, maksimum dan standar deviasi dari masing-masing data penelitian (Dewi, 2009).

3.5.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Dalam penelitian ini analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 - \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

β_0 : Konstanta

β_{1-4} : Koefisien regresi variabel independent

X_1 : *Price Earning Ratio* (PER)

X_2 : *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_3 : *Dividen Payout Ratio* (DPR)

X_4 : Rata-rata tingkat suku bunga (TKBUNGA)

ε : *Error term*

3.5.3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum menggunakan analisis regresi, maka terlebih dahulu akan digunakan analisis klasik untuk menguji kelayakan data yang digunakan dalam penelitian (Ghozali Imam, 2006). Pengujian asumsi klasik tersebut meliputi :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali Imam, 2005). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual normal atau mendekati normal, ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik (grafik histogram dan grafik normal probability plot) dan uji statistik (uji Kolmogorov Smirnov).

Dalam analisis grafik, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi residual yang mendekati normal. Dalam analisis grafik normal probability plot dasar pengambilan keputusan adalah :

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan karena hasil interpretasinya dapat berbeda-beda. Oleh karena itu, dilakukan uji statistik untuk meyakinkan hasil uji normalitas, yaitu dengan uji Kolmogorov Smirnov. Distribusi residual dapat dinyatakan normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$).

Dasar Pengambilan keputusan uji statistik dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_a : data residual tidak berdistribusi normal

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali, Imam, 2006 : 95). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas, dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/ \text{tolerance}$). Jika variabel-variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 10% dan memiliki nilai variance inflation factor (VIF) kurang dari 10, maka model regresi tersebut bebas dari masalah multikoleniaritas (Ghozali, 2009).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali imam, 2006). Pengujian ini dilakukan dengan metode grafik dan uji glejser

a. Metode Grafik

Grafik plot antara nilai prediksi variabel terkait (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SPREID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah *studentized*. Dasar analisis untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebur, kemudian menyempit), mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

b. Uji Glejser

Uji Glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali Imam, 2006). Jika independen signifikan secara statistik mempunyai variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika dilihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3.5.4. Uji Keباikan Model

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari goodness of fitnya. Tujuan dari uji kebaikan model ini adalah untuk menentukan seberapa baik model yang digunakan cocok untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Secara statistic, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi dan nilai statistik F (Ghozali Imam, 2006).

a. Koefisien Determinan

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau menggambarkan besarnya kontribusi variabel-variabel bebas (X) terhadap variasi variabel terikat (Y) dalam kaitannya dengan persamaan regresi yang dihasilkan.

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen (Ghozali Imam, 2006).

Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel independen, tetapi karena R^2 mengandung kelemahan mendasar, yaitu adanya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model, maka dalam penelitian ini menggunakan adjusted R^2 berkisar antara 0 sampai 1. Jika nilai adjusted R^2 semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel independen.

b. Uji Signifikansi 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 variabel dependen atau terikat (Ghozali Imam, 2005).

Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (goodness of fit). Maksudnya, seberapa baik data sampel suatu penelitian fit dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian tersebut. Jika model regresi cukup fit berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t atau uji parsial (Usman, 2007). Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi alfa sama dengan 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria pengambilan keputusan goodness of fit sebagai berikut :

Apabila p value $< \alpha$ maka mampu menolak H_0 atau dengan kata lain hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima, artinya bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Rumusan hipotesis statistik pada pengujian ini adalah :

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$, artinya keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel nilai perusahaan.

H_a : tidak semua β berharga nol (0), keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan

3.5.5. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali Imam, 2006).

Adapun rumusan hipotesis statistik pada penelitian ini adalah :

$H_0(1): \beta_1 = 0$, artinya keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_1(1): \beta_1 > 0$, artinya keputusan investasi berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan

H0(2): $\beta_2=0$, artinya keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H1(2): $\beta_2>0$, artinya keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H0(3): $\beta_3=0$, artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H1(3): $\beta_3>0$, artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H0(4): $\beta_4=0$, artinya tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H1(4): $\beta_4<0$, artinya tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria pengambilan sebagai berikut:

- a. Apabila taraf signifikansi observasi ≤ 0.05 maka hipotesis nol ditolak, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila taraf signifikansi observasi > 0.05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

BEI merupakan gabungan antara BEJ dengan BES (Bursa Efek Surabaya). Hal ini dilakukan setelah diperolehnya persetujuan penggabungan PT Bursa Efek Surabaya ke dalam PT Bursa Efek Jakarta dari pemegang saham BES dan BEJ melalui RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) yang masing-masing diadakan pada tanggal 30 Oktober 2007 dan persetujuan dari Menteri Hukum dan HAM atas perubahan anggaran dasar BEJ sebagai perseroan yang menerima penggabungan, maka terhitung sejak tanggal 30 November 2007, penggabungan BES ke dalam BEJ menjadi efektif. Selanjutnya BEJ berubah menjadi nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia yang akan mulai menjalankan fungsi Bursa Efek pada tanggal 1 Desember 2007. Menurut Erry Firmansyah (Direktur Utama BEI), bergabungnya kedua bursa menjadikan penetrasi pasar yang lebih komprehensif dan beragam bagi investor. Selain itu, akan menghemat biaya pencatatan bagi emiten serta menghemat biaya pengembangan teknologi informasi dan sosialisasi, biaya perawatan juga akan turun. Untuk perusahaan efek, manfaat yang didapat dari penggabungan ini adalah lebih efisiensinya transaksi karena dilakukan dalam satu atap, baik transaksi saham maupun obligasi. Bursa baru itu menargetkan mengeluarkan produk baru, seperti *Exchange Traded Fund* (ETF), yaitu reksa dana yang dicatatkan dan diperdagangkan di bursa, *Real Estate Investment Trust* (REITS).

Sebagai tindak lanjut proses penggabungan PT Bursa Efek Surabaya ke dalam PT Bursa Efek Jakarta menjadi PT Bursa Efek Indonesia telah dilakukan beberapa harmonisasi, diantaranya :

a. Perubahan *Corporate Identity*

Pada tanggal 2 Januari 2008, secara resmi PT Bursa Efek Indonesia telah resmi menggunakan logo baru bersamaan dengan pembukaan perdagangan tahun 2008.

b. Penyempurnaan Peraturan

Dalam rangka harmonisasi tersebut, saat ini PT Bursa Efek Indonesia sedang melakukan proses penyempurnaan peraturan bursa untuk segera disampaikan ke pelaku dalam rangka proses rule marketing rule. Peraturan bursa tersebut meliputi enam buah peraturan pokok, antara lain:

- 1) Perubahan Peraturan Pencatatan Saham
- 2) Perubahan Peraturan Pencatatan Efek Bersifat Hutang
- 3) Perubahan Peraturan Perdagangan Saham
- 4) Perubahan Peraturan Perdagangan Efek Bersifat Hutang
- 5) Perubahan Peraturan Perdagangan Derivatif
- 6) Perubahan Peraturan Keanggotaan

c. Sumber Daya Manusia

Telah dilakukan pemindahan seluruh karyawan BES yang berada di Gedung Bapindo ke gedung Bursa Efek Indonesia. Telah dilakukan proses harmonisasi termasuk struktur organisasi, sistem kompensasi fasilitas dan tunjangan, penempatan karyawan dan sebagainya pada bulan Mei 2008 sesuai dengan rancangan merger. Saat ini BEI masih terus melakukan pengembangan Infrastruktur *Human Resource* dan pengembangan *Culture Program* bagi seluruh karyawan.

d. Sistem Perdagangan

Telah dilakukan pemindahan sistem perdagangan BES dari gedung Bapindo ke gedung Bursa Efek Indonesia.

4.2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan dagang yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang dilakukan berdasarkan keputusan subjektif peneliti yang didasarkan pada pertimbangan – pertimbangan tertentu. Sampel yang diperoleh adalah sebanyak 34 perusahaan yaitu perusahaan yang pernah membagikan dividen selama tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

Tabel 4.1.
Proses Penentuan Sampel

Kriteria	Jumlah
a. Perusahaan yang masuk kategori perusahaan manufaktur pada tahun 2006 – 2010 di BEI	151
b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2006 – 2010 secara berturut-turut	138
c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2006 – 2010	133
d. Perusahaan yang membagikan dividen kas kepada pemegang saham selama tahun 2006 – 2010	34
Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	34

Sumber : Laporan Keuangan 2006-2010, *Indonesia Capital Market Directory* 2006 -2010, diolah

Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini berjumlah 34 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut didominasi oleh jenis *Automotive and Allied Products* yang berjumlah delapan perusahaan, jenis *Food and Beverages* berjumlah lima perusahaan, sedangkan *Chemical and Allied Products* berjumlah empat perusahaan dan sisanya berasal dari jenis perusahaan *Metal and Allied Products, Electronic and Office Equipment, Pharmaceuticals, Tobacco Manufacturers, Cables, Cement, Consumer Goods* dan *Plastics and Glass products*.

Adapun daftar nama – nama perusahaan yang menjadi sampel dapat dilihat di tabel 4.2 di bawah ini:

Tabel 4.2.
Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT AKR Corporindo
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry
3	ASGR	PT Astra-Graphia
4	AUTO	PT Astra Otoparts
5	BATA	PT Sepatu Bata
6	BRAM	PT Indo Kordsa
7	BUDI	PT Budi Acid Jaya
8	CLPI	PT Colorpak Indonesia
9	CTBN	PT Citra Tubindo
10	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria
11	FAST	PT Fast Food Indonesia
12	GGRM	PT Gudang Garam
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa
14	IKBI	PT Sumi Indo Kabel
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur

No	Kode	Nama Perusahaan
16	INTA	PT Intraco Penta
17	INTP	PT Indocement Tunggal Prakasa
18	KAEF	PT Kimia Farma
19	LMSH	PT Lionmesh Prima
20	LTLS	PT Lautan Luas
21	MASA	PT Multistrada Arah Sarana
22	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia
23	MRAT	PT Mustika Ratu
24	MTDL	PT Metrodata Electronics
25	MYOR	PT Mayora Indah
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing
27	SMAR	PT SMART
28	SMGR	PT Semen Gresik
29	TCID	PT Mandom Indonesia
30	TRST	PT Trias Sentosa
31	TSPC	PT Tempo Scan Pacific
32	TURI	PT Tunas Ridean
33	UNTR	PT United Tractor
34	UNVR	PT Unilever Indonesia

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang ditampilkan adalah hasil dari statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis. Data sekunder yang didapat diolah dengan menggunakan program atau aplikasi berbasis SPSS 16.0 *for Windows*.

4.3.1. Deskripsi Hasil Penelitian

Analisis deskripsi bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari rata-rata (*mean*), minimum, maksimum

dan standar deviasi (Ghozali Imam, 2006). Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk mendeskripsikan variabel-variabel penelitian yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tingkat suku bunga dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini untuk variabel nilai perusahaan deskripsi variabelnya meliputi rata-rata (*mean*), nilai tertinggi, nilai terendah dan standar deviasi. Untuk variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga deskripsi variabelnya meliputi distribusi frekuensi.

a. Nilai Perusahaan

Tabel 4.3
Deskripsi Nilai Perusahaan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	124	0,22	35,45	3,0667	5,27497

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa dari 124 sampel penelitian tersebut nilai perusahaan terendah (*minimum*) adalah 0,22 yaitu terjadi pada PT. Mustika Ratu Tbk, sedangkan nilai perusahaan tertinggi (*maximum*) adalah 35,45 yaitu terjadi pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. Rata-rata nilai perusahaan dari 124 sampel adalah 3,0667 dengan standar deviasi sebesar 5,27497. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi karena penyebaran datanya berfluktuatif.

b. Keputusan Investasi

Tabel 4.4
Deskripsi Keputusan Investasi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	124	1,57	79,82	14,2094	11,58380

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa dari 124 sampel penelitian tersebut keputusan investasi terendah (*minimum*) adalah 1,57 yaitu terjadi pada PT. Sumi Indo Kabel Tbk pada tahun 2008, sedangkan keputusan investasi tertinggi (*maximum*) adalah 79,82 yaitu terjadi pada PT. Sumi Indo Kabel Tbk pada tahun 2010. Rata-rata nilai perusahaan dari 124 sampel adalah 14,2094 dengan standar deviasi 11,58380. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebaran datanya normal.

c. Keputusan Pendanaan

Tabel 4.5
Deskripsi Keputusan Pendanaan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	124	0,10	8,44	1,1277	1,01909

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa dari 124 sampel penelitian tersebut keputusan pendanaan terendah (*minimum*) adalah 0,10 yaitu terjadi pada PT. Mustika Ratu Tbk, sedangkan keputusan pendanaan tertinggi (*maximum*)

adalah 8,44 yaitu terjadi pada PT. Multibintang Indonesia Tbk. Rata-rata keputusan pendanaan dari 124 sampel adalah 1,1277 dengan standar deviasi 1,01909. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebaran datanya normal.

d. Kebijakan Dividen

Tabel 4.6
Deskripsi Kebijakan Dividen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	124	0,01	239,15	33,6327	36,37475

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa dari 124 sampel penelitian tersebut kebijakan dividen terendah (*minimum*) adalah 0,01 yaitu terjadi pada PT. Smart Tbk, sedangkan kebijakan dividen tertinggi (*maximum*) adalah 239,15 yaitu terjadi pada PT. Sepatu Tbk . Rata-rata kebijakan dividen dari 124 sampel adalah 33,6327 dengan standar deviasi 36,37475. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi karena penyebaran datanya berfluktuatif.

e. **Tingkat Suku Bunga**

Tabel 4.7
Deskripsi Tingkat Suku Bunga

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TKBUNGA	124	8,50	18,83	11,6184	1,63611

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa dari 124 sampel penelitian tersebut tingkat suku bunga terendah (*minimum*) adalah 8,50, sedangkan tingkat suku bunga tertinggi (*maximum*) adalah 18,83 yaitu. Rata-rata tingkat suku bunga dari 124 sampel adalah 11,6184 dengan standar deviasi 1,63611. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebaran datanya normal.

4.3.2. Model Regresi

Regresi linear berganda merupakan persamaan matematik yang menyatakan hubungan antara variabel tak bebas (respon) dengan variabel bebas (prediktor). Analisis regresi linear berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. (Sugiyono, 2006).

Persamaan model regresi linear berganda dengan variabel dependen Nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 - \beta_4X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

$$Y = \text{Nilai perusahaan}$$

β_0 = Konstanta

β_{1-4} = Koefisien regresi variabel independen

X_1 = Keputusan investasi (PER)

X_2 = Keputusan pendanaan (DER)

X_3 = Kebijakan dividen (DPR)

X_4 = Rata-rata tingkat suku bunga (TKBUNGA)

ε = Error term

Berdasarkan data yang ada, didapat hasil estimasi model regresi linear berganda sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Regresi Variabel Independen

Variabel	Koef. Regresi	Std. Error	t _{hitung}	P-value
Konstanta	5,002	3,180	1,579	0,117
PER	0,118	0,036	3,250	0,001
DER	1,848	0,394	4,688	0,000
DPR	0,027	0,011	2,421	0,017
TKBUNGA	-0,571	0,252	-2,263	0,025

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, maka koefisien untuk masing-masing variabel independen dapat dituliskan matematis sebagai berikut:

$$PBV = 5,022 + 0,118 \text{ PER} + 1,848 \text{ DER} + 0,027 \text{ DPR} - 0,571 \text{ TKBUNGA}$$

Keterangan:

- 1) Konstanta sebesar 5,022 menyatakan bahwa jika variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga) dianggap konstan maka nilai perusahaan diprediksi naik sebesar 5,022 satuan.
- 2) Koefisien regresi keputusan investasi sebesar 0,118 menyatakan bahwa apabila keputusan investasi naik sedangkan variabel lain konstan maka nilai perusahaan diprediksi akan naik sebesar 0,118 satuan

- 3) Koefisien regresi keputusan pendanaan sebesar 1,848 menyatakan bahwa apabila keputusan pendanaan naik sedangkan variabel lain konstan maka nilai perusahaan diprediksi akan naik sebesar 1,848 satuan.
- 4) Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,027 menyatakan bahwa apabila kebijakan dividen naik sedangkan variabel lain konstan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,027 satuan
- 5) Koefisien regresi tingkat suku bunga sebesar (-0,571) menyatakan bahwa apabila tingkat suku bunga naik sedangkan variabel lain konstan maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,571 satuan

4.3.3. Uji Asumsi Klasik

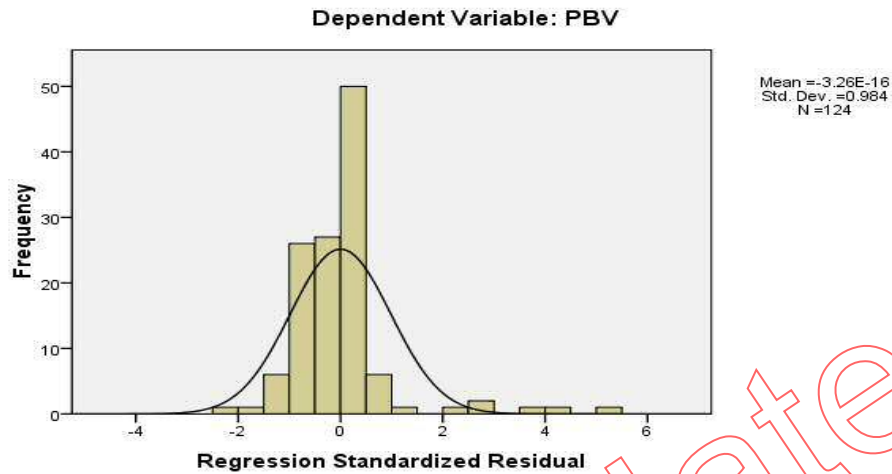
Sebelum dilakukan perhitungan statistik regresi berganda, untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama, maka diadakan uji asumsi klasik.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik atau uji statistik (Ghozali Imam, 2006).

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik yaitu melalui grafik histogram dan grafik normal P-Plot. Selain menggunakan uji analisis grafik, untuk menguji normalitas data pada penelitian ini juga menggunakan uji statistik non parametrik kolmogorov-smirnov (K-S). Hasil analisis grafik dalam penelitian ini dapat terlihat pada gambar sebagai berikut :

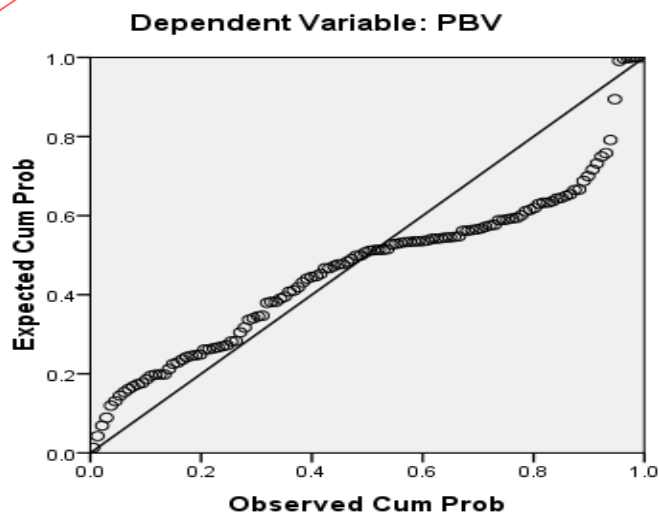
Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Grafik
Histogram



Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Berdasarkan gambar 4.1 tersebut, dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas dengan grafik Normal Probability Plot
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Berdasarkan gambar 4.2 tersebut, dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot searah dengan garis diagonal dan penyebarannya di sekitar garis diagonal sehingga model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.9
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

Variabel	Kolmogorov Smirnov	p-value	Keterangan
Unstandardized residual	1,320	0,061	Data terdistribusi normal

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Berdasarkan tabel 4.9 tersebut, dapat disimpulkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov Smirnov* adalah 1,320 dan signifikan pada 0,061. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal karena signifikan $>0,05$ sehingga model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Model regresi yang tidak terjadi multikolonieritas jika angka *tolerance* di atas ($>$) 0,1 dan VIF di bawah ($<$) 10 (Ghozali, 2006). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
PER	0,903	1,107	Bebas Multikolonieritas
DER	0,995	1,005	Bebas Multikolonieritas
DPR	0,955	1,048	Bebas Multikolonieritas
TKBUNGA	0,941	1,063	Bebas Multikolonieritas

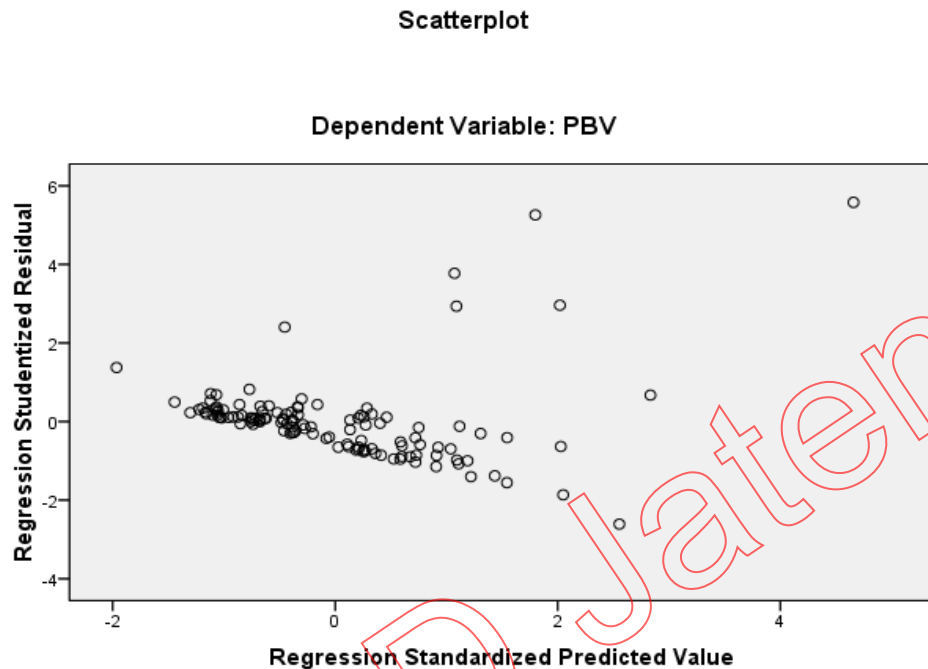
Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.10 tersebut, dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Sedangkan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, sehingga tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan uji dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur maka dapat diidentifikasi tidak terdapat heteroskedastisitas. Selain itu juga dideteksi dengan uji glejser dengan mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2006). Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar di bawah ini :

Gambar 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Dari gambar 4.3 tersebut, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Variabel	T_{hitung}	P	Keterangan
PER	0,078	0,939	Bebas Heteroskedastisitas
DER	0,680	0,504	Bebas Heteroskedastisitas
DPR	0,758	0,456	Bebas Heteroskedastisitas
TKBUNGA	-0,361	0,722	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.11 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.3.4. Pengujian Kebaikan Model

4.3.4.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005).

Tabel 4.12

Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi

R Square	Adjusted R Square
0,313	0,290

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.12 tersebut, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,290. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan dividen dan Tingkat Suku Bunga) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel Nilai Perusahaan sebesar 29% sedangkan sisanya sebesar 71% (100%-29%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

4.3.4.2. Uji Signifikansi 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 variabel terikat/dependen. Dalam penelitian ini apakah variabel Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Maksudnya, seberapa baik data sampel suatu penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian tersebut. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t atau uji parsial (Ghozali Imam, 2006).

Tabel 4.13
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Variabel Independen	F _{hitung}	P	Keterangan
PER DER DPR TKBUNGA	13,565	0,000	Ho Ditolak

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.13 tersebut, dapat dilihat bahwa signifikan pada 0,000 yaitu $< 0,05$ dengan kata lain H_0 ditolak Artinya bahwa semua variabel independen (Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga) secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa data sampel suatu penelitian telah *fit* dengan model regresi yang diajukan sehingga model regresi dapat dikatakan baik dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

4.3.5. Uji Signifikansi Parameter Individu (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian tersebut dapat menentukan apakah hipotesis yang diajukan berhasil ditolak atau tidak dapat ditolak.

Tabel 4.14

Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Variabel	Koef. Regresi	Std. Error	t _{hitung}	P-value
Konstanta	5,002	3,180	1,579	0,117
PER	0,118	0,036	3,250	0,001
DER	1,848	0,394	4,688	0,000
DPR	0,027	0,011	2,421	0,017
TKBUNGA	-0,571	0,252	-2,263	0,025

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

a. Pengujian hipotesis 1: Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan PER mempunyai signifikan sebesar 0,001. Oleh karena itu $p\text{-value} < 0,05$ maka mampu menolak H_0 dan menerima H_a . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diharapkan diterima oleh investor. Implikasinya bagi perusahaan, meningkatkan keputusan investasi yang dihasilkan sehingga nilai perusahaannya akan semakin naik.

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi investasi yang dilakukan perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu

dengan meningkatkan kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Murtini Umi (2008), Darminto (2008), Haruman Tendi (2008) dan Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandia Anas Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriansyah Muhammad (2008) dan Wahyudi Untung dan Hartini (2006) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian hipotesis 2: Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa keputusan pendanaan yang diprosikan dengan DER mempunyai signifikan sebesar 0,000. Oleh karena $p\text{-value} < 0,05$, maka mampu menolak H_0 dan menerima H_a . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Murtini umi (2008) mengemukakan bahwa sumber pendanaan dapat berasal dari sumber *intern* maupun *ekstern* perusahaan. Sumber dana *intern* berasal dari keuntungan yang tidak dibagi atau keuntungan yang ditahan dalam perusahaan (*retained earning*). Sumber dana *ekstern*, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit bank. Dengan memperhatikan sumber-sumber pembiayaan, perusahaan memiliki beberapa alternatif pembiayaan untuk menentukan keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan (Haruman Tendi, 2008). Jika perusahaan membutuhkan dana eksternal yang berasal dari hutang (*packing order theory*). Menurut Brigham dalam Lihan Rini dan Bandi Anas (2010) peningkatan hutang diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan

untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah. Hal ini akan direspon positif oleh pasar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010) dan Murtini Umi (2008) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haruman Tendi (2008) dan Sofyaningsih Sri dan Pancawati (2011) yang menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian hipotesis 3: Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hasil uji t pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR mempunyai signifikan 0,017. Oleh karena $p\text{-value} < 0,05$ maka mampu menolak H_0 dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diharapkan oleh pemodal.

Kebijakan dividen adalah membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Implikasi bagi perusahaan adalah perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen dari pada menahan labanya dalam bentuk *capital gain* karena dengan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Dengan merencanakan pembagian dividen kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa (2010) dan Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih Sri dan Pancawati (2011) dan Murtini Umi (2008) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian hipotesis 4: Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Hasil uji t pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga mempunyai signifikan sebesar 0,025. Oleh karena itu $p\text{-value} < 0,05$ maka mampu menolak H_0 dan menerima H_a . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Koefisien arah negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga yang didapat oleh suatu perusahaan, maka semakin rendah nilai perusahaan. Namun sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Besarnya tingkat bunga yang dibebankan oleh perusahaan atas penggunaan modal kerja dalam bentuk hutang akan mempengaruhi besarnya biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Jika tingkat suku bunga yang dibebankan oleh perusahaan tinggi maka biaya yang akan dikeluarkan tinggi yang selanjutnya akan menurunkan laba perusahaan. Karena laba yang didapatkan perusahaan rendah selanjutnya laba ditahan rendah dan perusahaan akan membagikan dividen lebih kecil. Hal tersebut akan menurunkan permintaan saham dan menurunkan harga saham yang selanjutnya akan menurunkan harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dari pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai keputusan investasi suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Sebaliknya semakin rendah nilai keputusan investasi suatu perusahaan, maka akan semakin rendah nilai perusahaan.
- b. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai keputusan pendanaan suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Sebaliknya semakin rendah nilai keputusan pendanaan suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula nilai perusahaan.
- c. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen yang diberikan suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Sebaliknya semakin rendah kebijakan dividen suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula nilai perusahaan.
- d. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Koefisien arah negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga yang diperoleh suatu perusahaan maka akan semakin rendah nilai perusahaannya. Sebaliknya semakin rendah tingkat suku

bunga yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

5.2. Keterbatasan

Pada penelitian ini menunjukkan R Square sebesar 29% artinya bahwa variabel independen pada penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebesar 29% terhadap variabel dependennya, sedangkan 71% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian ini. Dengan demikian masih banyak variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) namun tidak masuk dalam penelitian.

5.3. Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel – variabel lain yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, *leverage*.

5.4. Implikasi Manajemen

a. Bagi Perusahaan

Implikasi manajerial bagi perusahaan sesuai hasil penelitian adalah dengan mengetahui berbagai variabel seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga yang mempengaruhi nilai perusahaan, diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan yang akan digunakan perusahaan sebagai modal dalam menarik para investor.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu investor sebagai sarana untuk melakukan analisis terhadap nilai perusahaan sebelum melakukan aktivitas investasi di pasar modal. Adanya analisis tersebut diharapkan investor mendapatkan pengetahuan, sehingga untuk jangka

panjangnya investor dapat memperoleh pengembalian dividen yang tinggi dari perusahaan sedangkan untuk jangka pendeknya investor memperoleh selisih lebih (*capital gain*).

STIE BPD Jateng

DAFTAR PUSTAKA

- Apriansyah, Muhammad. 2008. Pengaruh *Price Earning Ratio, Dividend Yield Ratio, Market to Book Value* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Pasar Saham (Studi Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Properti* di BEJ). *Jurnal Ekonomi Pembangunan Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 7, No. 1
- Baridwan, Zaki. 2004, *Intermediate Accounting*. Edisi VIII. BPFE: Yogyakarta
- Darminto 2008. "Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol 8, No.1.
- Erdina, Helda Endah 2011. Analisis Pengaruh *Firm Size, Business Risk, Profitability, Assets Growth* dan *Sales Growth* Terhadap Struktur Modal. *Skripsi* - Dipublikasikan
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan IV Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardiningsih, Pancawati. 2009. "Determinan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 5 , No. 2
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Haruman, Tendi. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Hasnawati, Sri. 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di BEJ. *USAHAWAN*. No. 09s
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. buku 1, edisi IV. BPFE: Yogyakarta
- Husnan, Suad. 2004. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. buku 1, edisi V. BPFE: Yogyakarta
- IBM Santika dan Kusuma Ratnawati. 2002."Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 10
- Ikatan Akuntansi Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. 2009
- Makaryanawati dan Misbachul Ulum. 2009. " Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar Pada Jakarta islamic Index". *Jurnal Ekonomi Bisnis*, No 1
- Meta, Rayun Sekar. 2006. "Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah / US Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Properti dan Manufaktur yang Terdaftar di Brsa Efek Jakarta 2000-2005).
- Murtini, Umi. 2008. "Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol 4, No. 1

- Pakhpahan, Rosma (2008). “Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*. Vol. 2, No. 2
- Prabansari, Yuke dan Handri Kusuma. 2005. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta”. *Sinergi*. Edisi Khusus On Finance.
- Purnamasari, Linda, dkk. 2009. “Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 1
- Puspita, Fira (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio*: Studi Pada Kasus Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007, *Tesis-Dipublikasikan*
- Puspita, Novita Santi (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009. *Skripsi-Dipublikasikan*
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi X*
- Rosdini, Dini. 2009. “Pengaruh Free Cash Flow Terhadap *Dividend Payout Ratio*”. *Research Days*
- Sarpi. “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Terdaftar di BEI Tahun 2007). *Skripsi - di publikasikan*. <http://www.serbaserbipemikiran.com>. 2009
- Sasono, Herman Budi 2003, “ Pengaruh Perbedaan Laju Inflasi dan Suku Bunga pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, dalam kurun waktu Januari 2000 – Desember 2002 “, *Majalah Ekonomi*, tahun XIII, No. 3
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Method for Business a Skill Building Approach* (3rd). Canada: John Wiley and Sons. Inc
- Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jilid II, Jakarta: Salemba Empat
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih (2011). “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan, Dinamika Keuangan dan Perbankan”. Vol 3, No. 1, 68-87.
- Suharli, Michell. 2006. “Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Publik Di Indonesia”. *Jurnal Maksi*, Vol. 6. No. 1

- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1
- Susilawati dan Alek Murtin. 2009. "Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajemen, Tipe Industri Sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Investasi dan Akuntansi*, Vol. X, No. 1, 30-44
- Suwaldiman dan Ahmad Aziz. 2006. "Pengaruh Insider Ownership dan Risiko Pasar Terhadap Kebijakan Deviden". *Sinergi*, Vol. 8, No. 1
- Taswan. 2003. "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 10, No. 2
- Umar, Husain. 2004. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis*. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Wahyudi, Sugeng, 2004, "Perkembangan dan Prospek Pasar Modal di Indonesia Tahun 2005 (Event Study: Pendekatan Manajemen Strategik)", *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 13/Juli.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Prawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX*, Padang.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Keputusan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Wirawati, Ni Gusti Putu. 2008. "Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price To Book Value Dalam Penilaian Saham Di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter". *Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 13, No.1

<http://www.idx.co.id>

<http://staff.blog.ui.ac.id/martani/files/2011/04/PSAK-1-PENYAJIAN-LAPORAN-KEUANGAN.pdf>

<http://www.serbaserbipemikiran.com>

LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

Lapriran 1

Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Spesifikasi
1	AKRA	PT AKR Corporindo	<i>Chemical and Allied Products</i>
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry	<i>Metal and Allied Products</i>
3	ASGR	PT Astra-Graphia	<i>Electronic and Office Equipment</i>
4	AUTO	PT Astra Otoparts	<i>Automotive and Allied Products</i>
5	BATA	PT Sepatu Bata	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
6	BRAM	PT Indo Kordsa	<i>Automotive and Allied Products</i>
7	BUDI	PT Budi Acid Jaya	<i>Chemical and Allied Products</i>
8	CLPI	PT Colorpak Indonesia	<i>Chemical and Allied Products</i>
9	CTBN	PT Citra Tubindo	<i>Metal and Allied Products</i>
10	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria	<i>Pharmaceuticals</i>
11	FAST	PT Fast Food Indonesia	<i>Food and Beverages</i>
12	GGRM	PT Gudang Garam	<i>Tobacco Manufacturers</i>
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa	<i>Automotive and Allied Products</i>
14	IKBI	PT Sumi Indo Kabel	<i>Cables</i>
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur	<i>Food and Beverages</i>
16	INTA	PT Intraco Penta	<i>Automotive and Allied Products</i>
17	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa	<i>Cement</i>
18	KAEF	PT Kimia Farma	<i>Pharmaceuticals</i>
19	LMSH	PT Lionmesh Prima	<i>Metal and Allied Products</i>
20	LTLS	PT Lautan Luas	<i>Chemical and Allied Products</i>
21	MASA	PT Multistrada Arah Sarana	<i>Automotive and Allied Products</i>
22	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia	<i>Food and Beverages</i>
23	MRAT	PT Mustika Ratu	<i>Consumer Goods</i>
24	MTDL	PT Metrodata Electronics	<i>Electronic and Office Equipment</i>
25	MYOR	PT Mayora Indah	<i>Food and Beverages</i>
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing	<i>Cables</i>
27	SMAR	PT SMART	<i>Food and Beverages</i>
28	SMGR	PT Semen Gresik	<i>Cement</i>
29	TCID	PT Mandom Indonesia	<i>Consumer Goods</i>
30	TRST	PT Trias Sentosa	<i>Plastics and Glass products</i>
31	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	<i>Pharmaceuticals</i>
32	TURI	PT Tunas Ridean	<i>Automotive and Allied Products</i>
33	UNTR	PT United Tractor	<i>Automotive and Allied Products</i>
34	UNVR	PT Unilever Indonesia	<i>Consumer Goods</i>

Sumber: Laporan Keuangan dan ICMD, data diolah tahun 2012

Lampiran 2

Data Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Tahun 2006

No	Kode	Nama Perusahaan	PER	DER	DPR	Tingkat Bunga	PBV
1	AKRA	PT AKR Corporindo	13.28	1.09	31.67	10.00	1.64
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry	3.18	1.74	49.97	10.23	0.58
3	ASGR	PT Astra-Graphia	7.40	0.98	0.97	13.37	1.39
4	AUTO	PT Astra Otoparts	8.00	0.57	16.40	13.15	1.21
5	BATA	PT Sepatu Bata	9.03	0.43	28.05	13.50	0.96
6	BRAM	PT Indo Kordsa	46.69	0.61	29.49	08.50	1.03
7	BUDI	PT Budi Acid Jaya					
8	CLPI	PT Colopak Indonesia	39.14	1.05	19.97	12.00	4.62
9	CTBN	PT Citra Tubindo	6.44	1.13	68.58	14.10	1.84
10	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria					
11	FAST	PT Fast Food Indonesia	11.78	0.68	12.95	18.83	2.82
12	GGRM	PT Gudang Garam	19.47	0.65	47.73	13.25	1.49
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa	19.17	2.48	36.22	11.00	2.19
14	IKBI	PT Sumi Indo Kabel	5.65	0.58	24.14	10.00	0.67
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur	19.28	2.10	49.99	13.56	2.53
16	INTA	PT Intraco Penta					
17	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa	35.71	0.59	18.63	12.20	3.51
18	KAEF	PT Kimia Farma	20.83	0.45	0.30	13.00	1.05
19	LMSH	PT Lionmesh Prima	6.12	0.86	10.80	14.00	0.69
20	LTLS	PT Lautan Luas	10.64	2.43	21.03	13.87	0.62
21	MASA	PT Multistrada Arah Sarana	4.54	0.99	2.11	12.18	0.99
22	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia	15.75	2.08	75.60	11.25	5.84
23	MRAT	PT Mustika Ratu					
24	MTDL	PT Metrodata Electronics	7.78	1.73	29.19	09.00	0.62
25	MYOR	PT Mayora Indah	13.27	0.58	0.29	12.40	1.28
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing	5.29	1.15	27.87	14.30	0.88
27	SMAR	PT SMART	16.69	1.06	0.21	09.24	4.07
28	SMGR	PT Semen Gresik					
29	TCID	PT Mandom Indonesia	12.56	0.11	45.19	10.50	2.07
30	TRST	PT Trias Sentosa	15.69	1.07	54.12	11.75	0.42
31	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	14.86	0.23	0.41	13.05	2.09
32	TURI	PT Tunas Ridean	44.59	3.24	33.29	14.14	1.47
33	UNTR	PT United Tractor	20.08	1.44	26.05	11.40	4.07
34	UNVR	PT Unilever Indonesia	29.25	0.95	175.40	10.50	21.26

Sumber: Laporan Keuangan dan ICMD, data diolah tahun 2012

Lampiran 3

Data Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Tahun 2007

No	Kode	Nama Perusahaan	PER	DER	DPR	Tingkat Bunga	PBV
1	AKRA	PT AKR Corporindo	22.52	1.57	31.00	10.92	3.37
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry	9.22	2.07	48.54	10.62	0.66
3	ASGR	PT Astra-Graphia	11.04	0.99	0.60	11.62	2.53
4	AUTO	PT Astra Otoparts					
5	BATA	PT Sepatu Bata	8.65	0.60	239.15	12.28	1.44
6	BRAM	PT Indo Kordsa	21.84	0.52	72.42	13.50	0.96
7	BUDI	PT Budi Acid Jaya	16.32	1.31	10.53	12.67	1.83
8	CLPI	PT Colorkpak Indonesia	47.72	1.29	31.39	08.50	6.36
9	CTBN	PT Citra Tubindo	10.93	0.87	68.65	13.50	2.84
10	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria					
11	FAST	PT Fast Food Indonesia	10.66	0.67	19.58	14.25	2.90
12	GGRM	PT Gudang Garam	11.33	0.69	33.32	09.87	1.16
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa	12.55	2.63	35.62	10.50	1.63
14	IKBI	PT Sumi Indo Kabel	4.54	0.34	39.50	09.25	0.80
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur					
16	INTA	PT Intraco Penta					
17	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa	30.73	0.44	14.99	10.59	4.36
18	KAEF	PT Kimia Farma					
19	LMSH	PT Lionmesh Prima	3.39	1.16	8.08	10.25	0.69
20	LTLS	PT Lautan Luas	4.79	2.42	30.47	12.62	0.58
21	MASA	PT Multistrada Arah Sarana	35.04	0.40	16.30	11.05	1.02
22	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia	13.73	2.14	89.89	09.50	5.86
23	MRAT	PT Mustika Ratu	11.34	0.13	19.23	12.50	0.45
24	MTDL	PT Metrodata Electronics	13.14	2.88	21.42	09.07	1.32
25	MYOR	PT Mayora Indah	9.47	0.73	0.22	11.60	1.24
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing	5.53	2.67	11.45	12.67	0.85
27	SMAR	PT SMART	17.43	1.29	0.01	09.50	4.88
28	SMGR	PT Semen Gresik	1.87	0.27	5.01	10.92	0.50
29	TCID	PT Mandom Indonesia					
30	TRST	PT Trias Sentosa	27.53	1.18	79.11	14.00	0.50
31	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	12.12	0.26	0.40	10.00	1.60
32	TURI	PT Tunas Ridean	9.11	2.91	40.42	11.00	2.02
33	UNTR	PT United Tractor	20.82	1.26	28.65	11.70	5.42
34	UNVR	PT Unilever Indonesia	26.25	0.98	64.94	09.50	19.13

Sumber: Laporan Keuangan dan ICMD, data diolah tahun 2012

Lampiran 4

Data Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Tahun 2008

No	Kode	Nama Perusahaan	PER	DER	DPR	Tingkat Bunga	PBV
1	AKRA	PT AKR Corporindo					
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry					
3	ASGR	PT Astra-Graphia					
4	AUTO	PT Astra Otoparts					
5	BATA	PT Sepatu Bata	1.69	0.47	6.73	13.07	0.98
6	BRAM	PT Indo Kordsa	8.55	0.48	59.35	13.50	0.81
7	BUDI	PT Budi Acid Jaya					
8	CLPI	PT Colopak Indonesia	25.14	1.86	30.47	9.35	5.59
9	CTBN	PT Citra Tubindo					
10	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria	7.59	0.26	0.36	12.00	1.06
11	FAST	PT Fast Food Indonesia	11.04	0.63	20.31	14.50	2.87
12	GGRM	PT Gudang Garam	4.35	0.55	35.81	13.12	0.53
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa					
14	IKBI	PT Sumi Indo Kabel	1.57	0.25	39.16	10.83	0.30
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur					
16	INTA	PT Intraco Penta	4.41	2.46	37.66	13.95	0.31
17	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa					
18	KAEF	PT Kimia Farma	7.62	0.53	0.20	12.00	0.45
19	LMSH	PT Lionmesh Prima					
20	LTLS	PT Lautan Luas					
21	MASA	PT Multistrada Arah Sarana					
22	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia	4.69	1.73	142.17	12.00	3.03
23	MRAT	PT Mustika Ratu	2.94	0.17	24.96	12.50	0.22
24	MTDL	PT Metrodata Electronics	4.82	2.74	6.79	12.30	0.46
25	MYOR	PT Mayora Indah	4.45	1.32	0.20	13.58	0.70
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing					
27	SMAR	PT SMART	4.67	1.17	0.49	11.69	1.06
28	SMGR	PT Semen Gresik	9.81	0.30	50.54	11.92	3.07
29	TCID	PT Mandom Indonesia	9.63	0.12	52.52	12.00	1.35
30	TRST	PT Trias Sentosa					
31	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	5.61	0.29	0.21	11.85	0.81
32	TURI	PT Tunas Ridean	4.27	2.50	95.63	13.87	1.02
33	UNTR	PT United Tractor	5.50	1.05	27.51	11.25	1.32
34	UNVR	PT Unilever Indonesia					

Sumber: Laporan Keuangan dan ICMD, data diolah tahun 2012

Lampiran 5

Data Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Tahun 2009

No	Kode	Nama Perusahaan	PER	DER	DPR	Tingkat Bunga	PBV
1	AKRA	PT AKR Corporindo	13.37	2.20	28.56	11.57	2.11
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry					
3	ASGR	PT Astra-Graphia	6.35	1.03	0.28	11.62	1.12
4	AUTO	PT Astra Otoparts	5.77	0.39	47.98	11.65	1.38
5	BATA	PT Sepatu Bata	8.83	0.38	26.25	13.24	1.55
6	BRAM	PT Indo Kordsa					
7	BUDI	PT Budi Acid Jaya	5.64	1.10	23.79	10.32	1.11
8	CLPI	PT Colopak Indonesia	16.55	0.90	29.93	10.00	4.44
9	CTBN	PT Citra Tubindo					
10	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria	11.86	0.41	0.35	10.50	1.54
11	FAST	PT Fast Food Indonesia	12.75	0.63	20.35	10.80	3.63
12	GGRM	PT Gudang Garam	12.00	0.48	36.19	12.57	2.27
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa					
14	IKBI	PT Sumi Indo Kabel	17.26	0.14	14.92	10.00	1.01
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur	15.02	2.45	39.34	10.97	3.07
16	INTA	PT Intraco Penta	7.95	1.91	34.59	12.34	0.83
17	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa	18.36	0.24	30.16	11.00	4.72
18	KAEF	PT Kimia Farma					
19	LMSH	PT Lionmesh Prima	9.60	0.83	12.00	12.48	0.58
20	LTLS	PT Lautan Luas					
21	MASA	PT Multistrada Arah Sarana					
22	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia	10.95	8.44	22.59	10.00	35.45
23	MRAT	PT Mustika Ratu	8.04	0.16	20.00	12.25	0.53
24	MTDL	PT Metrodata Electronics	17.58	2.04	20.21	13.25	0.55
25	MYOR	PT Mayora Indah					
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing	14.58	1.77	33.40	10.00	1.45
27	SMAR	PT SMART	9.79	1.13	0.29	11.62	1.53
28	SMGR	PT Semen Gresik	13.46	0.26	44.66	13.17	4.39
29	TCID	PT Mandom Indonesia	13.07	0.13	51.63	10.50	1.85
30	TRST	PT Trias Sentosa	4.29	0.68	29.27	10.00	0.54
31	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	9.13	0.34	0.44	12.00	1.36
32	TURI	PT Tunas Ridean	7.82	0.77	7.19	12.32	2.43
33	UNTR	PT United Tractor	13.51	0.76	28.76	11.80	3.72
34	UNVR	PT Unilever Indonesia	27.70	1.02	74.94	10.50	22.77

Sumber: Laporan Keuangan dan ICMD, data diolah tahun 2012

Lampiran 6

Data Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Tahun 2010

No	Kode	Nama Perusahaan	PER	DER	DPR	Tingkat Bunga	PBV
1	AKRA	PT AKR Corporindo	21.10	2.01	2.44	10.47	2.75
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry	5.92	1.97	49.31	11.24	0.51
3	ASGR	PT Astra-Graphia	7.86	1.10	0.28	11.06	1.99
4	AUTO	PT Astra Otoparts	9.43	0.38	0.38	10.10	2.79
5	BATA	PT Sepatu Bata					
6	BRAM	PT Indo Kordsa					
7	BUDI	PT Budi Acid Jaya	17.98	1.53	39.48	10.50	1.09
8	CLPI	PT Colopak Indonesia					
9	CTBN	PT Citra Tubindo	12.11	1.43	87.46	10.03	1.99
10	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria	11.82	0.33	0.30	8.98	2.05
11	FAST	PT Fast Food Indonesia					
12	GGRM	PT Gudang Garam	18.56	0.44	40.84	9.95	3.63
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa	55.10	0.97	139.47	10.00	14.18
14	IKBI	PT Sumi Indo Kabel	79.82	0.22	66.52	10.65	0.75
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur	14.50	1.34	39.55	11.96	2.55
16	INTA	PT Intraco Penta	12.74	1.66	29.12	15.10	2.57
17	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa	18.21	0.17	30.02	10.00	4.49
18	KAEF	PT Kimia Farma	6.37	0.49	135.17	11.45	0.79
19	LMSH	PT Lionmesh Prima					
20	LTLS	PT Lautan Luas	7.17	3.14	30.49	11.83	0.76
21	MASA	PT Multistrada Arah Sarana	11.47	0.87	3.48	12.70	1.24
22	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia	13.08	1.41	0.10	13.04	12.29
23	MRAT	PT Mustika Ratu					
24	MTDL	PT Metrodata Electronics					
25	MYOR	PT Mayora Indah					
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing					
27	SMAR	PT SMART					
28	SMGR	PT Semen Gresik					
29	TCID	PT Mandom Indonesia	11.01	0.10	52.01	10.75	1.53
30	TRST	PT Trias Sentosa					
31	TSPC	PT Tempo Scan Pacific	15.74	0.36	0.37	9.90	2.95
32	TURI	PT Tunas Ridean	3.01	0.73	2.59	12.00	0.67
33	UNTR	PT United Tractor	20.44	0.84	36.94	9.75	4.91
34	UNVR	PT Unilever Indonesia	37.17	1.15	77.49	9.25	31.12

Sumber: Laporan Keuangan dan ICMD, data diolah tahun 2012

Lampiran 7

Data Penelitian

per	der	dpr	tkbunga	PBV	RES_1	AbsUt	RES_2
13.28	1.09	31.67	10.00	1.64	-2.11835	2.12	-0.42923
3.18	1.74	49.97	10.23	0.58	-3.55260	3.55	0.60088
7.40	0.98	0.97	13.37	1.39	1.29472	1.29	0.56340
8.00	0.57	16.40	13.15	1.21	1.25431	1.25	0.70714
9.03	0.43	28.05	13.50	0.96	1.02303	1.02	0.35696
46.69	0.61	29.49	8.50	1.03	-6.59239	6.59	1.41074
39.14	1.05	19.97	12.00	4.62	-0.66207	0.66	-3.85330
6.44	1.13	68.58	14.10	1.84	0.15218	0.15	-2.19921
11.78	0.68	12.95	18.83	2.82	5.55376	5.55	5.16852
19.47	0.65	47.73	13.25	1.49	-0.76908	0.77	-1.73024
19.17	2.48	36.22	11.00	2.19	-4.38665	4.39	-0.84478
5.65	0.58	24.14	10.00	0.67	-1.03748	1.04	0.18236
19.28	2.10	49.99	13.56	2.53	-2.27057	2.27	-2.43411
35.71	0.59	18.63	12.20	3.51	-0.36531	0.37	-3.06391
20.83	0.45	0.30	13.00	1.05	0.15179	0.15	-1.10521
6.12	0.86	10.80	14.00	0.69	1.05952	1.06	0.47624
10.64	2.43	21.03	13.87	0.62	-2.80010	2.80	-0.86170
4.54	0.99	2.11	12.18	0.99	0.50352	0.50	-0.12038
15.75	2.08	75.60	11.25	5.84	-0.52523	0.53	-4.64922
7.78	1.73	29.19	9.00	0.62	-4.17390	4.17	1.13696
13.27	0.58	0.29	12.40	1.28	0.69354	0.69	-0.09039
5.29	1.15	27.87	14.30	0.88	0.51719	0.52	-0.78881
16.69	1.06	0.21	9.24	4.07	0.38831	0.39	-1.80003
12.56	0.11	45.19	10.50	2.07	0.12431	0.12	-1.12132
15.69	1.07	54.12	11.75	0.42	-3.19955	3.20	0.11845
14.86	0.23	0.41	13.05	2.09	2.33032	2.33	1.99180
44.59	3.24	33.29	14.14	1.47	-7.64462	7.64	-0.80753
20.08	1.44	26.05	11.40	4.07	-0.18627	0.19	-3.27320
29.25	0.95	175.40	10.50	21.26	12.23178	12.23	5.07088
22.52	1.57	31.00	10.92	3.37	-1.82467	1.82	-2.23669
9.22	2.07	48.54	10.62	0.66	-4.53519	4.54	0.56925
11.04	0.99	0.60	11.62	2.53	0.99560	1.00	-0.28680
8.65	0.60	239.15	12.28	1.44	-5.22743	5.23	-0.67827
21.84	0.52	72.42	13.50	0.96	-1.87060	1.87	-1.20589
16.32	1.31	10.53	12.67	1.83	-0.59162	0.59	-1.80701
47.72	1.29	31.39	8.5	6.36	-2.69270	2.69	-3.66734
10.93	0.87	68.65	13.50	2.84	0.75655	0.76	-1.70321

10.66	0.67	19.58	14.25	2.90	2.98653	2.99	2.07434
11.33	0.69	33.32	9.87	1.16	-1.74780	1.75	-0.05398
12.55	2.63	35.62	10.50	1.63	-4.70983	4.71	-0.14591
4.54	0.34	39.50	9.25	0.80	-1.18063	1.18	0.36157
30.73	0.44	14.99	10.59	4.36	0.53052	0.53	-2.27663
3.39	1.16	8.08	10.25	0.69	-1.24044	1.24	0.12201
4.79	2.42	30.47	12.62	0.58	-3.10146	3.10	-0.33011
35.04	0.40	16.30	11.05	1.02	-3.01847	3.02	-0.12763
13.73	2.14	89.89	9.50	5.86	-1.76730	1.77	-3.82270
11.34	0.13	19.23	12.50	0.45	0.46344	0.46	0.12427
13.14	2.88	21.42	9.07	1.32	-5.98104	5.98	0.86089
9.47	0.73	0.22	11.60	1.24	0.37077	0.37	-0.35679
5.53	2.67	11.45	12.67	0.85	-2.83307	2.83	-0.60511
17.43	1.29	0.01	9.50	4.88	0.83977	0.84	-1.73750
1.87	0.27	5.01	10.92	0.50	0.86072	0.86	1.38765
27.53	1.18	79.11	14.00	0.50	-4.12044	4.12	-0.61407
12.12	0.26	0.40	10.00	1.60	0.36648	0.37	-0.08222
9.11	2.91	40.42	11.00	2.02	-4.27552	4.28	-0.72802
20.82	1.26	28.65	11.70	5.42	1.50922	1.51	-1.77608
26.25	0.98	64.94	9.50	19.13	12.84602	12.85	8.37916
1.69	0.47	6.73	13.07	0.98	2.17408	2.17	2.60820
8.55	0.48	59.35	13.50	0.81	-0.01721	0.02	-1.40256
25.14	1.86	30.47	9.35	5.59	1.33327	1.33	-3.58248
7.59	0.26	0.36	12.00	1.06	1.50658	1.51	1.71692
11.04	0.63	20.31	14.50	2.87	3.10840	3.11	2.23034
4.35	0.55	35.81	13.12	0.53	0.49603	0.50	-0.11796
1.57	0.25	39.16	10.83	0.30	-0.25073	0.25	0.03715
4.41	2.46	37.66	13.95	0.31	-2.83672	2.84	-0.64057
7.62	0.53	0.20	12.00	0.45	0.39838	0.40	0.19897
4.69	1.73	142.17	12.00	3.03	-2.76888	2.77	-2.25601
2.94	0.17	24.96	12.50	0.22	0.99704	1.00	1.28192
4.82	2.74	6.79	12.30	0.46	-3.35260	3.35	-0.05531
4.45	1.32	0.20	13.58	0.70	0.46654	0.47	-0.45413
4.67	1.17	0.49	11.69	1.06	-0.01025	0.01	-0.91581
9.81	0.30	50.54	11.92	3.07	1.76399	1.76	0.52753
9.63	0.12	52.52	12.00	1.35	0.38955	0.39	-0.59276
5.61	0.29	0.21	11.85	0.81	1.35372	1.35	1.69840
4.27	2.50	95.63	13.87	1.02	-3.81266	3.81	-1.06212
5.50	1.05	27.51	11.25	1.32	-0.61594	0.62	-0.88153
13.37	2.20	28.56	11.57	2.11	-2.72805	2.73	-1.27385
6.35	1.03	0.28	11.62	1.12	0.07539	0.08	-0.80400
5.77	0.39	47.98	11.65	1s.38	0.30134	0.30	-0.64891

8.83	0.38	26.25	13.24	1.55	1.62967	1.63	1.07251
5.64	1.10	23.79	10.32	1.11	-1.36477	1.36	-0.23734
16.55	0.90	29.93	10.00	4.44	0.69332	0.69	-1.84328
11.86	0.41	0.35	10.50	1.54	0.34715	0.35	-0.24888
12.75	0.63	20.35	10.80	3.63	1.55063	1.55	0.10314
12.00	0.48	36.19	12.57	2.27	1.13550	1.14	-0.18511
17.26	0.14	14.92	10.00	1.01	-1.00646	1.01	-0.09600
15.02	2.45	39.34	10.97	3.07	-3.06248	3.06	-1.79490
7.95	1.91	34.59	12.34	0.83	-2.55547	2.56	-0.53378
18.36	0.24	30.16	11.00	4.72	2.54390	2.54	0.93827
9.60	0.83	12.00	12.48	0.58	-0.30818	0.31	-0.76110
10.95	8.44	22.59	10.00	35.45	18.63344	18.63	5.34445
8.04	0.16	20.00	12.25	0.53	0.71461	0.71	0.60598
17.58	2.04	20.21	13.25	0.55	-3.30254	3.30	-0.48994
14.58	1.77	33.40	10.00	1.45	-3.76597	3.77	0.01765
9.79	1.13	0.29	11.62	1.53	-0.10672	0.11	-1.25977
13.46	0.26	44.66	13.17	4.39	3.60086	3.60	2.34193
13.07	0.13	51.63	10.50	1.85	-0.36884	0.37	-1.10588
4.29	0.68	29.27	10.00	0.54	-1.33141	1.33	0.33784
9.13	0.34	0.44	12.00	1.36	1.47424	1.47	1.41129
7.82	0.77	7.19	12.32	2.43	1.90322	1.90	1.19235
13.51	0.76	28.76	11.80	3.72	1.65228	1.65	-0.15285
27.70	1.02	74.94	10.50	22.77	16.53892	16.54	11.74735
21.10	2.01	2.44	10.47	2.75	-2.56702	2.57	-1.41326
5.92	1.97	49.31	11.24	0.51	-3.77665	3.78	0.33351
7.86	1.10	0.28	11.06	1.99	0.31735	0.32	-0.87631
9.43	0.38	0.38	10.10	2.79	1.71073	1.71	1.35265
17.98	1.53	39.48	10.50	1.09	-3.96510	3.97	0.16451
12.11	1.43	87.46	10.03	1.99	-3.76440	3.76	-0.47430
11.82	0.33	0.30	8.98	2.05	0.14248	0.14	-0.49201
18.56	0.44	40.84	9.95	3.63	0.16902	0.17	-2.12152
55.10	0.97	139.47	10.00	14.18	2.75136	2.75	-6.17852
79.82	0.22	66.52	10.65	0.75	-9.85448	9.85	1.41836
14.50	1.34	39.55	11.96	2.55	-0.90982	0.91	-2.10608
12.74	1.66	29.12	15.10	2.57	0.80624	0.81	-1.94243
18.21	0.17	30.02	10.00	4.49	1.89338	1.89	0.30337
6.37	0.49	135.17	11.45	0.79	-3.03947	3.04	-0.16083
7.17	3.14	30.49	11.83	0.76	-4.98554	4.99	0.14101
11.47	0.87	3.48	12.70	1.24	0.41498	0.41	-0.67604
13.08	1.41	0.10	13.04	12.29	10.56320	10.56	8.60940
11.01	0.10	52.01	10.75	1.53	-0.25716	0.26	-0.95308
15.74	0.36	0.37	9.90	2.95	1.04701	1.05	0.08375

3.01	0.73	2.59	12.00	0.67	0.72904	0.73	0.61880
20.44	0.84	36.94	9.75	4.91	0.47962	0.48	-2.53371
37.17	1.15	77.49	9.25	31.12	22.74418	22.74	16.63842

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

STIE BPD Jateng

Lampiran 8

Hasil Olah Data

Deskripsi Nilai Perusahaan

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	124	.22	35.45	3.0667	5.27497
Valid N (listwise)	124				

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Deskripsi Keputusan Investasi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Per	124	1.57	79.82	14.2094	11.58380
Valid N (listwise)	124				

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Deskripsi Keputusan Pendanaan

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Der	124	.10	8.44	1.1277	1.01909
Valid N (listwise)	124				

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Deskripsi Kebijakan Dividen

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dpr	124	.01	239.15	33.6327	36.37475
Valid N (listwise)	124				

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Deskripsi Tingkat Suku Bunga

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tkbunga	124	8.50	18.83	11.6184	1.63611
Valid N (listwise)	124				

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Hasil Koefisien Regresi Variabel Independen

Coefficients^a

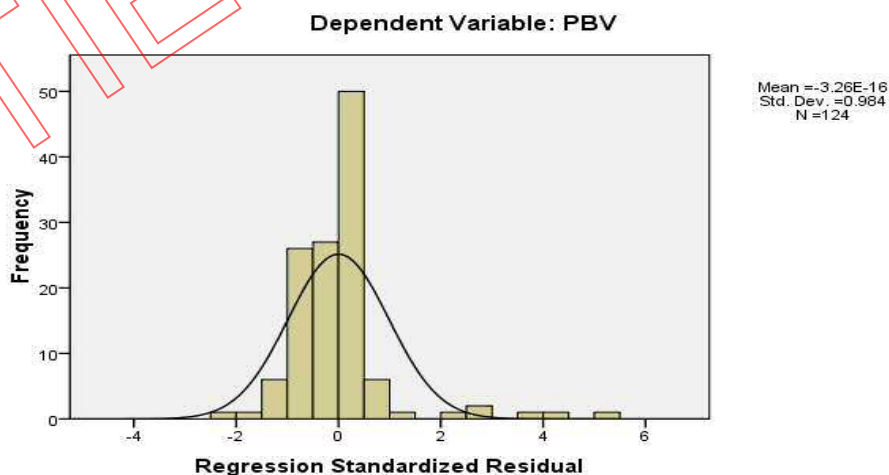
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.022	3.180		1.579	.117
	per	.118	.036	.260	3.250	.001
	der	1.848	.394	.357	4.688	.000
	dpr	.027	.011	.188	2.421	.017
	tkbunga	-.571	.252	-.177	-2.263	.025

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

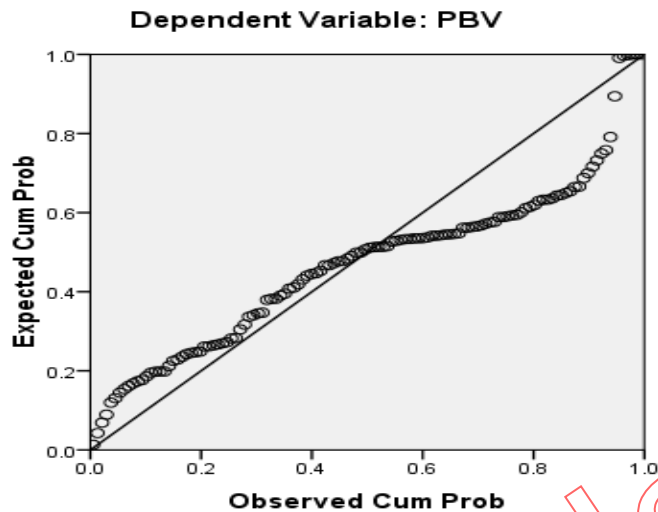
Hasil Uji Normalitas Grafik

Histogram



Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Hasil Uji Normalitas dengan grafik Normal Probability Plot
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		124
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.58832037
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		1.320
Asymp. Sig. (2-tailed)		.061

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Hasil Uji Multikolonieritas

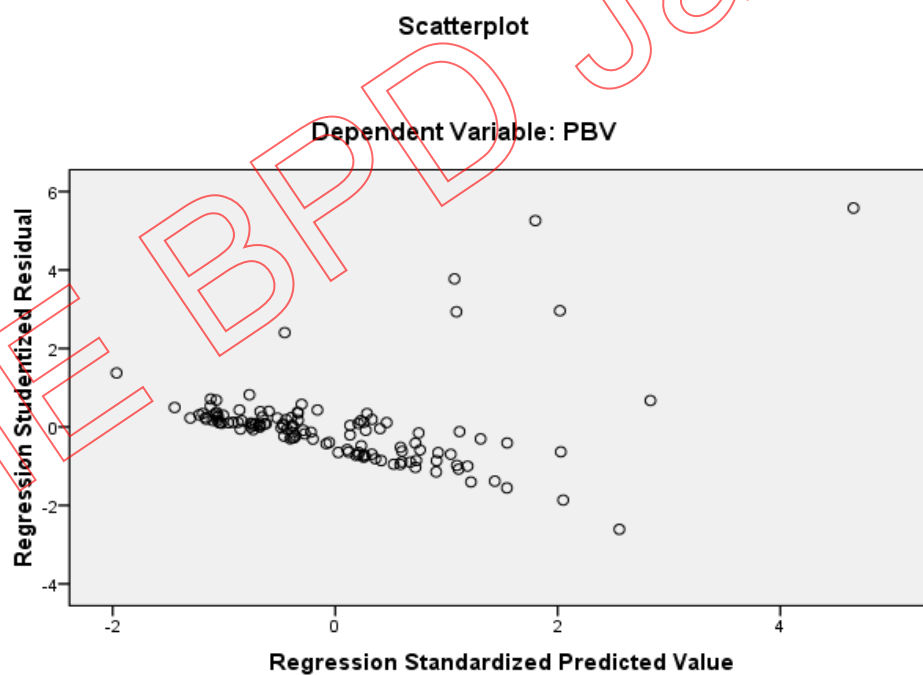
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5.022	3.180		1.579	.117		
	per	.118	.036	.260	3.250	.001	.903	1.107
	der	1.848	.394	.357	4.688	.000	.995	1.005
	dpr	.027	.011	.188	2.421	.017	.955	1.048
	tkbunga	-.571	.252	-.177	-2.263	.025	.941	1.063

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Sumber: Data Sekunder yang telah diolah 2012

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.281	3.307		.690	.498
	per	.004	.051	.018	.078	.939
	der	.243	.358	.158	.680	.504
	dpr	.011	.014	.173	.758	.456
	tkbunga	-.098	.272	-.076	-.361	.722

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Uji Kebaikan Model dengan Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.560 ^a	.313	.290	4.44451

a. Predictors: (Constant), tkbunga, der, dpr, per

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1071.829	4	267.957	13.565	.000 ^a
	Residual	2350.688	119	19.754		
	Total	3422.517	123			

a. Predictors: (Constant), tkbunga, der, dpr, per

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Hasil Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.022	3.180		1.579	.117
	per	.118	.036	.260	3.250	.001
	der	1.848	.394	.357	4.688	.000
	dpr	.027	.011	.188	2.421	.017
	tkbunga	-.571	.252	-.177	-2.263	.025

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

STIE BPD Jateng

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Fatkhilatun Khasanah
Tempat Tanggal Lahir : Pemalang, 21 September 1989
Alamat : Ds. Asemtoyong Rt. 07 / Rw. 02 No. 17 Kec. Taman,
Kab. Pemalang, Jawa Tengah
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Tinggi/Berat : 160/48
Golongan Darah : O
No Hp : 0857 4186 7781
E-mail : Fatkhilatun.ch@gmail.com

Pendidikan Formal

2005 - 2008 SMA Negeri 1 Pemalang
2008 - 2012 STIE Bank BPD Jateng