

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Industri Manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai 2011.

B. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder merupakan data yang tidak didapat langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yaitu Bursa Efek Indonesia. Data tersebut dapat diperoleh melalui internet (www.idx.co.id) dalam hal ini data keuangan pada tahun 2009 sampai tahun 2011.

C. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nonrandom sampling atau *nonprobability sampling*, sedangkan untuk jenisnya yaitu *purposive sampling*. *Non random sampling* yaitu elemen populasi tidak mempunyai kemungkinan yang sama untuk dijadikan sampel. *Purposive sampling* adalah suatu teknik pengambilan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Perusahaan yang diteliti menerbitkan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap pada tahun 2009-2011
3. Perusahaan yang diteliti membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2009-2011

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian adalah menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah kumpulan data yang berupa laporan keuangan yang terbit pada setiap akhir periode. Data laporan keuangan tersebut dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

E. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian dalam penelitian ini dibagi menjadi 2 kelompok, yaitu :

1. Variabel dependen.

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau disebabkan oleh adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat dan perusahaan memiliki dana yang dibagikan kepada pemilik saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan.

kemakmuran pemegang saham (Umi murtini, 2008). Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Johan (2012) PBV (*Price Book Value*) merupakan ukuran nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Maka, nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan PBV (*Price Book Value*) dengan persamaan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2001 dalam Lihan *et al*, 2010):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2. Variabel independent.

Variabel independen adalah variabel bebas atau tidak terikat oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Kebijakan dividen (X1)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menyangkut kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemilik saham. Apabila laba perusahaan yang ditahan perusahaan dalam jumlah besar

maka, laba yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham akan menjadi lebih kecil. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksi dengan *Deviden Pay-Out Ratio* (DPR). Persamaannya adalah sebagai berikut (Umi murtini, 2008) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

b. Kebijakan investasi (X2)

Variabel independen keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*Asset in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value positif*. Keputusan investasi menggunakan proksi IOS (*Invesment Opportunity Set*) dengan MBVA (*Market to Book Value Asset*), didasarkan pada prospek pertumbuhan harga saham. Rasio *market to book value of assets* adalah rasio nilai buku terhadap total aset. Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan sebuah organisasi yang berfungsi secara efisien akan mempunyai nilai pasar yang lebih besar atau sekurang-kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya. Semakin besar *market to book value of assets* (MBVA) suatu perusahaan, maka semakin bagus pula nilai IOSnya. Persamaannya adalah sebagai berikut (Umi murtini, 2008) :

$$\text{MBVA} = \text{Total Aset} - \text{Total ekuitas} + (\text{Jumlah Lembar Saham}$$

$$\text{Beredar} \times \text{Harga penutupan}$$

c. Kebijakan pendanaan (X3)

Kebijakan pendanaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh kreditur. DER yang tinggi menunjukkan semakin besar pendanaan perusahaan diperoleh dari hutang (Pihak kreditur). Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}}$$

F. Uji Hipotesis Dan Analisis Data

Uji hipotesis dan analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan (1) Uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokesdastisitas. (2) Analisis data menggunakan uji regresi linier berganda. (3) Uji hipotesis menggunakan uji T, uji F, dan koefisien determinasi (R^2).

1. Uji asumsi klasik.

Pengujian asumsi klasik di dalam regresi berganda merupakan suatu keharusan untuk mendeteksi data yang dipergunakan dalam penelitian, apakah data yang digunakan baik atau buruk. Data yang baik adalah Data yang tidak terjadi heterokesdastisitas, autokorelasi, multikolonieritas, dan berdistribusi normal. Pengujiannya dapat dilakukan dengan model uji

normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan heterokedstisitas.

Dibawah ini adalah penjelasan dari masing-masing model uji asumsi klasik.

a. Uji normalitas.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat menggunakan analisis grafik dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal dengan dasar-dasar keputusan sebagai berikut (Alni *et al*, 2010):

- 1) Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- 2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

b. Uji multikolinearitas.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2006) :

- 1) Jika nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut baik.
- 2) Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF di atas 10, maka terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

c. Uji autokorelasi.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Sebelumnya). Apabila terjadi korelasi maka terjadi masalah autokorelasi. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (*DW-test*). Uji *Durbin-watson* (*DW-test*) digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel bebas. Apabila terjadi masalah autokorelasi dapat menggunakan uji *theil-nager* (Alni *et al*, 2010).

d. Uji heterokedastisitas.

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Apabila tidak terjadi heterokedastisitas maka dapat dikatakan bahwa model regresi itu baik. Heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *white*, yaitu dengan meregres

residual kuadrat (U^2t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (Interaksi) variabel independent (Ghozali, 2006).

2. Analisis data.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Uji regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya dan memberikan informasi arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau berhubungan negatif. Alasan menggunakan uji regresi berganda dikarenakan variabel independen dalam penelitian ini lebih dari dua variabel (Ghozali, 2006) dengan model seperti berikut :

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

X_1 = Kebijakan Deviden

X_2 = Kebijakan Investasi

X_3 = Kebijakan Pendanaan

e = Error (Kesalahan residu)

b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

3. Uji hipotesis.

Pengujian terhadap masing-masing hipotesis yang diajukan dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut: Uji signifikansi (Pengaruh nyata) variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji-T, sementara pengujian secara bersama-sama dilakukan dengan uji-F pada level 5% ($\alpha = 0,05$), dan uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Di bawah ini adalah penjelasan dari masing-masing uji hipotesis (Alni *et al*, 2010)

a. Uji T.

Uji T atau uji secara parsial digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh satu variabel bebas lainnya dalam keadaan tetap atau dikontrol.

- 1) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a , artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a , artinya ada pengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji t dapat dilakukan hanya dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil analisis regresi yang menggunakan versi 15.0. jika angka signifikansi t lebih kecil dari α (0,05) maka dapat dikatakan

bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

b. Uji F.

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama.

- 1) Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_o ditolak artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.
- 2) Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_o ditolak artinya ada pengaruh antara variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Uji F dapat dilakukan hanya dengan melihat nilai signifikansi F yang terdapat pada output hasil analisis regresi yang menggunakan versi 15.0. Jika angka signifikansi F lebih kecil dari α (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan.

c. Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai tahun 2011. Industri manufaktur adalah sekumpulan perusahaan yang mengaplikasikan mesin, peralatan, tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Istilah ini bisa digunakan untuk aktivitas manusia, dari kerajinan tangan sampai ke produksi dengan teknologi tinggi, namun demikian istilah ini lebih sering digunakan untuk dunia industri, dimana bahan baku diubah menjadi barang jadi dalam skala yang besar. Manufaktur ada dalam segala bidang sistim ekonomi. Dalam ekonomi pasar bebas, *manufacturing* biasanya selalu berarti produksi secara masal untuk dijual ke pelanggan guna mendapatkan keuntungan (Wikipedia, 2013).

Jumlah industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kurang lebih sekitar 150 perusahaan, dari 150 perusahaan tersebut dipilih perusahaan-perusahaan mana saja yang telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Ada 23 perusahaan yang telah memenuhi kriteria dan dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini

Tabel 1**Daftar sampel penelitian**

NO	Kode	Nama Perusahaan
1	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
2	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk
3	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk
4	UNTR	PT. United Tractors Tbk
5	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
6	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
7	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
8	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
9	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
10	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk
11	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce (Sucaco) Tbk
12	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology (SMART) Tbk
13	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
14	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
15	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
16	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
17	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
18	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
19	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
20	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
21	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk
22	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk (d/h Branta Mulia Tbk)
23	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk

Sumber : Data Industri Manufaktur di BEI

B. Uji Kualitas Instrumen Dan Data

Uji kualitas instrumen dan data adalah suatu kesimpulan yang berupa jawaban terhadap masalah penelitian yang dibuat berdasarkan hasil analisis data. Kesimpulan yang dibuat adalah berdasarkan pada kualitas data yang dianalisis dan instrumen penelitian yang digunakan (Alni *et al*, 2013). Berikut ini adalah hasil dari uji yang telah dilakukan.

1. Analisis deskriptif

Statistik Diskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut (Sugiyono, 2004 dalam Rika, 2010). Berikut ini adalah karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini seperti jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 2

Hasil analisis deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar deviasi
DPR	69	0,9998	2,50337	0,5581207	0,43103083
MBVA	69	0,56308	11,21111	2,5735774	2,16927279
DER	69	0,10412	3,23577	0,9267074	0,79401542

Sumber : Lampiran C nomor 1

Pada tabel 2 di atas menunjukkan bahwa nilai DPR terendah (*Minimum*) adalah 0,9998 dan yang tertinggi (*Maximum*) adalah 2,50337. Selain itu nilai DPR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,5581207 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,43103083.

Nilai MBVA terendah (*Minimum*) adalah 0,56308 dan yang tertinggi (*Maximum*) adalah 11,21111. Selain itu nilai DPR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,5735774 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,16927279

Nilai DER terendah (*Minimum*) adalah 0,10412 dan yang tertinggi (*Maximum*) adalah 3,23577. Selain itu nilai DER menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,9267074 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,79401542

2. Uji asumsi klasik

Pengujian asumsi klasik di dalam regresi berganda merupakan suatu keharusan untuk mendeteksi data yang dipergunakan dalam penelitian, apakah data yang digunakan baik atau buruk. Data yang baik adalah data yang tidak terjadi heterokedastisitas, autokorelasi, multikolonieritas, dan berdistribusi normal. Pengujiannya dapat dilakukan dengan model uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Dibawah ini adalah hasil dan penejelasan dari masing-masing model uji asumsi klasik.

a. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, data residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak, ada dua cara untuk mendeteksinya, yaitu

dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik merupakan cara yang termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Alni *et al*, 2010). Hasil pengujian normalitas tampak pada tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil uji normalitas
One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	69
Kolmogorov-Smirnov Z	,891
Asymp. Sig. (2-tailed)	,405

Sumber : Lampiran C nomor 2

Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan uji *Kolmogorov - Smirnov* yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,406. Nilai tersebut berada di atas 0,05.

b. Uji multikolonieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (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 (Ghozali

2006). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF).

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DPR	,966	1,035
MBVA	,963	1,038
DER	,997	1,003

Sumber : Lampiran C nomor 3

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika mempunyai nilai Tolerance di atas 0.1 dan nilai VIF di bawah 10. Dari tabel 4 dapat diketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai Tolerance diatas 0.1 dan nilai VIF jauh di bawah angka 10. Hal ini menunjukkan dalam model ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (Sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya.

Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Untuk

mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai uji D-W dengan ketentuan sebagai berikut (Alni *et al*, 2010):

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif ataupun negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Data yang digunakan untuk uji autokorelasi ini adalah data dari variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W dengan ketentuan adalah sebagai berikut :

Tabel 5

Uji Durbin-Watson

Model	
R	,972
R Square	,945
Adjusted R Square	,942
Std. Error of the Estimate	,23093549
Durbin Watson	1,542

Sumber : Lampiran C, Nomor 4

Berdasar hasil analisis regresi pada tabel 5 maka diperoleh nilai hitung Durbin Watson sebesar 1,542; Sedangkan besarnya DW-tabel: dl (batas luar) = 1,521; du (batas dalam) = 1,700; $4 - du = 2,300$; dan $4 - dl =$

2,479; maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah uji. Hal ini dapat dilihat dari gambar 3 dibawah ini :

Gambar 3

Hasil Uji Durbin-Watson

Terjadi	Ragu-ragu	Tidak terjadi	Ragu-ragu	Terjadi
	1,542	→ 1,794		
Da	du	4-du	4-dl	
1,521	1,700	2,300	2,479	

Nilai Durbin Watson sebesar 1,542 terletak pada daerah ragu-ragu. Sehingga diperlukan uji lain untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan *Theil-Nagar*. Hal ini dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6

Hasil uji Theil-Nagar

Model	
R	,964
R Square	,930
Adjusted R Square	,927
Std. Error of the Estimate	,22337232
Durbin Watson	1,794

Sumber : Lampiran C, Nomor 5

Berdasarkan tabel 6 diketahui probabilitas sebesar 1,794 yang menunjukkan tidak signifikan pada 0.05. Dari hasil tersebut, dapat

disimpulkan bahwa model tersebut tidak menunjukkan

d. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda akan disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2006). Data yang digunakan untuk uji heterokedastisitas ini adalah data dari variabel independen. Hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji white:

Tabel 7

Hasil uji white

Model	
R	,856
R Square	,732
Adjusted R Square	,691
Std. Error of the Estimate	5,77648

Sumber : Lampiran C, Nomor 6

Hasil dari perbandingan antara x^2 hitung dengan x^2 tabel akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Apabila x^2 hitung lebih besar dari nilai x^2 tabel maka terjadi heterokedastisitas dan sebaliknya apabila nilai x^2 hitung lebih kecil dari pada nilai x^2 tabel maka tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut adalah cara perbandingannya :

$$X^2 \text{ hitung} = R \text{ Square} \times N$$

$$= 0,732 \times 69$$

$$= 50,508$$

$$X^2 \text{ tabel} = 9 = 16,919$$

Dilihat dari hasil tersebut maka nilai x^2 hitung lebih besar dari pada nilai x^2 tabel, maka terjadi heteroskedastisitas sehingga harus dilakukan tindakan lebih lanjut agar tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu dengan log natural. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8 .

Tabel 8

Uji White setelah log natural

Model	
R	,495
R Square	,245
Adjusted R Square	,130
Std. Error of the Estimate	,10248

Sumber : Lampiran C, Nomor 7

Hasil dari perbandingan antara x^2 hitung dengan x^2 tabel akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Apabila x^2 hitung lebih besar dari nilai x^2 tabel maka terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya apabila nilai x^2 hitung lebih kecil daripada nilai x^2 tabel maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah cara perbandingannya :

$$X^2 \text{ hitung} = R \text{ Square} \times N$$

$$= 0,245 \times 69$$

$$= 16,906$$

$$X^2 \text{ tabel} = 9 = 16,919$$

Dilihat dari hasil tersebut maka nilai x^2 hitung lebih kecil daripada nilai x^2 tabel, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji regresi

Uji regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya dan memberikan informasi arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau berhubungan negatif (Ghozali, 2006).

Berdasarkan dari data yang telah diperoleh dan kemudian dianalisis dengan menggunakan metode regresi serta dihitung dengan menggunakan program SPSS. Diperoleh hasil *output* SPSS bahwa secara parsial pengaruh dari ketiga variabel *independent* yaitu DPR (*Divident Pay-out Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan MBVA (*Market to book Value Asset*) terhadap PBV (*Price Book Value*) ditunjukkan pada tabel 9 sebagai berikut :

Tabel 9

Hasil perhitungan regresi berganda sebelum loq natural

Model	Unstandardized Coeficients		T	Sig
	B	Std.Error		
(constant)	,099	,059	1,672	,099
DPR	,077	,044	1,728	,089

MBVA	1,375	,042	32,476	,000
DER	,105	,032	3,284	,002

Sumber : Lampiran C, nomor 8

Data yang digunakan dalam penelitian ini mengalami gejala heterokedstisitas yang berarti bahwa data tersebut tidak layak atau buruk. Untuk itu perlu dilakukan pengobatan agar nantinya data tersebut layak dipergunakan yaitu dengan Loq natural. Dibawah ini adalah hasil dari uji regresi linier berganda setelah dilakukan loq natural :

Tabel 10

Hasil perhitungan Regresi Berganda sesudah Loq natural

Model	Unstandardized Coeficients		T	Sig
	B	Std.Error		
(constant)	,068	0,49	1,372	,175
DPR	,045	,044	1,028	,308
MBVA	1,363	,047	28,867	,000
DER	,118	,036	3,258	,002

Sumber : Lampiran C, Nomor 9

Dengan melihat tabel 10 di atas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$PBV = 0,068 + 0,034 \text{ DPR} + 0,107 \text{ DER} + 0,959 \text{ MBVA} + e$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut di atas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 0,068. Hal ini mengindikasikan bahwa PBV mempunyai nilai sebesar 0,068 dengan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel independen (DPR, DER, MBVA). Persamaan regresi berganda di atas memiliki makna sebagai berikut :

a. Variabel kebijakan dividen tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan

Variabel dividen menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergolong industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 dengan koefisien regresi sebesar 0,034. Hal ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan dividen tidak mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

b. Variabel kebijakan investasi menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Variabel kebijakan investasi menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 dengan koefisien regresi sebesar 0,959. Hal ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan investasi akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

c. Variabel kebijakan pendanaan menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Variabel kebijakan pendanaan menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 dengan koefisien regresi sebesar 0,107. Hal ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan pendanaan akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji T, uji F, dan uji koefisien determinasi (R^2). Berikut adalah hasil dari masing-masing uji hipotesis yang telah dilakukan :

a. Uji T

Uji T atau uji secara parsial digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh satu variabel bebas lainnya dalam keadaan tetap atau dikontrol (Alni *et al*, 2010). Hasil uji statistik T dapat dilihat pada tabel 11 sebagai berikut:

Tabel 11

Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig
	B	Std.Error		
(constant)	,068	0,49	1,372	,175
DPR	,045	,044	1,028	,308
MBVA	1,363	,047	28,867	,000
DER	,118	,036	3,258	,002

Sumber : Lampiran C, Nomor 9

Dari hasil analisis regresi tabel 11 di atas, tampak bahwa 2 variabel independen yaitu DER dan MBVA berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu PBV, dengan tingkat signifikansi masing-masing adalah sebesar 0,002 dan 0,000. Sedangkan variabel DPR tidak berpengaruh terhadap variabel PBV, hal ini dikarenakan nilai signifikansinya lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%.

b. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (Alni *et al*, 2010). Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada tabel 12 berikut :

Tabel 12

Hasil Uji F

Model	Sum of Square	DF	Mean Square	F	Sig
Regresion	43,200	3	14,400	288,608	,000
Residual	3,243	65	,050		
Total	46,444	68			

Sumber : Lampiran C, Nomor 10

Dari hasil analisis regresi diatas maka dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 288,608 dengan probabilitas 0,000 karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Price Book Value* (PBV) atau dapat dikatakan bahwa variabel DPR, DER dan MBVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

c. Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang

kecil berarti 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 (Alni *et al*, 2010). Hasil perhitungan koefisien determinasi penelitian ini dapat terlihat pada tabel 13 berikut:

Tabel 13

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	
R	,0964
R Square	,930
Adjusted R Square	,927
Std.Error of estimate	,22337232

Sumber : Lampiran C, Nomor 11

Berdasar *output* SPSS diatas diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 yang tergolong dalam industri manufaktur sebesar 0,927. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel independen yaitu DPR, DER dan MBVA terhadap variabel dependen yaitu *Price to Book Value* (PBV) yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 92,7% sedangkan sisanya sebesar 7,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi .

C. Hasil Penelitian

Pada sub bab ini akan dibahas lebih jelas lagi satu persatu hasil dari pengaruh variabel independen berupa kebijakan deviden, kebijakan investasi, dan kebijakan pendanaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

1. Analisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis regresi menunjukkan tingkat signifikansi kebijakan deviden sebesar 0,308. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai α 0,05, maka H_{a1} ditolak. Besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini dikarenakan adanya pembayaran dividen yang relatif kecil kepada para pemegang saham. Menurut Hatta (2002) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori *irrelevansi dividen*. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian arie dan rohman (2012) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

2. Analisis pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi kebijakan investasi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih kecil dari nilai α 0,05 maka H_{a2} diterima. Kebijakan investasi memiliki beta koefisien positif yaitu sebesar 0,959 hal ini dapat diartikan bahwa ketika variabel kebijakan investasi meningkat sebesar 1 satuannya, maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 0,959 satuannya.

Dengan adanya hubungan yang positif ini, mencerminkan bahwa variabel kebijakan investasi memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Apabila nilai variabel kebijakan investasi tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya apabila nilai variabel kebijakan investasi menurun, maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mokhamat (2010) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Analisis pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi kebijakan pendanaan sebesar 0,002. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih kecil dari nilai α 0,05 maka H_{a3} diterima. Kebijakan pendanaan memiliki beta koefisien positif yaitu sebesar 0,107 hal ini dapat diartikan bahwa

ketika variabel kebijakan pendanaan meningkat sebesar 1 satuannya, maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 0,107 satuannya.

Apabila pendanaan perusahaan didanai dengan hutang maka perusahaan akan membayar bunga pinjaman, yang nantinya akan mengurangi penghasilan kena pajak. Pengurangan pajak tersebut akan menambah keuntungan perusahaan dan keuntungan tersebut nantinya akan dipergunakan untuk kegiatan investasi dimasa yang akan datang ataupun pembayaran deviden (Lihan *et al*, 2010)

Hasil penelitian ini mendukung pada penelien yang dilakukan Lihan *et al*, 2010 bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mokhamat, 2010 juga menemukan bahwa keputusan pendanaan secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamix Index.

D. Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan di industri manufaktur. Hal ini disebabkan oleh *present value* (Dividen dan *capital gain*) yang sama. Investor melihat pembayaran dividen adalah suatu hal yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan tetapi investor juga melihat bagaimana prospek dan pertumbuhan suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Salah satu sebab dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah karena tingkat dividen yang

dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham relatif kecil dan hasil penelitian tersebut juga didukung pada teori dividen tidak relevan (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, karena keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan akan diimbangi dengan penurunan-penurunan harga saham yang disebabkan adanya penjualan saham baru (Mamduh, 2004). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian arie dan rohman (2012) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan proksi IOS berdasarkan investasi (*Investment-Based Proxies*) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka akan berkaitan positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Lihan *et al* (2010), serta Mokhamat (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. De Angelo dan Masulis (1980) dalam arie dan rohman (2012), menyatakan bahwa apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Apabila peningkatan pendanaan perusahaan melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, maka risiko keuangan perusahaan semakin kecil. Peningkatan hutang juga dapat

diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang telah memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2001 dalam arie dan rohman (2012)). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lihan et al (2010), serta arie dan rohman (2012) bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.