

**PENGARUH KEBIJAKAN *LEVERAGE*, KEBIJAKAN  
DEVIDEN, *EARNINGS PER SHARE* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2007-2009**

***THE POLICY INFLUENCE OF LEVERAGE, POLICY OF  
DIVIDEND, AND EARNINGS PER SHARE TOWARD  
COMPANY VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES  
REGISTERED AT THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE,  
2007-2009***

**ISYE OKTAVIANA  
8335099340**

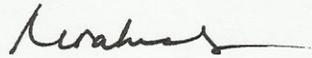


**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2011**

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas Ekonomi



Dra. Nurahma Hajat, M. Si  
NIP. 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dian Citra Aruna, S.E., M. Si</u> NIP. 19760908 199903 2 001	Ketua		28/6 <sup>11</sup>
2. <u>Adam Zakaria, SE, Akt., M.Si</u> NIP. 197504212008011011	Sekretaris		23/6 <sup>11</sup>
3. <u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si</u> NIP. 197806212008012011	Penguji Ahli		23/6 <sup>11</sup>
4. <u>Ratna Anggraini ZR, SE, Akt., M.Si</u> NIP. 19740417 200012 2001	Pembimbing I		24/6 <sup>11</sup>
5. <u>M. Yasser Arafat, SE, Akt. MM</u> NIP. 19710413 200112 1 001	Pembimbing II		24/6 <sup>11</sup>

Tanggal Lulus: 22 Juni 2011

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juni 2011  
Yang membuat pernyataan



Isye Oktaviana  
No. Reg. 8335099340

## ABSTRAK

Isye Oktaviana, 2011; *Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Deviden, dan Earnings per Share terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2009.*

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris pengaruh Kebijakan *Leverage*, Kebijakan Deviden, dan *Earnings per Share* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik pengumpulan data. Jumlah sampel yang terkumpul sebanyak 15 perusahaan manufaktur selama tiga tahun terakhir. Setelah melalui proses pengolahan data sampel penelitian yang diperoleh sebanyak 36 buah. Data diolah dengan menggunakan program SPSS versi 16.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $1,1 < t_{tabel}$  2,021 dengan signifikansi  $0,28 > 0,05$ , deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,264 < t_{tabel}$  2,021 dengan signifikansi  $0,793 > 0,05$  dan *earnings per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $4,554 > t_{tabel}$  2,021 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sedangkan secara simultan *leverage*, deviden, dan *earnings per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan  $F_{hitung}$  7,144  $> F_{tabel}$  yaitu 2,90 dengan nilai dengan signifikansi  $0,001 < 0,05$ .

Dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa *Earnings per Share* (Laba per Saham) dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa penilaian terhadap saham sebagai salah satu indikator yang cukup baik dan akurat dalam menilai sebuah perusahaan manufaktur, dimana para investor dapat memiliki pandangan yang objektif mengenai seberapa besar antusias masyarakat mengenal dan ikut tertarik untuk berpartisipasi dalam perusahaan manufaktur tersebut dengan terlibat didalamnya. Melalui *Earnings per Share* ini pula dapat mencerminkan ekspektasi pemodal menyangkut kinerja perusahaan dimasa saat ini maupun mendatang. *Leverage* menunjukkan bahwa pada umumnya perusahaan cenderung berhati-hati dalam menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari hutang dan untuk deviden investor saat ini tidak terlalu mempertimbangkan untuk memperoleh deviden pada saat menginvestasikan dananya melainkan lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dan tetap eksis disetiap kondisi.

**Kata Kunci** : *Leverage, Deviden, Earnings per Share, Nilai Perusahaan*

## **ABSTRACT**

Isye Oktaviana, 2011; *The policy influence of leverage, dividend, and earnings per share toward company value of manufacturing companies registered at the Indonesian Stock Exchange, 2007-2009.*

*The aim of this research is to gather empiric evidence that both leverage and dividend policy, and earnings per share influenced the company value of manufacturing companies registered at the Indonesian Stock Exchange in 2007-2009. In order to gain the data required, the research was conducted using purposive sampling method. There were 15 manufacturing companies recorded during the last three years. The data was processed using SPSS version 16, and 36 samples were acquired.*

*The result shows that partially, leverage has no influence toward company value with value of  $t_{hitung} 1,1 < t_{tabel} 2,021$  and  $0,28 > 0,05$  significancy, dividend has no influence toward company value with value of  $t_{hitung} -0,264 < t_{tabel} 2,021$  and  $0,793 > 0,05$  significancy, earnings per share influenced toward company value with value of  $t_{hitung} 4,554 > t_{tabel} 2,021$  and  $0,000 < 0,05$  significancy. Simultaneously, leverage, dividend, and earnings per share has influence toward company value with value of  $F_{hitung} 7,144 > F_{tabel}$  yaitu  $2,90$  and  $0,001 < 0,05$  significancy.*

*Based on the result we can postulate that earnings per share can be used as an important consideration during investation. Stock itself can be a good indicator to determine how accurate a manufacturing company is worth, and businessman can measure the value objectively based on how much people are willing to learn and participate inside the company. Earnings per share will also indicate the investor's expectation regarding company's performance both in the past and future. Leverage can be observed as a careful precaution done by the company in order to manage fund, especially taken from the debt resources. The investor itself will not really care about how to gain devidence during investation, but to maintain the company so that it can run properly.*

**Key Word : Leverage, Dividend, Earnings per share, Company Value**

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia-Nya sehingga Peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul : PENGARUH KEBIJAKAN *LEVERAGE*, *DEVIDEN* DAN *EARNINGS PER SHARE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2007-2009.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di bidang akuntansi pada Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, karena itu pada kesempatan ini, Peneliti ingin mengucapkan terima kasih banyak dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ratna Anggraini ZR, SE, Akt., M.Si., dan M. Yasser Arafat, SE, Akt. MM selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar membimbing dan mengarahkan selama penyusunan skripsi ini dari awal hingga dapat diselesaikan tepat pada waktunya.
2. Dra. Nurahma Hajat, M. Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
3. M. Yasser Arafat, S.E., Ak, MM, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

4. Dian Citra Aruna, S.E., M. Si, selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
5. Seluruh dosen dan staf administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan bimbingan dan bantuan selama proses perkuliahan.
6. Kedua orang tua, kakak-kakak, dan keponakan-keponakanku atas segala dorongan moral, spiritual, dan material yang telah diberikan.
7. Tambatan hatiku Mas Ramaditya Adikara yang selalu setia membantu dan menemani hari-hariku setiap saat.
8. Bapak Andana Riyadi selaku Manager *Accounting* (Bos ku) dan seluruh rekan-rekan departemen *Finance and Accounting* di PT Gratika yang telah banyak memberikan banyak toleransi dan *support* dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
9. Rekan-rekan S1 Akuntansi (Alih Program) 2009 dan semua pihak yang telah memberikan kontribusi dalam penyusunan skripsi ini, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dan memiliki banyak kekurangan. Karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat peneliti harapkan demi perbaikan di masa yang akan datang.

Jakarta, Juni 2011

Peneliti

## DAFTAR ISI

JUDUL .....	i
LEMBAR PENGESAHAN SIDANG SKRIPSI .....	ii
PERNYATAAN ORIGINALITAS .....	iii
ABSTRAK .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Kajian Pustaka	
2.1.1 Pengertian.....	10
2.1.2 Klasifikasi.....	13
2.1.3 Kebijakan.....	19
2.1.3.1 Kebijakan Nilai Perusahaan.....	19
2.1.3.2 Kebijakan <i>Leverage</i> .....	21
2.1.3.3 Kebijakan Deviden.....	27
2.1.3.4 Kebijakan EPS.....	30
2.1.4 Hubungan antar variabel.....	30
2.2 Review Penelitian Terdahulu.....	32
2.3 Kerangka Pemikiran.....	34
2.4 Hipotesis.....	35
<b>BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	36
3.2 Metodologi Penelitian.....	36
3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	37
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	40
3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel.....	41
3.6 Metode Analisis.....	41
3.6.1 Uji Asumsi Klasik.....	42
3.6.2 Uji Statistik.....	44
3.6.3 Analisis Regresi.....	45

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

4.1	Deskripsi Unit Analisis/Observasi.....	47
4.1.1.	Analisis Deskriptif.....	47
4.1.1.1.	Nilai perusahaan.....	48
4.1.1.2	<i>Leverage</i> .....	48
4.1.1.3	Deviden.....	50
4.1.1.4	EPS.....	50
4.2	Hasil Penelitian dan Pembahasan	
4.2.1	Hasil Penelitian.....	51
4.2.1.1	Uji Normalitas.....	51
4.2.1.2	Uji Asumsi Klasik.....	53
4.2.1.2.1	Uji Multikolinieritas.....	53
4.2.1.2.2	Uji Heteroskedastisitas.....	54
4.2.1.2.3	Uji Autokorelasi.....	55
4.2.1.3	Pengujian Hipotesis.....	56
4.2.1.3.1	Model Regresi Linier Berganda.....	56
4.2.1.3.2	Koefisien Determinasi.....	57
4.2.1.3.3	Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F).....	57
4.2.1.3.4	Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t).....	58
4.2.1.3.5	Uji Hipotesis.....	60
4.2.2	Pembahasan.....	61
4.2.2.1	<i>Leverage</i> .....	62
4.2.2.2	Deviden.....	63
4.2.2.3	EPS.....	64

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1	Kesimpulan.....	66
5.2	Keterbatasan.....	67
5.3	Saran.....	68

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## **RIWAYAT HIDUP**

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Seleksi Sampel.....	41
Tabel 3.2 Kriteria Autokorelasi.....	43
Tabel 4.1 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	47
Tabel 4.2 Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .....	52
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas.....	54
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi.....	55
Tabel 4.5 Uji Statistik F.....	58
Tabel 4.6 Uji Statistik T.....	59

## DAFTAR GAMBAR

4.1 Normal P-Plot of Regression Standardized Residual.....	53
4.2 Scatterplot.....	55

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2009.....	73
Lampiran 2	Uji Normalitas.....	74
Lampiran 3	Tabel Coefficients.....	75
Lampiran 4	Tabel Model Summary.....	76
Lampiran 5	Tabel Anova.....	77
Lampiran 6	Casewise Diagnostics.....	78
Lampiran 7	Suku pinjaman rupiah yang diberikan menurut kelompok Bank.....	79

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan perusahaan manufaktur cukup baik di tanah air, hal ini ditandai dengan semakin meningkatnya jumlah perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia dari tahun ke tahun. Berdasarkan data ICMD tahun 2007-2009 terdapat kenaikan jumlah perusahaan manufaktur di Indonesia sebanyak 2-5% pertahunnya, tahun 2007 sebanyak 176 perusahaan, tahun 2008 sebanyak 193 perusahaan dan tahun 2009 sebanyak 183 perusahaan. Untuk tahun 2009 mengalami penurunan dikarenakan dampak krisis ekonomi global amerika serikat tahun 2008 yang juga berpengaruh pada kegiatan usaha perusahaan manufaktur di Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang cukup stabil yang tidak bersifat musiman atau ada hanya pada waktu-waktu tertentu saja melainkan tetap beroperasi selama memproduksi suatu produk atau barang atas permintaan pasar. Produk-produk yang dihasilkan cukup jelas karena melalui beberapa tahapan atau proses dalam pengolahannya.

Investasi pada perusahaan manufaktur cukup menjanjikan dan banyak diminati para investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Karena jumlah perusahaannya cukup banyak bahkan terbanyak dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang ada di Indonesia, para investor harus memiliki kemampuan menganalisa atas kondisi perusahaan tersebut agar tidak hanya bersifat spekulatif melainkan cerdas dalam menginvestasikan dananya secara tepat. Untuk itu para investor harus teliti dalam memilih

perusahaan manufaktur yang berkualitas baik, agar tidak salah langkah dalam berinvestasi yang dapat merugikan investor di masa yang akan datang.

Perusahaan yang berkualitas baik pada umumnya perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang cukup tinggi dan bereputasi baik. Nilai perusahaan tersebut dapat dilihat dari jumlah saham yang beredar di masyarakat luas, dengan kata lain semakin tinggi jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal maka semakin tinggi nilai sebuah perusahaan. Karena semakin banyak saham yang beredar di masyarakat semakin banyak orang mengetahui keberadaan dan eksistensi perusahaan tersebut. Tidak menutup kemungkinan akan meningkatkan *brand image* perusahaan agar tetap mampu bersaing di era globalisasi perdagangan saat ini yang semakin ketat.

Semakin banyak saham yang beredar di masyarakat menandakan semakin banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya jumlah investor di sebuah perusahaan mengakibatkan semakin kuatnya struktur modal perusahaan dalam hal pendanaan. Dimana modal yang terkumpul tersebut dapat digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*) agar dapat bertahan bahkan dapat melakukan ekspansi produk guna menguasai pasar.

Untuk mempertahankan bahkan untuk meningkatkan jumlah investor yang ada, setiap perusahaan harus memiliki manajemen yang baik dan terarah untuk mengatasi permasalahan yang ada. Berkaitan dengan kegiatan permodalan, manajemen keuangan yang cukup berperan penting dalam perusahaan. Dimana penerimaan dan pengalokasian dana merupakan hal yang perlu diperhatikan

dengan baik oleh manajemen keuangan tersebut, agar kegiatan perusahaan dapat berjalan dan terstruktur dengan benar sesuai porsinya. Manajemen keuangan sebagai salah satu fungsi yang cukup berperan penting yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan, yang ditujukan agar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan guna meningkatkan nilai dari perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sehingga kebutuhan dan tujuan perusahaan dapat terwujud dengan baik.

Dalam kegiatan ini, manajemen keuangan di setiap perusahaan harus mempertimbangkan dan menetapkan kebijakan-kebijakan keuangan yang tepat sasaran. Hal ini dimaksudkan agar aliran dana perusahaan jelas dan terarah penggunaannya. Adapun fungsi dari manajemen keuangan dalam hal mengambil keputusan dan kebijakan utama di perusahaan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan deviden.

Keputusan investasi diperlukan oleh manajemen keuangan pada saat perusahaan memiliki jumlah modal yang berlebih diluar kegiatan operasional perusahaan sebagai tabungan dimasa yang akan datang. Investasi tersebut diperoleh selain dari keuntungan penjualan produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan, juga dapat bersumber dari kepercayaan para investor yang ikut menanamkan modalnya di perusahaan berupa pembelian saham perusahaan yang beredar di pasar modal. Semakin banyak investor yang menginvestasikan dananya di perusahaan maka semakin besar modal yang dimiliki perusahaan, sehingga tidak menutup kemungkinan bagi perusahaan untuk mengambil keputusan berinvestasi.

Kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor di perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal, secara tidak langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut dapat diukur dengan *earnings per share* (EPS) yang diperdagangkan di pasar modal. Menurut Taranika (2009) dalam penelitian Corry M dan Firman S (2009), *earnings per share* dikatakan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi *earnings per share* suatu perusahaan berarti semakin tinggi minat investor terhadap saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu manajemen harus mampu membuat kebijakan yang tepat terutama penentuan harga saham di pasar modal, guna mempertahankan investor yang ada bahkan bisa menarik investor baru yang belum bergabung dengan perusahaan. Perlu diperhatikan bahwa kemakmuran pemegang saham tercerminkan melalui nilai perusahaan, faktor tersebut juga yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen keuangan didalam menentukan kebijakan.

Keputusan pendanaan perusahaan tidak terlepas dari masalah hutang. Salah satu aktivitas yang dilakukan dalam pendanaan dengan menentukan kebijakan *leverage* dalam perusahaan dalam penggunaan hutang. Manajemen Keuangan perusahaan perlu memperhatikan langkah-langkah yang tepat untuk menetapkan kebijakan tersebut agar fungsinya dapat berjalan sesuai tingkat kebutuhan perusahaan dan tidak disalahgunakan untuk kepentingan tertentu yang dapat merugikan perusahaan. Menurut Rao (1995) dalam penelitian Mirna dan Sari (2008), Penggunaan tingkat hutang yang semakin besar dalam struktur modal perusahaan menyebabkan biaya bunga semakin besar, sehingga keuntungan per

lembar saham yang menjadi hak pemegang saham juga semakin besar karena adanya penghematan pembayaran pajak penghasilan badan. Hal ini bertolak belakang terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Mirna dan Sari (2008), Penggunaan tingkat hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan, pembayaran angsuran dan bunga dapat menyebabkan *financial distress* karena arus kas perusahaan tidak mampu menutupinya.

Kebijakan *leverage* ini juga menjadi pertimbangan bagi investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan, karena semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan namun tidak diimbangi dengan besarnya investasi dan nilai aktiva yang ada maka investor akan berpikir kembali untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Tergambarkan bahwa manajemen keuangan perusahaan kurang kompeten dibidangnya, kenaikan hutang tidak diimbangi dengan kenaikan aktiva yang ada, terjadi pemborosan biaya baik operasional maupun proyek. Sehingga dapat disimpulkan kurangnya internal kontrol yang baik dalam manajemen perusahaan tersebut. Jadi kebijakan *leverage* perlu mendapatkan perhatian khusus bagi manajemen keuangan, agar fungsinya dapat berjalan, terarah, dan terkontrol dengan baik.

Kebijakan *deviden* juga tidak kalah penting untuk diperhatikan oleh manajemen keuangan perusahaan. Kebijakan *deviden* menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui

kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari laba perusahaan kepada pemegang saham guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam hal ini Manajemen keuangan dihadapkan pada persoalan bagaimana mempertimbangkan dan memutuskan dengan tepat terhadap laba yang diperoleh perusahaan, apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk 'laba ditahan' guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Corry dan Firman (2009), Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba ditahan yang selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern (*internal financing*). Apabila perusahaan memilih untuk menahan laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebutuhan dana pada kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan deviden.

Penelitian ini adalah penelitian replikasi dari penelitian terdahulu yang berusaha menyempurnakan dengan mengikuti saran dalam peneliti sebelumnya. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap masalah tersebut dengan mengambil judul **“Pengaruh Kebijakan *Leverage*, Kebijakan Deviden dan *Earnings per Share* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2009”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Untuk memperjelas kajian yang akan dianalisa dan yang telah diuraikan sebelumnya, yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah kebijakan deviden berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah *earnings per share* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah kebijakan *leverage*, kebijakan deviden dan *earnings per share* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara kebijakan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

3. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara *earnings per share* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara kebijakan *leverage*, kebijakan deviden dan *earnings per share* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi perkembangan ilmu pengetahuan guna menambah wawasan, pengetahuan, dan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai masalah ini.

##### 2. Manfaat Praktis

###### 2.1 Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan berupa referensi pemikiran yang dapat digunakan sebagai masukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan sebagai gambaran kondisi perusahaan yang sedang berjalan dengan baik. Kondisi tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dapat menambah modal

usaha, pengembangan perusahaan dan sebagai bahan informasi dalam pengambilan keputusan.

## 2.2 Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang pengaruh laporan keuangan terhadap harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi resiko kerugian dimasa yang akan datang.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Pengertian**

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Nilai wajar perusahaan dapat tercermin dari rasio *Price to Book Value* (PBV) yang dapat diperoleh dengan membandingkan harga saham di pasar dan nilai bukunya (Intan , 2007). Menurut Helfert (1997) dalam penelitian Eli (2008), Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam penelitian Fitri (2010), Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Jadi peneliti menarik kesimpulan mengenai definisi dari nilai perusahaan yaitu nilai yang dapat menggambarkan keberhasilan sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya yang diukur dengan rasio harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai bukunya melalui rasio PBV.

Hutang adalah kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang atau jasa atau barang di masa mendatang kepada pihak lain, akibat transaksi yang dilakukan di masa lalu (Rudianto, 2009 : 292).

Menurut Keown (2005 : 37) Risiko keuangan (*financial risk*) adalah akibat langsung dari keputusan pendanaan perusahaan. Bauran pemasaran yang tepat, resiko ini terjadi kepada :

- 1) Meningkatnya variabilitas laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa
  - 2) Meningkatkan kemungkinan insolvensi bagi pemegang saham yang ditimbulkan oleh penggunaan pengungkit keuangan (*financial leverage*)
- Pengungkit keuangan (*financial leverage*) berarti pembiayaan sebagian aset perusahaan dilakukan dengan sekuritas yang mengandung tingkat pengembalian tetap (terbatas) dengan tujuan untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam penelitian Corry dan Firman (2009), *leverage* keuangan (*financial leverage*) merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Sedangkan menurut Menurut Van Horn (1997) dalam penelitian Rawi (2008) *Financial Leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah.

Peneliti menyimpulkan bahwa *Financial Leverage* merupakan ukuran pembiayaan yang menunjukkan seberapa besar *asset* perusahaan diperoleh atau didanai oleh utang dengan tingkat pengembalian tetap dimana tujuannya meningkatkan keuntungan pemegang saham .

Deviden adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaannya menanamkan hartanya di dalam perusahaan (Rudianto, 2009: 308). Menurut Henry Simamora (2000 : 423) Deviden adalah pembagian aktiva perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Deviden dapat dibayarkan tunai , saham , dan lain-lain. Menurut Henry Simamora (2000 : 532), *Deviden payout ratio* yakni persentase laba saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk deviden (*dividend payout ratio*).

Peneliti menyimpulkan deviden adalah pembagian laba atau keuntungan usaha yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham, dan biasanya pembayarannya diukur dengan rasio.

Rasio laba per lembar saham (*earnings per share* atau EPS rasio) adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama suatu periode (Henry Simamora, 2000 : 530). Menurut Corry dan Firman (2009), *Earnings per share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham, yang menggambarkan profitabilitas perusahaan pada setiap lembar saham. Sedangkan menurut Horngren, Harrison dan Bambe (2006 : 22), laba per saham digunakan untuk membantu menentukan nilai satu lembar suatu saham dimana harga saham tersebut dinyatakan pada suatu jumlah per saham.

Jadi peneliti menyimpulkan *earnings per share* atau laba per lembar saham merupakan jumlah keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode akuntansi yang dinyatakan dalam bentuk lembar saham.

### 2.1.2 Klasifikasi

Menurut Rudianto (2009 : 292), Hutang dapat dikelompokkan kedalam beberapa jenis, yaitu :

A. Berdasarkan jenis aktivitas transaksi yang menjadi penyebab munculnya hutang, hutang dapat dikelompokkan menjadi :

1. Hutang usaha adalah hutang yang berasal dari transaksi pembelian barang dan jasa dalam rangka memperoleh pendapatan usaha perusahaan.
2. Hutang bank adalah hutang yang timbul dari transaksi pemberian pinjaman bank kepada perusahaan. Hutang bank biasanya mencakup persyaratan pembayaran, jangka waktu pinjaman dan bunga pinjaman yang dibebankan.
3. Wesel bayar adalah hutang yang disertai dengan janji tertulis kepada pihak kreditor, untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang dalam jumlah yang telah disepakati beserta bunga yang telah ditentukan
4. Obligasi adalah surat hutang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang berisi kesediaan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang beserta sejumlah bunga sesuai dengan yang dijanjikan
5. Hutang Deviden adalah kewajiban perusahaan kepada para pemegang sahamnya untuk membayar dimasa mendatang dalam berbagai bentuknya, baik kas, surat berharga atau saham

6. Hutang pajak adalah kewajiban yang timbul akibat perusahaan belum membayar pajak yang dikenakan sesuai dengan perundangan yang berlaku.

B. Berdasarkan jangka waktu jatuh temponya, maka hutang dikelompokkan kedalam kelompok :

1. Hutang Jangka Pendek yaitu hutang yang harus dilunasi dalam tempo satu tahun. Termasuk dalam kelompok ini adalah hutang dagang, deviden, hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, dll
2. Hutang Jangka Panjang yaitu hutang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun atau satu periode akuntansi. Jatuh temponya dapat terjadi 1,5 tahun atau lebih dari 5 tahun. Misalnya wesel bayar, obligasi, dan lain-lain. Hutang jangka panjang biasanya timbul karena adanya kebutuhan dana untuk pembelian tambahan aktiva tetap, menaikkan jumlah modal kerja permanen, membeli perusahaan lain atau mungkin juga untuk melunasi hutang-hutang lain.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam penelitian Corry dan Firman (2009 : 3), ada dua jenis leverage, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*, yang dimaksud *leverage* dalam penelitian ini adalah *financial leverage*.

Menurut Rudianto (2009 : 309-312), Jenis-jenis deviden yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya antara lain :

- 1) Deviden kas adalah bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang sahamnya dalam bentuk tunai. Sebelum deviden dibagikan, perusahaan

harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar deviden. Jika suatu perusahaan memilih untuk membagi deviden dalam deviden kas, itu berarti pada saat deviden akan dibagikan kepada pemegang sahamnya, perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

- 2) Deviden harta adalah bagian dari laba usaha suatu perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dan jika surat berharga yang dimiliki suatu perusahaan akan dibagikan sebagai deviden kepada pemegang sahamnya, maka nilai yang wajar atau harga pasar dari surat berharga tersebut yang dijadikan dasar pencatatan.
- 3) Deviden Skrip atau deviden hutang adalah bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang. Deviden skrip terjadi karena perusahaan ingin membagi deviden dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia dalam jumlah yang cukup, walaupun saldo laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Sehingga pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada pemegang saham. Deviden skrip dapat disertai dengan bunga, dapat pula tanpa bunga.
- 4) Deviden Saham adalah bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Deviden saham dibagikan karena perusahaan ingin

mengkapitalisasikan sebagian dari laba usaha yang diperolehnya secara permanen. Jika deviden saham dibagikan, tidak ada aktiva yang dibagikan dan setiap pemegang saham memiliki proporsi kepemilikan yang sama pada perusahaan. Pembagian deviden saham akan mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah banyak. Tetapi total aktiva dan pasiva perusahaan tidak akan mengalami perubahan, baik sebelum dan sesudah pembagian deviden. Berkaitan dengan pembagian deviden saham ini, nilai wajar atau nilai pasar saham tersebut yang digunakan sebagai dasar pencatatan.

- 5) Deviden Likuidasi adalah deviden yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Deviden likuidasi merupakan pengembalian modal atau investasi pemilik oleh perusahaan.

Menurut Horngren, Harrison dan Bambe (2006 : 22) Beberapa korporasi diharuskan melaporkan dua angka EPS, yaitu :

- 1) EPS yang didasarkan pada saham biasa yang beredar (EPS dasar)
- 2) EPS yang didasarkan pada saham biasa yang beredar ditambah dengan tambahan saham biasa yang akan muncul dari pengubahan saham preferen menjadi saham biasa (EPS *diluted*). Angka EPS *diluted* selalu lebih kecil dibandingkan EPS dasar.

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset

perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. (Yuniasih dan Wirakusuma, 2007).

Menurut Keown (2005 : 37), menyatakan bahwa keputusan untuk menggunakan hutang atau saham preferen didalam struktur pendanaan perusahaan berarti bahwa para pemegang saham perusahaan tersebut terbuka terhadap risiko keuangan. Setiap tingkat variabilitas EBIT akan diperbesar oleh penggunaan pengungkit keuangan dan setiap kenaikan variabilitas tersebut akan menciptakan variabilitas laba tersedia bagi pemegang saham serta laba per lembar saham. Jika penguatan ini bergerak kearah negatif pemegang saham akan menghadapi kemungkinan insolven yang lebih tinggi dibandingkan jika penggunaan sekuritas beban tetap dihindari.

Menurut Rudianto (2009 : 308-309), Terdapat beberapa alasan mengapa suatu perusahaan membatasi jumlah deviden yang dibagikannya kepada pemegang saham, yaitu:

- 1) Rencana perusahaan untuk melakukan ekspansi di masa mendatang. Rencana semacam ini jelas membutuhkan dana yang cukup besar, karena sebagian dari laba ditahan suatu perusahaan biasanya ditahan untuk membebani investasi dan ekspansi semacam ini.
- 2) Keinginan untuk membagikan deviden secara konstan dari tahun ke tahun. Sedangkan laba yang diperoleh perusahaan tidak selalu sama, bahkan terkadang mengalami kerugian. Agar rencana perusahaan untuk

membagikan deviden tahunan dalam jumlah yang konstan dapat terealisasi, maka pada saat perusahaan memperoleh laba cukup besar, tidak semuanya dibagikan kepada pemegang saham. Sebagian ditahan untuk menjadi cadangan deviden di tahun-tahun yang perolehan laba kecil atau tahun-tahun yang mengalami kerugian usaha

- 3) Keinginan perusahaan untuk membentuk pelindung atau penyangga terhadap kemungkinan rugi usaha yang dapat terjadi di masa mendatang
- 4) Persetujuan yang dibuat dengan kreditor tertentu, yang meminta perusahaan tidak membagikan seluruh laba usahanya atau seluruh laba ditahannya, sebagai jaminan bahwa dana yang dipinjamkannya kepada perusahaan dapat dikembalikan

Menurut Henry Simamora (2000 : 531), menyatakan bahwa rasio harga per laba ini menunjukkan penilaian pasar dari potensi pertumbuhan perusahaan dari prospek laba dimasa yang akan datang. Apabila rasio harga per laba semakin tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan dan laba yang tinggi di masa mendatang, demikian sebaliknya. Rasio harga per laba mencerminkan ekspektasi pemodal menyangkut kinerja perusahaan dimasa mendatang. Berarti saham perusahaan yang sehat dengan pendapatan yang stabil biasanya dijual pada harga 12-15 kali dari pendapatannya. Rasio 10 menandakan adanya penurunan dari tingkat sekarang.

## **2.1.3 Kebijakan**

### **2.1.3.1 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)**

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti kemakmuran pemegang saham akan meningkat. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Pada dasarnya harga saham dihitung dari nilai sekarang deviden yang akan diterima, jadi semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut (Intan R, 2007), Nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, di antaranya yaitu:

#### **a. Ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar, sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil. Di sisi lain, ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan-perusahaan besar memiliki kemampuan dan sumber dana lebih besar sehingga dapat memperoleh keuntungan lebih besar.

b. Profitabilitas.

Sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

c. Pertumbuhan laba.

Sama halnya dengan pertumbuhan laba dan sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

d. Likuiditas.

Semakin tinggi likuiditas perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham diduga akan meningkat pula dan PBV akan terpengaruh secara menguntungkan. Dalam kondisi berbeda, peningkatan likuiditas bisa juga dipersepsi buruk. Jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan deviden melainkan menaikkan *free cash flow* dalam perusahaan, maka diduga biaya *agency* akan meningkat.

e. Inflasi.

Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi inflasi akan menurunkan daya beli perusahaan, sehingga perusahaan akan terdorong untuk melakukan retensi dana lebih besar agar dapat terus membiayai aktivitasnya.

### **2.1.3.2 Kebijakan *Leverage***

*Leverage* keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Semakin rendah *leverage factor* maka semakin rendah resiko yang dihadapi perusahaan apabila kondisi ekonomi merosot.

Menurut Brigham and Houston (2001) dalam penelitian Rina Walmiaty (2008), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan struktur pendanaan adalah sebagai berikut :

#### **1. Stabilitas penjualan**

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan umum, karena permintaan atas produk atau jasanya stabil, secara historis mampu menggunakan lebih banyak *leverage* keuangan daripada perusahaan industri.

#### **2. Struktur aktiva**

Perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan

yang baik. Sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijamin.

### 3. *Leverage* operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil

### 4. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan utang, yang mendorong perusahaan untuk mengandalkan utang.

### 5. Profitabilitas

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal

### 6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangi untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu makin tinggi tarif pajak perusahaan maka makin besar manfaat penggunaan utang

### 7. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur pendanaan. Apabila manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan (mempunyai saham lebih dari 50%) tetapi sama sekali tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan. Manajemen mungkin akan memilih utang untuk pembiayaan baru. Selain itu, pihak manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika kondisi keuangan perusahaan sangat lemah sehingga penggunaan utang akan membawa resiko kebangkrutan, karena jika perusahaan jatuh bangkrut, para manajer tersebut akan kehilangan pekerjaan. Tetapi jika utangnya terlalu kecil, manajemen menghadapi risiko pengambilalihan. Jadi pertimbangan pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan utang atau ekuitas karena jenis modal yang memberi perlindungan terbaik bagi manajemen bervariasi dari suatu situasi ke situasi yang lain.

#### 8. Sikap manajemen

Karena tidak seorang pun dapat membuktikan bahwa struktur pendanaan yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi daripada struktur pendanaan lainnya, manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur pendanaan yang tepat. Sejumlah manajemen cenderung lebih konservatif daripada manajemen lainnya. Sehingga menggunakan jumlah utang yang lebih kecil daripada rata-rata perusahaan dalam industri yang bersangkutan.

Sementara manajemen lain lebih cenderung menggunakan banyak utang dalam usaha mengejar laba yang lebih tinggi.

#### 9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka, sikap para pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat (*rating agency*) seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Dalam sebagian besar kasus, perusahaan membicarakan struktur pendanaannya dengan pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat serta sangat memperhatikan masukan yang diterima.

#### 10. Kondisi Pasar

Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat sangat berpengaruh terhadap struktur pendanaan perusahaan yang optimal.

#### 11. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur pendanaan yang ditargetkannya. Misalnya suatu perusahaan baru saja menyelesaikan program penelitian dan pengembangan dan perusahaan tersebut meramalkan laba yang tinggi dalam waktu dekat. Namun, kenaikan laba tersebut belum diantisipasi oleh investor, karena belum tercermin dalam harga saham, lebih menyukai pembiayaan dengan utang sampai kenaikan laba tersebut terealisasi dan tercermin pada harga saham. Kemudian pada saat itu perusahaan akan menerbitkan

saham biasa, melunasi utang, dan kembali pada struktur pendanaan yang ditargetkan.

## 12. Fleksibilitas keuangan

Jika dipandang dari sudut pandang operasional, mempertahankan fleksibilitas keuangan berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas yang memadai tersebut bersifat pertimbangan, tetapi hal itu jelas bergantung pada beberapa faktor termasuk ramalan kebutuhan dana perusahaan, ramalan kondisi pasar modal, keyakinan manajemen atas ramalannya, dan berbagai akibat dari kekurangan modal.

Adapun teori tentang kebijakan hutang, antara lain :

### 1. *Trade off theory*

Teori *Trade off* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Brealey dan Myers(1991) dalam penelitian Fitri (2010). Teori ini memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Pada teori ini juga dijelaskan bahwa sebelum mencapai status titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Kenyataannya semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi resiko kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat

menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya.

## 2. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, (2004) dalam penelitian Fitri (2010). Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham.

Menurut Keown (2005 : 100), menyatakan bahwa suatu pandangan alternatif yang dapat membantu untuk memprediksi bagaimana para manajer akan mendanai anggaran modal perusahaan mereka dengan menggunakan istilah *pecking order theory*. Myers merangkum mengenai *pecking order theory* mengenai struktur modal dengan empat kategori, yaitu :

- 1) Perusahaan mengambil kebijakan deviden untuk memanfaatkan peluang investasi
- 2) Perusahaan lebih suka mendanai peluang investasi dengan dana yang tehipun secara internal terlebih dahulu, kemudian baru melirik sumber pendanaan modal eksternal.
- 3) Ketika dibutuhkan pendanaan eksternal, pertama perusahaan akan memilih untuk menerbitkan sekuritas utang, kemudian baru menerbitkan sekuritas jenis equitas

4) Ketika dibutuhkan pendanaan eksternal yang lebih besar untuk mendanai proyek yang memiliki nilai sekarang yang positif, urutan pendanaan bersusun akan diikuti.

### 3. *Signaling Theory*

Brigham dan Houston (2001) dalam penelitian Fitri (2010), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama.

#### **2.1.3.3 Kebijakan Deviden (*Dividend Policy*)**

Menurut Kieso et al (1998) dalam penelitian Corry dan Firman (2009 : 4), “*a dividend is a distribution by a corporation to its stakeholders on a pro rata (proportional) basis*”. Menurut Sundjaja (2002) dalam penelitian Corry dan Firman (2009 : 4), “kebijakan deviden perusahaan (*dividend policy*) adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan deviden”. Kebijakan deviden harus diformulasikan dengan memperhatikan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan dan untuk pembiayaan yang cukup.

Menurut (Intan R, 2007), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden antara lain :

a. Ukuran perusahaan

Perusahaan besar memiliki kemudahan daripada perusahaan kecil untuk menghasilkan keuntungan dan memperoleh sumber pendanaan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, besarnya deviden yang dibayarkan semestinya juga ikut meningkat. Namun di sisi lain, ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, karena sekalipun perusahaan-perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar, sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan kecil. Dengan demikian, dana yang dapat dibagikan sebagai deviden juga tidak begitu besar. Selain itu, set kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan besar juga lebih banyak sehingga laba yang ditahan pada perusahaan besar juga lebih besar daripada pada perusahaan kecil.

b. Profitabilitas

Kenaikan profitabilitas kadang-kadang diikuti kenaikan pembayaran deviden karena kenaikan pembayaran deviden dianggap sebagai sinyal optimisme manajer atas kinerja perusahaan. Namun kenaikan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh kenaikan deviden, karena biasanya manajer hanya menaikkan deviden saat sudah yakin bahwa laba yang diperoleh sekarang dapat tetap dipertahankan.

c. Pertumbuhan laba

*Earning* yang digunakan adalah *earning after tax* karena deviden dibayarkan dari persentase laba bersih setelah pajak. Peningkatan dalam *growth of earning after tax* dianggap sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kenaikan laba bersih setelah pajak dibanding tahun sebelumnya. Kenaikan ini akan menaikkan pula jumlah deviden yang dibayarkan.

d. Likuiditas

Posisi likuiditas sangat berpengaruh pada kemampuan perusahaan membayar deviden karena deviden umumnya dibayarkan dengan kas.

e. Inflasi

Tekanan inflasi merupakan masalah bagi kebijakan deviden, karena inflasi akan memicu kenaikan harga. Penggantian ini membutuhkan retensi laba yang lebih besar, sehingga deviden terpengaruh secara tidak menguntungkan.

Dalam dunia keuangan, pada dasarnya terdapat tiga konsep tentang kebijakan deviden (Keown, 2005), yaitu teori Irrelevansi Deviden (*Irrelevance Theory*) yang berpendapat bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan ataupun nilai perusahaan, teori Relevansi Deviden (*Bird-in-the-hand Theory*) yang mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan menentukan pembagian deviden yang tinggi, dan teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*) yang berpendapat

sebaliknya, investor justru lebih menyukai pembagian deviden yang rendah daripada yang tinggi.

#### **2.1.3.4 Laba Per Saham (*Earnings per Share*)**

Menurut penelitian Corry dan Firman (2009), *Earnings per share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham, yang menggambarkan profitabilitas perusahaan pada setiap lembar saham. Data *earnings per share* biasanya digunakan oleh pemegang saham dan investor yang potensial untuk mengevaluasi profitabilitas dari suatu perusahaan. *Earnings per share* dihitung dengan perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*) dengan jumlah saham yang beredar.

#### **2.1.4 Hubungan antar variabel**

Kebijakan leverage terkait dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang, maka akan semakin tinggi harga saham. Namun, pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkannya. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Zaenal Arifin (2005 : 12) dalam penelitian Corry dan Firman (2009) , mengatakan bahwa perusahaan dapat mengatasi masalah keagenan atau mengurangi biaya agensi di perusahaannya dengan melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*) yaitu mengurangi arus kas berlebih dengan mengalirkan sebagian arus kas kembali ke pemegang saham melalui deviden yang tinggi atau pembelian kembali saham, atau alternatif lain adalah

menggeser struktur modal ke arah lebih banyak menggunakan utang dengan harapan persyaratan pelunasan utang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin (Brigham dan Houston, 2001) dalam penelitian Corry dan Firman (2009). Diharapkan dengan mengatasi masalah keagenan, maka investor akan menilai lebih kepada perusahaan - perusahaan tersebut.

Sementara itu, kebijakan deviden juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan pembayaran deviden dapat dilihat sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek atau masa depan yang cerah, demikian sebaliknya, apabila pembayaran deviden turun atau ditiadakan sama sekali, maka hal ini akan dipandang sebagai prospek perusahaan yang buruk. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat memperhatikan tentang kebijakan devidennya, sebab investor akan menilai lebih kepada perusahaan yang melakukan pembayaran deviden dengan tepat dan teratur.

Berdasarkan penelitian terdahulu diperoleh hasil bahwa *earnings per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Taranika, 2009) dalam penelitian Corry dan Firman (2009), yang berarti bahwa para investor akan menilai suatu saham dari tingkat profitabilitas setiap sahamnya. Informasi *earnings per share* merupakan hal utama yang perlu diperhatikan dan dijadikan tolak ukur yang lebih baik oleh investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi harga saham, dimana apabila investor menganggap bahwa angka *earnings per share* perusahaan cukup baik dan akan menghasilkan *return* yang sepadan

dengan resiko yang akan ditanggungnya, maka permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan meningkat.

## 2.2 **Review Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Corry dan Firman (2009) berusaha untuk melihat pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan deviden, dan *earning per share* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2004-2007. Sampel yang digunakan atau dipilih dengan metode *purposive sampling*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2004-2007, dan yang menjadi sampel adalah 11 perusahaan dengan 44 pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan dengan uji statistik F. Hasil penelitiannya menunjukkan *leverage* adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobins Q), sedangkan variabel independen lain tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan .

Haryanto dan Ira (2008) meneliti Analisis Likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela laporan keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estat). Jumlah sampel yang diambil untuk penelitian sebanyak 29 perusahaan real estate yang terdaftar di BEI dengan menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan yang positif tingkat likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat pengungkapan pada laporan keuangan.

Selanjutnya penelitian oleh Intan Rahmawati (2007) meneliti tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan di BEJ tahun 2000-2004. Metode pengumpulan data yang dipakai adalah *purposive sampling methode*. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan *multiple regresi*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini yaitu profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan tingginya profitabilitas, investor bisa memperoleh pengembalian yang tinggi pula dari deviden. Sedangkan preferensi investor, ukuran perusahaan pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mirna dan Sari (2008), meneliti Determinan tingkat hutang serta hubungan tingkat hutang terhadap nilai perusahaan Perspektif *Pecking Order Theory*. Metode pengumpulan data yang dipakai adalah *path analysis*. Metode analisis yang digunakan adalah Statistika Deskriptif dan Uji Asumi Klasik. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini yaitu Kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat hutang, pertumbuhan total aktiva berpengaruh positif terhadap tingkat hutang, dan tingkat hutang berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan.

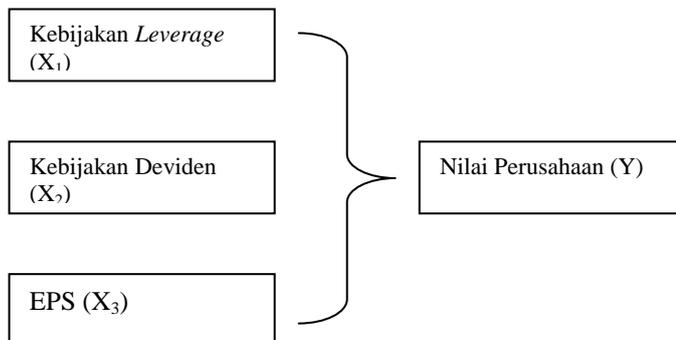
Dan selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Meliza (2006) meneliti tentang Analisis kebijakan deviden dan kebijakan *leverage* terhadap prediksi kepemilikan manajerial dengan teknik analisis Multinomial Logit. Metode pengumpulan data yang dipakai adalah *purposive sampling methode*. Metode analisis yang digunakan adalah Uji Multinomial Logit. Hasil yang

diperoleh dari penelitian ini yaitu Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa deviden, hutang, kesempatan investasi, nilai pasar, probabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel nilai perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat kepemilikan manajerial perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor yang penting untuk diketahui dalam suatu masalah tertentu (Menurut Erlina dan Mulyani (2007) dalam penelitian Corry dan Firman (2009 : 5). Adanya keterkaitan antara variabel independen dengan dependen, dan sesama variabel yang terkait.

Konsepnya :



### 2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teoritis dan tinjauan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : kebijakan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

H<sub>2</sub> : kebijakan deviden berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

H<sub>3</sub> : *earnings per share* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

H<sub>4</sub> : kebijakan *leverage*, kebijakan deviden dan *earnings per share* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek penelitian berupa data yang diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan *Financial report* tahun 2007-2009 yang ada di Jakarta. Peneliti melakukan penelitian terhadap nilai *ratio leverage*, *dividend payout ratio*, dan *earnings per share* yang ditetapkan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat menganalisis pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan deviden, dan *earnings per share* yang ditetapkan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diketahui seberapa besar pengaruh kebijakan-kebijakan tersebut terhadap nilai perusahaan, agar perusahaan dapat tetap bertahan ditengah-tengah persaingan perdagangan yang semakin ketat saat ini.

#### **3.2. Metode Penelitian**

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dan merupakan data sekunder yang diperoleh dalam bentuk dokumentasi laporan keuangan yang terdapat di dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan *Financial report* tahun 2007-2009. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian *deskriptif*, dengan menggunakan uji asumsi klasik dan uji statistik. Analisis regresi juga dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel yang telah dirumuskan dalam

hipotesis secara simultan dengan menggunakan aplikasi *software* SPSS 16.0 for Windows.

### **3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Dalam penelitian ini, menggunakan dua variabel penelitian, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai Y. Variabel dependen ini sebagai variabel terikat yang akan dipengaruhi oleh variabel-variabel independen atau bebas untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan akibat interaksi antar variabel tersebut. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari kebijakan *leverage* yang diukur dengan rasio *leverage* sebagai variabel X<sub>1</sub>, kebijakan deviden yang diukur dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel X<sub>2</sub>, dan *earning per share* sebagai variabel X<sub>3</sub>. Variabel independen ini sebagai variabel bebas yang akan mempengaruhi variabel terikat, sehingga dapat diketahui seberapa besar pengaruh penggunaan variabel bebas tersebut terhadap variabel terikat.

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

##### 1. Definisi Konseptual

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam penelitian Fitri (2010), Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio PBV.

## 2. Definisi Operasional

Dalam penelitian Dhita (2009) menyatakan bahwa *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{BVS} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham}}$$

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{BVS}}$$

Keterangan : BVS = *Book Value per Share*

PBV = Price to Book Value

### 3.3.2 *Leverage* (Variabel X<sub>1</sub>)

#### 1. Definisi Konseptual

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam penelitian Corry dan Firman (2009), *leverage* keuangan (*financial leverage*) merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan.

#### 2. Definisi Operasional

Menurut Jensen, Solberg dan Zorn (1992) dalam penelitian Luciana dan Meliza (2006), Secara matematis perhitungan *Debt* (Hutang) diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Debtit} = \frac{\text{TD it}}{\text{Total Asset it}}$$

Keterangan :

TD it = Jumlah total hutang perusahaan i pada periode t

Total Asset it = Total aset yang dimiliki perusahaan i pada periode t

### 3.3.3 Deviden (Variabel X<sub>2</sub>)

#### 1. Definisi Konseptual

Deviden adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaannya menanamkan hartanya di dalam perusahaan (Rudianto, 2009: 308).

#### 2. Definisi Operasional

Menurut Chen dan Steiner (1999) dalam penelitian Luciana dan Meliza (2006), perhitungan deviden secara matematis diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Deviden it} = \frac{\text{Div. per share it}}{\text{EAT per share it}}$$

Keterangan :

Div per share it = Deviden dibayarkan oleh perusahaan i pada periode t pada setiap lembar saham

EAT per share it = Besarnya laba pada perusahaan i periode t.

### 3.3.4 *Earnings Per Share* (Variabel X<sub>3</sub>)

#### 1. Definisi Konseptual

Menurut Corry dan Firman (2009), *Earnings per share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham, yang menggambarkan profitabilitas perusahaan pada setiap lembar saham.

#### 2. Definisi Operasional

Menurut Henry Simamora (2000 : 530), perhitungan earnings per share secara matematis diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Earnings per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Saham}}$$

Keterangan :

Earnings per Share = Laba per saham biasa yang beredar

EAT = Laba bersih

Saham = Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yg beredar

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara pengambilan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (Annual Report) yang diterbitkan oleh perusahaan melalui Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan *Financial report* tahun 2007-2009, jurnal-jurnal, situs-situs internet, buku-buku pustaka dan literatur-literatur lainnya yang berhubungan dengan objek yang sedang diteliti.

### 3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan sample penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang dipilih dari populasi dengan teknik *purposive sampling* yang terdaftar di BEI mulai tahun 2007-2009, dan memiliki kriteria data pelaporan keuangan yang dibutuhkan sesuai dengan ukuran variabel yang digunakan dalam penelitian.

Adapun kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti antara lain dapat dilihat pada Tabel 3.1 dalam kriteria sampel.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Seleksi Sampel**

No	Kriteria	Jumlah Sampel
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI per 31 Desember 2009	183 Perusahaan
2	Tidak mempublikasikan data yang valid dan lengkap selama tiga tahun berturut-turut tahun 2007-2009	(168 Perusahaan)
3	Perusahaan manufaktur yang terpilih sebagai sampel	15 Perusahaan

Sumber: Data diolah sendiri oleh peneliti tahun 2011

### 3.6 Metode Analisis

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik dan uji statistik. Untuk menguji hipotesis peneliti menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regresi*).

### 3.6.1. Uji asumsi klasik

#### 1. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel penelitian memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ada dua cara mendeteksi apakah distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Normalitas data diuji dengan *kolmogorov smirnov Z* nilainya antara 0-1,96 dan tingkat signifikansi  $\alpha > 5\%$ , apabila syarat tersebut terpenuhi maka data dikatakan normal.

#### 2. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk melihat apakah variabel-variabel independen dalam persamaan regresi linear berganda mempunyai korelasi yang erat dengan melihat kemiripan antarvariabel independen dalam suatu model antara satu variabel independen dengan variabel independen yang lainnya.

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai didasarkan pada nilai tolerance dan VIF (*variance inflation factor*) dari setiap variabel independen. Nilai tolerance untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang sama dengan ( $\leq$ ) dari 10.

#### 3. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat adanya korelasi yang runtut, karena melakukan observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. misalnya data yang pertama berkorelasi dengan data yang kedua, data yang kedua dengan data yang ketiga dan seterusnya. Untuk mengetahui apakah

data pada penelitian ini mengandung autokorelasi atau tidak dapat diketahui dengan melakukan Uji *Durbin-Watson*. Adapun syarat terjadinya autokorelasi atau tidak antara lain :

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>Grey area / not desicion</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - du < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>Grey area / not desicion</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak di tolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Buku aplikasi SPSS tahun 2006

#### 4. Uji heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah variabel residual yang tidak konstan pada regresi sehingga akurasi hasil prediksi menjadi meragukan. Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu observasi ke observasi lain. Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residual SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SPRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah

residual. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### **3.6.2. Uji Statistik**

Setelah memenuhi uji asumsi klasik, maka tahap pengujian selanjutnya adalah uji statistik. Berikut uji statistik yang dilakukan peneliti :

#### **1. Uji F-statistik**

Uji ini digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen ( $X_1$  ,  $X_2$  dan  $X_3$ ) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Y). Uji ini dilakukan dengan melihat nilai F hitung pada tabel ANOVA dari hasil pengujian SPSS lebih besar ( $>$ ) dari F tabel dan signifikan nilainya jika signifikansi lebih kecil daripada  $\alpha = 5\%$  , maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

#### **2. Uji t-statistik**

Digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas ( $X_1$  ,  $X_2$  dan  $X_3$ ) terhadap variabel terikat (Y), Dilakukan dengan cara membandingkan nilai t-hitung dari pengujian SPSS lebih besar ( $>$ ) dari t-tabel dan signifikansi lebih kecil daripada  $\alpha = 5\%$  , maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### **3. Uji analisis koefisien determinasi (Uji $R^2$ )**

Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa baik model dalam suatu penelitian dapat memprediksi pergerakan dari variabel dependen. Nilai dari R adalah kemampuan variabel-variabel bebas (X) dalam menjelaskan pergerakan

dari variabel terikat (Y). Semakin besar nilai  $R^2$ , berarti model ini semakin baik untuk memprediksi nilai dari variabel dependen (Y). Nilai  $R^2$  terletak diantara 0 sampai dengan 1 Atau 0% sampai dengan 100%, dan semakin mendekati 1 atau 100% semakin baik jadi variabel-variabel bebas (X) dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Y). Penggunaan *adjusted*  $R^2$  lebih baik karena menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Hanya kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel bebas (X) maka ( $R^2$ ) pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Y). Oleh karena itu sebaiknya digunakan nilai *adjusted*  $R^2$ .

### **3.6.3. Analisis Regresi**

Setelah memenuhi uji asumsi klasik dan uji statistik, maka tahap pengujian selanjutnya adalah pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk meramalkan bagaimana keadaan naik atau turunnya variabel dependen, dan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua buah.

Berdasarkan rumusan masalah dan teori-teori yang di jelaskan sebelumnya, maka di dapatlah rumus persamaan regresi bergandanya, yaitu :

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

Keterangan :

Y : Nilai perusahaan (PBV / *price per book value*)

a : Konstanta

$b$  : koefisien regresi

$X_1$  : Kebijakan *leverage* ( *leverage* )

$X_2$  : Kebijakan deviden (*dividend payout ratio*)

$X_3$  : *Earnings per share* (EPS)

$e$  : error

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Deskripsi Unit Analisis/Observasi

Berdasarkan data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2009 diketahui bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sebanyak 183 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal dan *Website* BEI. Jumlah sampel yang terpilih dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan manufaktur dalam range waktu tiga tahun dari tahun 2007-2009.

#### 4.1.1. Analisis Deskriptif

Deskripsi statistik keseluruhan variabel penelitian yang mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi adalah seperti yang terlihat dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 4.1**  
**Deskripsi Statistik Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
LVR	45	0,12	0,74	0,3864	0,17903
DPR	45	0,01	239,15	33,4684	39,40157
EPS	45	1,60	9,40	5,8676	1,84707
PBV	45	0,22	6,36	2,6027	1,83113

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2011

#### **4.1.1.1. Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan ratio PBV sehingga pada tabel 4.2 nilai PBV yang terkecil sebesar 0,22 pada tahun 2008 yang dimiliki oleh PT Mustika Ratu, Tbk dan yang terbesar sebesar 6,36 pada tahun 2007 dimiliki oleh PT Colorpak Indonesia, Tbk. PT Mustika Ratu, Tbk memiliki nilai PBV yang terkecil dikarenakan nilai total aktiva tahun 2008 terjadi peningkatan dibandingkan tahun 2007 sebesar Rp 354.781.000.000 untuk tahun 2008 , Rp 115.335.000.000 untuk tahun 2007. sehingga pada saat dibandingkan dengan nilai harga saham penutupan senilai Rp 153 dengan 428.000.000 lembar jumlah saham yang beredar, menghasilkan nilai PBV yang relatif kecil. Sedangkan PT Colorpak Indonesia, Tbk memiliki nilai PBV terbesar dikarenakan terjadinya memiliki nilai total aktiva paling kecil sebagai pembanding dengan perkalian harga saham dan jumlah saham yang beredar pada tahun 2007 senilai Rp 167.583.000.000 dan harga saham penutupan Rp 10.150 dengan 10.079.999.640 lembar jumlah saham yang beredar, total aktiva tahun 2008 senilai Rp 258.898.000.000 sehingga pada saat dibandingkan dengan total aktiva menghasilkan nilai PBV yang besar. Sedangkan rata-rata PBV sebesar 2,6027 menunjukkan besarnya nilai PBV secara rata-rata dan nilai standar deviasi atau penyimpangan sebesar 1,83113 pada sampel penelitian

#### **4.1.1.2. Leverage**

Berdasarkan tabel diatas dari 38 sampel perusahaan manufaktur, *leverage* yang terkecil adalah 0,12 dimiliki oleh PT Sumi Indo Kabel, Tbk pada tahun 2009 dan PT Mustika Ratu, Tbk tahun 2007 sedangkan *leverage* yang terbesar adalah 0,74

dimiliki oleh PT Tunas Ridean, Tbk tahun 2007. PT Sumi Indo Kabel, Tbk dan PT Mustika Ratu, Tbk memiliki nilai leverage terkecil pada tahun 2009 dikarenakan nilai Total Hutang sebesar masing-masing Rp 69.844.000.000 dan Rp 36.426.000.000, Total Asset sebesar Rp 561.949.000.000 dan Rp 315.998.000.000 dimana nilai tersebut terjadi penurunan untuk PT Sumi Indo Kabel, Tbk di tahun 2008 dengan nilai hutang dan asset masing-masing Rp 129.272.000.000 dan Rp 636.409.000.000 dan memiliki nilai terkecil untuk PT Mustika Ratu, Tbk dibandingkan tahun 2008 dengan nilai hutang dan asset masing-masing senilai Rp 51.146.000.000 dan Rp 354.781.000.000. Sehingga pada saat dibandingkan dengan total asset sebagai pembandingnya untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan hutang, menghasilkan nilai yang kecil. Sedangkan PT Tunas Ridean, Tbk tahun 2007 memiliki nilai *leverage* terbesar dikarenakan nilai total Hutang Rp 2.488.969.000.000 dan total Asset senilai Rp 3.345.245.000.000 mengalami kenaikan di bandingkan tahun 2006 untuk nilai total hutang dan asset senilai masing-masing Rp 2.183.994.000.000 dan Rp 2.857.847.000.000, yang mencerminkan kemampuan besar perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional kantor dengan penggunaan hutang. Secara keseluruhan dapat disimpulkan rata-rata *leverage* sebesar 0,3864 dan standar deviasi atau besarnya penyimpangan dalam penelitian pada variabel ini sebesar 0,17903.

#### **4.1.1.3. Deviden**

Jika dilihat dari statistik deskriptif pada tabel 4.2, maka DPR perusahaan manufaktur yang terkecil adalah 0,01 dimiliki oleh PT Sinar Mas Agro Resources and Technology (SMART), Tbk pada tahun 2007, dan DPR terbesar adalah 239,15 dimiliki oleh PT Sepatu Bata, Tbk pada tahun 2007. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology merupakan perusahaan yang memiliki nilai DPR terkecil dalam penelitian dikarenakan deviden per share yang dibagikan menurun di tahun 2007 dibandingkan tahun 2006 yang dibagikan dari Rp 46 untuk tahun 2006 menjadi Rp 5 untuk tahun 2007, apabila dibandingkan dengan laba tahun 2007 senilai Rp 988.943.863.116 pada tiap lembar sahamnya, maka menghasilkan perbandingan yang kecil. Sedangkan PT Sepatu Bata, Tbk tahun 2007 memiliki nilai Deviden per share yang meningkat senilai Rp 6361 dibandingkan tahun sebelum dan sesudahnya yaitu Rp 816 untuk tahun 2008, Rp 435 untuk tahun 2006. Rata-rata deviden perusahaan manufaktur dalam penelitian sebesar 33,4684 dengan standar penyimpangan sebesar 39,40157.

#### **4.1.1.4. Earnings Per Share (EPS)**

Dilihat dari tabel 4.2, EPS terkecil adalah 1,6 dimiliki oleh PT Metrodata Electronics, Tbk pada tahun 2009 dikarenakan nilai laba mengalami penurunan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya senilai Rp 10.064.638.280, tahun 2008 dan 2007 antara lain Rp 29.956.430.437 dan Rp 28.480.083.561, dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar 2.041.925.923 sehingga hasilnya pun lebih kecil, dan terbesar adalah Rp 9,4 dimiliki oleh PT Sepatu Bata, Tbk Pada tahun 2008

dikarenakan mengalami kenaikan laba di tahun 2008 senilai Rp 157.562.668 tahun 2007 senilai Rp 34.577.678 dan 2009 senilai Rp 52.980.646 dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar 13.000.000, Sedangkan rata-rata EPS yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur adalah 5,8676 dan standar deviasi besarnya penyimpangan dalam penelitian ini pada variabel EPS sebesar 1,84707.

## **4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan**

### **4.2.1. Hasil Penelitian**

#### **4.2.1.1. Uji Normalitas**

Sebelum dilakukan uji normalitas, terlebih dahulu dilakukan uji outlier yaitu uji untuk mendeteksi adanya data-data yang abnormal atau mempunyai karakter yang berbeda (unik). Metode yang digunakan untuk pengujian ini adalah metode multivariate yaitu metode untuk mendeteksi adanya data yang outlier atau tidak dengan cara menggabungkan variabel dependen dengan seluruh variabel independen.

Berdasarkan hasil SPSS, dapat diketahui bahwa terdapat data yang outlier, pengujian outlier ini dilakukan dengan memperhatikan nilai dari standar residual pada variabel dependen (PBV) dengan syarat :  $< 2$  dan  $> -2$ . Awalnya sampel data penelitian berjumlah 45 sampel perusahaan namun dikarenakan terjadi ketidaksesuaian terhadap syarat pengujian outlier dilakukan penghapusan data yang tidak sesuai sehingga sampel data menjadi 36 sampel perusahaan. Setelah memenuhi syarat outlier peneliti dapat melanjutkan pengujian ketahap selanjutnya. Jumlah sampel yang diteliti sebanyak 36 sampel (data perusahaan selama tiga tahun setelah

dikurangi outlier) , dan telah dilakukan pengujian kembali dan data terbebas dari outlier.

Selanjutnya penelitian ini melakukan uji normalitas data dengan menggunakan uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov*, yang disajikan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 4.2

**Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov***

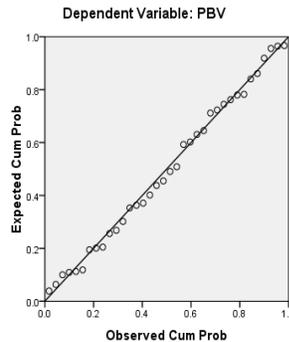
Variabel	KS	Signifikansi	Hasil
PBV	1,07	0,203	Distribusi Normal
<i>Leverage</i> (LVR)	0,73	0,661	Distribusi Normal
Deviden (DPR)	0,645	0,8	Distribusi Normal
EPS	0,951	0,951	Distribusi Normal

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2011

Berdasarkan tabel dari hasil penelitian menunjukkan signifikan berada di atas 0,05 atau 5%, yaitu 0,661 untuk variabel *leverage*, 0,8 untuk variabel deviden, 0,951 untuk variabel *earnings per share*, 0,203 untuk variabel PBV dan nilai kolmogrov smirnov Z adalah 0,73 untuk variabel *leverage*, 0,645 untuk variabel deviden, 0,518 untuk variabel *earnings per share*, 1,07 untuk variabel PBV, dimana nilai-nilai tersebut memenuhi syarat penelitian nilai KS antara range 0-1,96. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai seluruh variabel berdistribusi normal.

Pengujian ini diperkuat pula dengan menggunakan uji P-Plot yang bertujuan untuk melihat apakah data telah berdistribusi normal atau tidak.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



**Gambar 4.1 Normal P-Plot of Regression Standardized Residual**

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2011

Berdasarkan hasil SPSS dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas.

#### **4.2.1.2. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik harus dilakukan dalam penelitian ini untuk mengetahui kondisi data yang digunakan agar diperoleh model analisis yang tepat untuk dipergunakan dalam penelitian. Pengujian yang dilakukan antara lain uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

##### **4.2.1.2.1. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas data dapat dilakukan dengan matriks korelasi dengan melihat besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*.

**Tabel 4.3**  
**Uji Multikolinieritas**

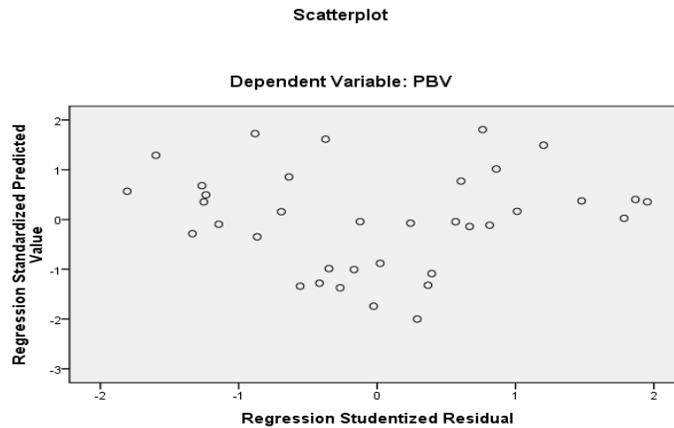
<b>Variabel</b>	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>	<b>Keputusan</b>
<i>Leverage</i> (LVR)	0,949	1,054	Tidak terjadi multikolinieritas
Deviden (DPR)	0,936	1,068	Tidak terjadi multikolinieritas
EPS	0,928	1,078	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2011

Berdasarkan dari tabel 4.2 hasil SPSS diketahui bahwa nilai syarat yang dilakukan adalah dengan menggunakan tolerance value dan VIF (*Variance Inflation Faktor*). Jika nilai-nilai tolerance value  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , maka tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh tabel coefisien nilai Tol  $X_1$  (*leverage*) sebesar 0,949, nilai Tol  $X_2$  (Deviden) sebesar 0,936, nilai Tol  $X_3$  (EPS) sebesar 0,928. Dimana ketiga nilai variabel X tersebut memenuhi syarat penelitian yaitu nilai Tol (*tolerance value*) lebih besar dari 0,1. Untuk nilai VIF  $X_1$  (*leverage*) sebesar 1,054, nilai VIF  $X_2$  sebesar 1,068, nilai VIF  $X_3$  sebesar 1,078. Ketiga nilai VIF tersebut pun memenuhi syarat penelitian yaitu nilai VIF kurang dari 10. Jadi untuk nilai Tol dan VIF memenuhi persyaratan tidak terjadi multikolinieritas.

#### **4.2.1.2.2. Uji Heteroskedastisitas**

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.



**Gambar 4.2 Scatterplot**

Sumber : Data sekunder diolah tahun 2011

Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan berdasarkan masukan variabel independen *leverage*, deviden, dan *earnings per share* (EPS).

#### 4.2.1.2.3. Uji Autokorelasi

Uji yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW).

**Tabel 4.4**

**Uji Autokorelasi**

Model	N	K	d <sub>L</sub>	d <sub>U</sub>	4-d <sub>u</sub>	4-d <sub>L</sub>	DW	Keputusan
1	36	3	1.29	1.65	2.35	2.71	1.334	Tidak Kena Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2011

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat nilai Durbin Watson yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,647. Nilai DW berada pada kriteria  $d_l < DW < d_u = 1,29 < 1,334 < 1,65$ , sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi termasuk dalam *grey area*. Namun demikian peneliti mengambil kesimpulan bahwa data tersebut terbebas dari autokorelasi.

#### **4.2.1.3. Pengujian Hipotesis**

##### **4.2.1.3.1. Model Regresi Linier Berganda**

Dalam penelitian ini dilakukan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan demikian persamaan regresi yang digunakan adalah  $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$

maka persamaan regresi dapat disusun adalah:

$$Y = -1,431 + 0,154 X_1 - 0,037 X_2 + 0,647 X_3 + e$$

Dari persamaan ini akan dipaparkan lebih lanjut sebagai berikut:

- a) Konstanta (a) sebesar -1,431 yang artinya jika *leverage* ( $X_1$ ), deviden ( $X_2$ ), EPS ( $X_3$ ) nilainya 0, maka nilai perusahaan adalah -1,431
- b) Koefisien regresi variabel *leverage* ( $X_1$ ) sebesar 0,154; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *leverage* mengalami kenaikan 1 %, maka nilai perusahaan (variabel Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,154. Koefisien bernilai positif antara *leverage* dengan nilai perusahaan yang menyatakan bahwa semakin bertambah *leverage* maka semakin bertambah nilai perusahaan.

- c) Koefisien regresi variabel deviden ( $X_2$ ) sebesar -0,037; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan deviden perusahaan manufaktur mengalami kenaikan 1 % , maka nilai perusahaan (variabel Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,037. Koefisien bernilai negatif antara deviden dengan nilai perusahaan yang menyatakan bahwa semakin meningkat pembagian *dividen* maka semakin menurun nilai perusahaannya.
- d) Koefisien regresi variabel EPS ( $X_3$ ) sebesar 0,647; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan EPS perusahaan mengalami kenaikan Rp 1 , maka nilai perusahaan (variabel Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,647. Koefisien bernilai positif antara EPS dengan nilai perusahaan yang menyatakan bahwa semakin meningkat EPS maka akan semakin meningkat pula nilai perusahaan.

#### **4.2.1.3.2. Koefisien Determinasi**

Dalam uji regresi linier berganda ini dianalisis besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) secara keseluruhan. Berdasarkan pengujian dari SPSS hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan  $R^2$  (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,345 atau 34,5 %. Jadi dapat dikatakan bahwa 34,5 % besarnya nilai perusahaan manufaktur disebabkan oleh nilai *leverage*, *dividen*, dan *earnings per share* (EPS).

#### **4.2.1.3.3. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)**

Uji F-statistik digunakan untuk membuktikan hipotesis yang menyatakan ada pengaruh secara simultan antara *leverage*, *dividen*, dan EPS terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel.

**Tabel 4.5**  
**Uji Statistik F**

<b>Keterangan</b>	<b>F Tabel</b>	<b>F Hitung</b>	<b>Signifikansi</b>	<b>Keputusan</b>
<i>Regression Residual</i>	2,90	7,144	0,001	Berpengaruh

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2011

Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan SPSS menunjukkan F hitung sebesar 7,144 dengan signifikansi sebesar 0.001. Harga F tabel dengan taraf signifikansi 5 % adalah 2,90. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa F hitung > F tabel yaitu  $7,144 > 2,90$  dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa ada pengaruh simultan antara *leverage*, deviden, dan EPS terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

#### **4.2.1.3.4. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji t-statistik dilakukan untuk menyelidiki sejauhmana diantara tiga variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji t-statistik dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel, taraf signifikansi 5 % : 2 = 2,5 % (Uji 2 sisi). Dengan pengujian 2 sisi (signifikan = 0,025), maka hasil diperoleh untuk t tabel sebesar 2,021.

**Tabel 4.6**  
**Uji Statistik T**

Variabel	T tabel	T hitung	Signifikansi	Keputusan
Leverage	2,021	1,1	0,28	Tidak berpengaruh
Deviden	2,021	-0,264	0,793	Tidak berpengaruh
EPS	2,021	4,554	0	berpengaruh

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2011

Sehingga hasil pengujian menunjukkan sebagai berikut:

- a. Variabel *leverage* ( $X_1$ ) memiliki t hitung sebesar 1,1. Dengan demikian tampak bahwa  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ . Disamping itu berdasarkan hasil SPSS, nilai t hitung sebesar 1,1 berada dalam taraf signifikan 0,28 (28 %) yang berarti berada di atas taraf signifikan 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur.
- b. Variabel *deviden* ( $X_2$ ) memiliki t hitung sebesar -0,264. Dengan demikian tampak bahwa  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ . Disamping itu berdasarkan hasil SPSS, nilai t hitung sebesar -0,264 berada dalam taraf signifikan 0,793 (79,3 %) yang berarti berada di atas taraf signifikan 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan *deviden* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur.
- c. Variabel *EPS* ( $X_3$ ) memiliki t hitung sebesar 4,554. Dengan demikian tampak bahwa  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ . Berdasarkan hasil SPSS, nilai t hitung sebesar 4,554

berada dalam taraf signifikansi 0,000 (0 %) yang berarti berada di bawah taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur.

#### **4.2.1.3.5. Uji Hipotesis**

Berdasarkan hipotesis penelitian di atas sebelumnya berikut hasil yang diperoleh sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : kebijakan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji statistik t di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 1,1 dan t tabel sebesar 2,021. Sehingga nilai t hitung < t tabel dan berada dalam taraf signifikan 0,28 (28 %) yang berarti berada di atas taraf signifikan 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur. Berarti berdasarkan hasil dari penelitian H<sub>1</sub> ditolak

H<sub>2</sub> : kebijakan deviden berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji statistik t di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar -0,264 dan t tabel sebesar 2,021. Sehingga nilai t hitung < t tabel dan berada dalam taraf signifikan 0,793 (79,3 %) yang berarti berada di atas taraf signifikan 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur. Berarti berdasarkan hasil dari penelitian H<sub>2</sub> ditolak

H<sub>3</sub> : *earnings per share* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji statistik t di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 4,554 dan t tabel sebesar 2,021. Sehingga nilai t hitung > t tabel dan berada dalam taraf signifikan

0,000 (0 %) yang berarti berada di bawah taraf signifikan 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa *earnings per share* (EPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur. Berarti berdasarkan hasil dari penelitian H<sub>3</sub> diterima.

H<sub>4</sub> : kebijakan *leverage*, kebijakan deviden dan *earnings per share* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji statistik F diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 7,144 dengan signifikansi sebesar 0.001. Harga F tabel dengan taraf signifikansi 5 % adalah 2,90. Sehingga dapat disimpulkan bahwa F hitung > F tabel yaitu 7,144 > 2,90 dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa ada pengaruh simultan antara *leverage*, deviden, dan EPS terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Berarti berdasarkan hasil dari penelitian H<sub>4</sub> diterima.

#### **4.2.2 Pembahasan**

Berdasarkan penyajian data hasil penelitian beserta pengolahannya data sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dalam pembahasan ini akan membahas hasil penelitian sesuai dengan permasalahan yang dikemukakan sebelumnya.

Gambaran tentang nilai perusahaan yang dilaksanakan oleh perusahaan manufaktur di Indonesia diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan manufaktur sebesar 2,6027.

Dalam pengujian secara simultan, tingkat pengaruh variabel independen (*leverage*, deviden, dan EPS) terhadap nilai perusahaan yang ditemukan cukup rendah yaitu 34,5 % ( $adjusted R^2 = 0,345$ ). Penggunaan *adjusted R^2* lebih baik karena menggunakan lebih dari satu variabel bebas (menggunakan variabel berganda) dan lebih tercermin variabel yang mempengaruhinya. Hal ini berarti secara simultan *leverage*, deviden, dan EPS mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 34,5 %. Dapat dilihat dari nilai F sebesar 7,144 dengan signifikansi sebesar 0.001, sehingga disimpulkan adanya pengaruh secara simultan variabel-variabel yang digunakan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan diterimanya hipotesis keempat ( $H_4$ ) menyatakan bahwa kebijakan *leverage*, kebijakan deviden dan *earnings per share* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan terhadap masing-masing variabel yaitu *leverage*, deviden, dan EPS terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam pengujian secara parsial adalah sebagai berikut:

#### **4.2.2.1.        *Leverage***

Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai t hitung = 1,1 dengan signifikan 0,28. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Corry dan Firman (2009). Yang mengungkapkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara *leverage* dengan nilai perusahaan, semakin besar nilai *leverage*, maka semakin besar pula nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Namun hasil penelitian ini

sesuai dengan penelitian Mirna dan Sari (2008) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Peneliti berasumsi tidak adanya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dikarenakan dalam sampel penelitian berada pada range waktu terjadinya krisis ekonomi global di Amerika Serikat tahun 2008, sehingga berdampak negatif pada tingkat *leverage* perusahaan manufaktur. Berdasarkan data dari statistik ekonomi keuangan Indonesia terdapat kenaikan suku bunga pinjaman konsumsi pada bank swasta nasional tahun 2008 sebesar 15,91 % dengan tahun 2009 sebesar 16,22 %. Hal ini berpengaruh terhadap tingkat kemampuan perusahaan manufaktur dalam menggunakan hutang untuk membiayai perusahaan dikarenakan terjadinya krisis ekonomi global tersebut. Hal ini ditandai dengan menurunnya nilai *leverage* dari sampel dalam penelitian. Sehingga menunjukkan ditolaknya hipotesis pertama ( $H_1$ ) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.2.2. Deviden**

Hasil penelitian menyatakan bahwa deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai t hitung = -0,264 dengan signifikansi 0,793. Tanda negatif yang diperoleh dalam penelitian ini mencerminkan bahwa deviden yang meningkat dipandang dapat menurunkan nilai perusahaan dan tanda negatif tersebut juga menunjukkan risiko yang akan dihadapi investor apabila berinvestasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Intan Rahmawati (2007). Yang mengungkapkan bahwa kebijakan

deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Corry dan Firman (2009) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara deviden dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung dari teori kebijakan deviden (Keown, 2005), yaitu teori Irrelevansi Deviden (*Irrelevance Theory*) yang berpendapat bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan ataupun nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan ditolaknya hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) menyatakan bahwa deviden tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor tidak terlalu mempertimbangkan untuk memperoleh deviden pada saat menginvestasikan dananya.

#### **4.2.2.3. *Earning per Share (EPS)***

Variabel EPS mempunyai koefisien regresi sebesar 4,554 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menyatakan semakin besar nilai EPS pada perusahaan manufaktur maka semakin besar pula nilai perusahaan manufaktur tersebut. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Corry dan Firman (2009) yang menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara EPS dengan nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada teori Henry Simamora (2000 : 531) yang menyatakan bahwa Apabila rasio harga per laba semakin tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan dan laba yang tinggi di masa mendatang, sehingga rasio harga per laba mencerminkan ekspektasi pemodal menyangkut kinerja

perusahaan dimasa mendatang. Hal ini menandakan kondisi 15 sampel perusahaan selama 3 tahun mencerminkan nilai EPS yang cukup baik sehingga para investor dapat mempertimbangkan tingkat EPS suatu perusahaan sebelum melakukan investasi. Sehingga menunjukan diterimanya hipotesis ketiga ( $H_3$ ) menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada Bab IV, maka dapat ditarik kesimpulan adalah sebagai berikut:

1. *Earnings per Share* (Laba per Saham) yang terdapat pada perusahaan manufaktur pada tahun 2007-2009 di Indonesia dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa penilaian terhadap saham sebagai salah satu indikator yang cukup baik dan akurat dalam menilai sebuah perusahaan manufaktur, dimana para investor dapat memiliki pandangan yang objektif mengenai seberapa besar antusias masyarakat mengenal dan ikut tertarik untuk berpartisipasi dalam perusahaan manufaktur tersebut dengan terlibat didalamnya. Untuk leverage dan deviden tidak selalu menjadi tolak ukur dalam menilai sebuah perusahaan, semuanya tergantung pada situasi dan kondisi perekonomian suatu negara, apakah sedang mengalami kestabilan atau tidak. Mengenai leverage menunjukkan bahwa pada umumnya perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI cenderung berhati-hati dalam menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari hutang dan untuk deviden investor saat ini tidak terlalu mempertimbangkan untuk memperoleh deviden pada saat menginvestasikan dananya melainkan lebih mempertimbangkan

kemampuan perusahaan dapat bertahan dan tetap eksis ditengah-tengah masyarakat disetiap kondisi yang terjadi.

2. Secara simultan atau bersama-sama variabel *leverage*, deviden, *earnings per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
3. Secara parsial variabel *leverage* dan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
4. Secara parsial *earnings per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

## **5.2. Keterbatasan**

Walaupun penelitian ini telah berhasil menguji hipotesis yang diajukan, namun disadari bahwa penelitian ini tidak sepenuhnya pada tingkat kebenaran mutlak, sehingga tidak menutup kemungkinan untuk diadakannya penelitian lanjutan. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada jenis industri manufaktur, sehingga hasil penelitian ini kemungkinan akan berbeda apabila jenis industri yang lain ditambahkan.
2. Penelitian ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009, sehingga hasil kesimpulan ini kurang dapat mewakili karakteristik dari sampel
3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga buah variabel independen dimana informasi yang dibutuhkan bagi para investor masih kurang memadai.

4. Penelitian ini hanya terbatas pada kajian empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, tetapi tidak sampai kepada pemecahan masalah tentang bagaimana variabel-variabel independen tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan ditengah-tengah keterbatasan situasi dan kondisi yang dimiliki.
5. Penelitian ini menggunakan kombinasi satuan antara nilai persentase dan nilai mata uang dalam variabel penelitian sehingga hasil yang diharapkan kurang memuaskan.

### **5.3. Saran**

Dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

#### **1. Bagi perusahaan**

Bagi perusahaan sebaiknya dalam menentukan kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan earning per share perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi diberlakukannya kebijakan tersebut, apakah berdampak baik atau buruk bagi perusahaan. Kebijakan-kebijakan pada tahun sebelumnya dapat dipertimbangkan agar kebijakan mendatang bisa lebih baik dan menguntungkan perusahaan dimana para investor dapat tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

2. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan lainnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak yang berkepentingan khususnya para investor yang ingin menanamkan modalnya diperusahaan manufaktur dalam memilih perusahaan sebagai media investasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

a. Penelitian ini hanya dilakukan pada satu jenis industri manufaktur, sehingga hasil penelitian ini kemungkinan tidak sama jika diaplikasikan pada jenis industri yang lain. Pada peneliti selanjutnya disarankan penelitian dilakukan pada jenis industri yang beragam yaitu selain industri manufaktur misalnya industri keuangan atau perbankan, jasa, dan lain-lain hal ini untuk mengetahui perbandingan dengan hasil penelitian sebelumnya.

b. Penelitian ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian dan menggunakan tahun penelitian yang paling terkini untuk mendapatkan hasil yang lebih mewakili karakteristik sampel.

c. Penelitian ini hanya menggunakan tiga buah variabel independen dimana informasi yang dibutuhkan bagi para investor masih kurang memadai. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, inflasi, dan lain sebagainya

d. Penelitian ini hanya terbatas pada kajian empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI,

tetapi tidak sampai kepada pemecahan masalah tentang bagaimana variabel-variabel independen tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan ditengah-tengah keterbatasan situasi dan kondisi yang dimiliki. Diharapkan perusahaan memiliki penyelesaian yang baik mengenai kebijakan yang akan diambil apabila perusahaan mengalami masalah kondisi apapun.

- e. Penelitian ini menggunakan kombinasi satuan antara nilai persentase dan nilai mata uang dalam variabel penelitiannya sehingga hasil yang diharapkan kurang memuaskan. Sebaiknya peneliti selanjutnya dapat menggunakan satuan nilai yang sama pada variabel penelitiannya sehingga hasil yang diperoleh lebih baik dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Meliza Silvy. 2006. *Analisis Kebijakan Dividen dan Kebijakan Leverage Terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Teknik Analisis Multinomial Logit. Jurnal Akuntansi dan Bisnis vol 6, No 1*
- Amirya, Mirna dan Sari Atmini. 2008. *Determinan Tingkat Hutang serta Hubungan Terhadap Nilai Perusahaan : Perspektif Pecking Order Theory. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia vol 5-No 2*
- Bambe Harrison dan Horngren. 2006. *Akuntansi Edisi ke-6. Jilid1*. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Bambe Harrison dan Horngren. 2006. *Akuntansi Edisi ke-6. Jilid2*. Jakarta : PT Indeks Kelompok
- Dhita Ayudia Wulandari. 2009. *Analisis Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Industri Pertambangan dan Pertanian Di BEI*
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Haryanto dan ira yunita. 2008. *Analisis Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Sukarela Laporan Keuangan. Wahana Akuntansi Jurnal Imiah Vol 3 No 3*
- Margaretha, Corry Gultom dan Firman Syarif. 2009. *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Earnings Per Share Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*
- Martin Keown dan petty scott. 2005. *Manjamen Keuangan Prinsip-Prinsip dan Aplikasi Edisi Kesembilan. Jilid 2*. Jakarta : PT Indeks Kelompok Gramedia.

Nuringsih, Kartika.2005. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Studi : 1995-1996. Vol 2 No 2*

Rahmati, Intan.2007. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan-Perusahaan di BEJ 2000-2004*

Rudianto. 2009 . *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta : Erlangga

Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II. Cetakan Pertama*. Jakarta : Salemba empat

Sugiyono, 2010. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta: Bandung

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). (Diakses tanggal 29 Mei 2011)

LAMPIRAN 1  
 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
 YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2007-2009

			LVR	DPR	Ln EPS	PBV
1	AQUA	2007	0,42	19,97	8,52	3,36
		2008	0,41	19,18	8,74	2,87
		2009	0,42	24,7	8,89	4,9
2	FAST	2007	0,4	19,58	5,44	2,9
		2008	0,39	20,31	5,64	2,87
		2009	0,39	20,35	6,01	3,63
3	SMAR	2007	0,56	0,01	5,84	4,88
		2008	0,54	0,49	5,89	1,06
		2009	0,53	0,29	5,56	1,53
4	GGRM	2007	0,41	33,32	6,62	1,16
		2008	0,36	35,81	6,88	0,53
		2009	0,32	36,19	7,49	2,27
5	BATA	2007	0,37	239,15	7,88	1,44
		2008	0,32	6,73	9,40	0,98
		2009	0,28	26,25	8,31	1,55
6	CLPI	2007	0,56	31,39	3,46	6,36
		2008	0,65	30,47	4,18	5,59
		2009	0,47	29,93	4,61	4,44
7	SMGR	2007	0,21	50,11	5,70	5,01
		2008	0,23	50,54	6,05	3,07
		2009	0,2	44,66	6,34	4,39
8	IKBI	2007	0,25	39,5	5,53	0,8
		2008	0,2	39,16	5,76	0,3
		2009	0,12	14,92	4,54	1,01
9	MTDL	2007	0,7	21,42	2,63	1,32
		2008	0,67	6,79	2,70	0,46
		2009	0,62	20,21	1,60	0,55
10	TURI	2007	0,74	40,42	4,91	2,02
		2008	0,71	95,63	5,17	1,02
		2009	0,44	7,19	5,40	2,43
11	UNTR	2007	0,55	28,65	6,26	5,42
		2008	0,51	27,51	6,68	1,32
		2009	0,43	28,76	7,04	3,72
12	MERK	2007	0,15	57,57	8,29	4,2
		2008	0,13	121,52	8,39	2,43
		2009	0,18	0,82	8,78	5,06
13	TSPC	2007	0,2	0,4	4,13	1,6
		2008	0,22	0,21	4,26	0,81
		2009	0,25	0,44	4,38	1,36
14	MRAT	2007	0,12	19,23	3,25	0,45
		2008	0,14	24,96	3,95	0,22
		2009	0,13	20	3,89	0,53
15	TLKM	2007	0,48	48,45	6,46	6,06
		2008	0,52	56,38	6,26	4,35
		2009	0,49	46,51	6,33	4,89

Sumber : Data sekunder diolah tahun 2011

## LAMPIRAN 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
	LVR	DPR	EPS	PBV
N	36	36	36	36
Kolmogorov-Smirnov Z	0,73	0,645	0,518	1,07
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,661	0,8	0,951	0,203

a. Test distribution is Normal.

## LAMPIRAN 3

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
			Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,431	0,905		-1,581	0,124		
	LVR	1,325	1,205	0,154	1,1	0,28	0,949	1,054
	DPR	-0,003	0,011	-0,037	-0,264	0,793	0,936	1,068
	EPS	0,556	0,122	0,647	4,554	0	0,928	1,078

a.  
Dependent  
Variable:  
PBV

## LAMPIRAN 4

Model Summary <sup>b</sup>									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Change Statistics					Durbin-Watson
				R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.633 <sup>a</sup>	0,401	0,345	0,401	7,144	3	32	0,001	1,334

a.

Predictors:  
(Constant),  
EPS, LVR,  
DPR

b.

Dependent  
Variable:  
PBV

## LAMPIRAN 5

ANOVA <sup>b</sup>			
Model		F	Sig.
1	Regression	7,144	.001a
	Residual		
	Total		

a. Predictors: (Constant), EPS, LVR, DPR

b. Dependent Variable: PBV

## LAMPIRAN 6

Casewise Diagnosticsa				
Case Number	Std. Residual	PBV	Predicted Value	Residual
1	-0,351	3,36	3,8041	-0,44406
2	-0,825	2,87	3,9153	-1,04534
3	0,713	4,9	3,9962	0,90376
4	0,658	2,9	2,0668	0,83323
5	0,558	2,87	2,1626	0,7074
6	0,996	3,63	2,3681	1,26186
7	1,834	4,88	2,5568	2,32315
8	-1,182	1,06	2,5568	-1,49677
9	-0,656	1,53	2,3607	-0,83067
10	-1,213	1,16	2,6968	-1,53675
11	-1,767	0,53	2,7679	-2,23791
12	-0,618	2,27	3,0529	-0,78287
13	-1,527	1,55	3,4839	-1,93393
14	0,772	3,07	2,0924	0,97763
15	1,705	4,39	2,2305	2,15945
16	-0,838	0,8	1,8613	-1,06129
17	-1,282	0,3	1,9238	-1,62384
18	-0,157	1,01	1,2088	-0,19876
19	0,334	1,32	0,8972	0,42275
20	-0,377	0,46	0,9381	-0,47806
21	0,259	0,55	0,2222	0,32781
22	-0,113	2,02	2,1634	-0,1434
23	-0,861	1,02	2,1109	-1,09095
24	0,235	2,43	2,1328	0,29718
25	-1,231	1,32	2,8792	-1,55916
26	0,592	3,72	2,9697	0,75032
27	0,78	4,2	3,2114	0,98864
28	1,085	5,06	3,6851	1,37494
29	0,372	1,6	1,1282	0,47177
30	-0,33	0,81	1,2275	-0,41753
31	0,021	1,36	1,3333	0,02667
32	-0,023	0,45	0,4795	-0,02949
33	-0,52	0,22	0,8787	-0,65874
34	-0,25	0,53	0,8463	-0,31626
35	1,4	4,35	2,5768	1,77324
36	1,805	4,89	2,604	2,28598

a. Dependent Variable:  
PBV

## LAMPIRAN 7

SUKU BUNGA PINJAMAN RUPIAH YANG DIBERIKAN MENURUT KELOMPOK BANK  
(Persen per tahun)

Kelompok Bank dan Jenis Pinjaman	2009														
	2005	2006	2007	2008	2009	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
1 Bank Persero															
2 Pinjaman Modal Kerja Yang Diberikan	15.71	15.36	13.47	14.61	13.63	14.45	14.38	14.28	14.16	14.17	14.08	14.03	14.00	13.90	13.63
3 Pinjaman Investasi Yang Diberikan	14.98	14.98	12.93	13.85	12.56	13.55	13.51	13.39	13.28	13.18	13.21	12.78	12.66	12.58	12.56
4 Pinjaman Konsumsi Yang Diberikan	15.23	15.26	14.03	13.84	13.88	13.92	13.92	13.91	14.06	14.02	14.00	13.98	13.92	13.90	13.88
5 Bank Pemerintah Daerah															
6 Pinjaman Modal Kerja Yang Diberikan	16.85	16.60	15.33	14.43	13.91	14.29	14.21	14.16	14.16	14.16	14.14	14.10	14.07	14.02	13.91
7 Pinjaman Investasi Yang Diberikan	15.51	15.28	14.61	13.52	12.54	13.32	13.29	13.25	13.20	13.13	12.81	12.76	12.66	12.59	12.54
8 Pinjaman Konsumsi Yang Diberikan	14.19	14.16	13.82	14.06	14.17	14.12	14.17	14.22	14.23	14.23	14.25	14.25	14.24	14.22	14.17
9 Bank Swasta Nasional															
10 Pinjaman Modal Kerja Yang Diberikan	16.95	15.41	12.96	15.90	14.09	15.69	15.48	15.32	15.15	15.07	14.89	14.67	14.56	14.38	14.09
11 Pinjaman Investasi Yang Diberikan	16.23	15.42	13.11	14.85	13.51	14.52	14.58	14.52	14.33	14.14	13.94	13.80	13.70	13.62	13.51
12 Pinjaman Konsumsi Yang Diberikan	16.06	17.20	14.69	15.91	16.22	16.27	16.48	16.61	16.66	16.77	16.71	16.82	16.62	16.58	16.22
13 Bank Asing dan Bank Campuran															
14 Pinjaman Modal Kerja Yang Diberikan	14.50	11.42	10.23	14.58	11.73	14.11	13.73	13.45	13.27	12.90	12.57	12.34	12.20	12.17	11.73
15 Pinjaman Investasi Yang Diberikan	15.55	13.21	10.56	15.00	12.22	14.40	14.24	13.74	13.53	12.74	12.58	12.27	12.51	12.34	12.22
16 Pinjaman Konsumsi Yang Diberikan	32.01	35.74	36.24	35.32	35.59	34.99	34.76	35.09	35.23	35.39	35.37	35.28	35.24	34.97	35.59
17 Bank Umum															
18 Pinjaman Modal Kerja Yang Diberikan	16.23	15.07	13.00	15.22	13.69	14.99	14.82	14.68	14.52	14.45	14.30	14.17	14.09	13.96	13.69
19 Pinjaman Investasi Yang Diberikan	15.66	15.10	13.01	14.40	12.96	14.05	14.05	13.94	13.78	13.58	13.48	13.20	13.12	13.03	12.96
20 Pinjaman Konsumsi Yang Diberikan	16.83	17.58	16.13	16.40	16.42	16.46	16.48	16.57	16.63	16.66	16.62	16.67	16.53	16.47	16.42

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Isye Oktaviana atau lebih akrab dipanggil Isye, dilahirkan di Jakarta, 30 Oktober 1984. Penulis merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Alm. Aan Suwarna, SH dan Tince Sofiah. Penulis beralamat di Jl. Daan Mogot No 04. RT 003/003, Kalideres, Jakarta Barat 11840.

Pendidikan Formal yang pernah ditempuh, SD Negeri Kadumerak V Pandeglang, SLTP Negeri 5 Tangerang, SMA Negeri 4 Tangerang (lulus tahun 2002), DIII Akuntansi Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta lulus tahun 2005 dan S1 Akuntansi Jurusan Akuntansi, UNJ angkatan 2009.

Penulis pernah menjalani Praktek Kerja Lapangan (PKL) dan bekerja di PT Graha Informatika Nusantara (Gratika) bagian *Accounting* di departemen *Finance Accounting* dari tahun 2008 sampai saat ini. Judul skripsi yaitu Pengaruh Kebijakan *Leverage*, Kebijakan Deviden, dan *Earnings per Share* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009.