

***ANALYSIS THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY AND THE DEBTS
OWED BY THE COMPANY
(study of empirical at the automotive company listed in BEI 2009 – 2012)***

ABSTRACT

By The

Eka Santi Melisa/0741031036/Ekamelisa_kasir@yahoo.co.id

Pembimbing 1: : Dr.Ratna Septiyanti S.E., M.Si

Pembimbing 2: Ninuk Dewi K., S.E., M.Sc., Akt.

The purpose of this research is to test and find empirical evidence for there is a devidend policy and policy debt to the value of the company. There are in use the automative the listed in the exchange. (bei) for 2009 – 2012. A total sample of 48 companies, the method of analysis that used to be it in this research is of the regression linear doubled. The research is based on the results of test to show that the dividend policy is a positive response to the company.

Key word : dividend policy, the debt. Value of companies

BABI

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kebijakan dividen 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 keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston, 2001). Keputusan tersebut merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, khususnya pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka pendek. Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para *shareholdernya*. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Gany Ibrahim (2012) yaitu menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, tahun penelitian 2007-2010 dan jenis perusahaan yang diteliti perusahaan manufaktur. Sedangkan untuk membedakan penelitian sebelumnya maka variabel penelitian diganti menggunakan kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, tahun penelitian 2009-2012 dan peneliti menggunakan perusahaan automotif. Dari uraian di atas maka untuk

membedakan penelitian sebelumnya maka judul penelitian ini adalah “ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN“ (Studi empiris pada perusahaan Automotif yang Listing di BEI periode 2009-2012).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah-masalah yang menjadi pokok bahasan penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian ini yaitu:

1. Menemukan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan automotif yang terdaftar di BEI.
2. Menemukan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan automotif yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi pihak perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan pemahaman kepada suatu perusahaan agar dapat membuat kebijakan-

kebijakan keuangan yang baik, terutama kebijakan dividen dan kebijakan hutang yang diharapkan mengurangi konflik keagenan.

2. Bagi investor, hasil penelitian dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor terkait dengan nilai suatu perusahaan yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan tersebut.
3. Bagi kalangan akademisi, penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam literatur penelitian di Indonesia, khususnya di bidang Akuntansi keuangan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1. Signalling theory

Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Eli, 2008). *Signalling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti pula oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2003). Menurut Lestari (2004), pengertian dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham.

2.1.4 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Kebijakan hutang sering diukur dengan *debt ratio*. *Debt ratio* adalah total hutang (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) dibagi dengan total aktiva baik aktiva lancar maupun aktiva tetap, (Kieso *et al.* 2006). Rasio ini menunjukkan

besarnya hutang yang digunakan untuk perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan. *Dividend signaling theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979). Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Fama dan French (1998) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

H₁ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

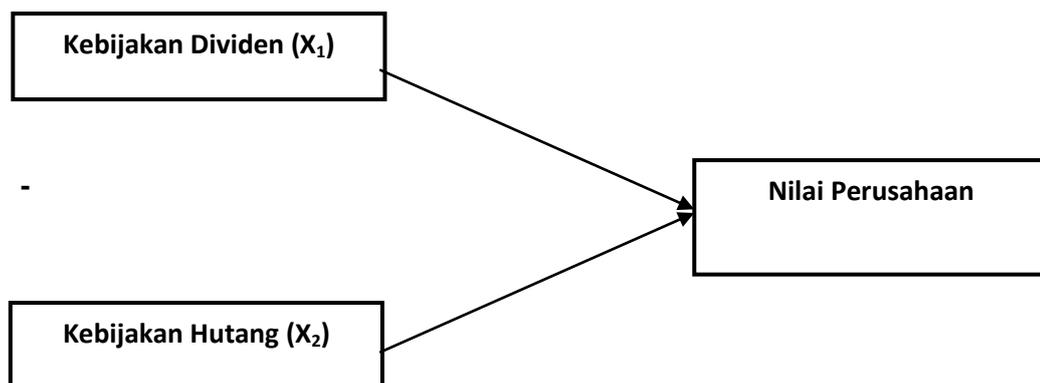
Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas yang tinggi dengan tingkat pertumbuhan yang rendah akan lebih cenderung untuk memperbesar hutang, dengan logika pemanfaatan aliran kas bebas yang tersedia tersebut akan ditanamkan pada proyek-proyek yang memiliki *net present value* yang positif yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini tindakan manajer dibatasi oleh *debt covenant* yang

ditetapkan oleh *debtholders*. Dengan demikian diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini dapat dilihat dalam skema di bawah ini :

Gambar 6.2
Desain Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

Metode penelitian adalah suatu kegiatan yang menggunakan metode yang sistematis untuk memperoleh data yang meliputi pengumpulan data, pengolahan data dan analisis data.

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini terdiri atas perusahaan automotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009-2012 kemudian sampel akan dipilih berdasarkan metode *purposive judgment sampling*. Metode ini adalah metode tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan kriteria tertentu. Kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *automotif* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2012.
2. Perusahaan *automotif* yang memiliki periode akuntansi yang berakhir pada 31 Desember dengan alasan laporan tersebut telah diaudit sehingga informasi yang disajikan lebih terpercaya.
3. Perusahaan tersebut selama periode 2009-2012 mengeluarkan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan dari data yang diterbitkan dalam jurnal statistik dan lainnya, serta informasi yang tersedia dari sumber publikasi atau nonpublikasi baik di dalam atau luar organisasi (Slamet, 2003). Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan (*financial report*).
Data ini diperoleh dari Situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

2. Data publikasi laporan keuangan perusahaan sampel. Data ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2012.

3.3. Definisi Operasi Variabel

1. Variabel terikat (dependen)

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti (Sekaran, 2003). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston (2001). Proksi berdasarkan harga *Price book value* adalah rasio atau perbandingan antara nilai buku ekuitas dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas dan dirumuskan sebagai berikut, Munawir (2007) :

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

Keterangan : Harga saham yang digunakan adalah harga saham pasar.

2. Variabel Bebas (independen)

Variabel independen menurut Wahidahwati (2000) merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik pengaruh itu secara positif maupun negatif. Adapun dua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Dividen yang dimaksud adalah bagian dari laba bersih yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. *Dividen Payout Ratio* digunakan sebagai proksi dari kebijakan dividen (Munawir, 2007).

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Kebijakan hutang sering diukur dengan *debt ratio* (Nuringsih, 2005). *Debt ratio* adalah total hutang (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) dibagi dengan total aktiva baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Kieso *et al.* 2006). Kebijakan hutang, yang diukur dengan menggunakan debt to equity ratio.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4. Metode Analisis Data

Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan *software SPSS 16*. Berikut ini akan dijelaskan mengenai tahapan-tahapan pengujian dalam penelitian ini.

3.4.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian terhadap hipotesis, maka data yang diperiksa dalam penelitian ini akan diuji terlebih dahulu untuk memenuhi asumsi dasar. Pengujian yang dilakukan yaitu:

3.4.1.1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang dibuat ada yang sangat dekat hubungannya antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi terlalu dekat antar variabel independen. Menurut Ghozali

(2005) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat digunakan tiga cara, yaitu:

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individu variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (*rule of thumb* di atas 0,80) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- c. Nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF), nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) ini menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umumnya dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10.

3.4.1.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas $\{E(\mu_i^2) = \sigma^2\}$ dan bukan heteroskedastisitas $\{E(\mu_i^2) = \sigma_i^2\}$. Dampak dari penyakit ini adalah hasil atau konklusi dari regresi menjadi *misleading*.

3.4.1.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$. Masalah ini muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Menurut Ghozali (2005) model regresi yang baik harus bebas dari penyakit autokorelasi.

3.4.1 Uji Normal

Uji normalitas data bertujuan untuk melihat apakah sampel berasal dari populasi yang sama. Dengan kata lain, apakah variabel dependen dan independen berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada dasarnya ada dua cara untuk melakukan uji ini yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

3.4.2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui hubungan yang dapat bersifat fungsional ataupun statistikal antara variabel kuantitatif, yang disebut variabel dependen dengan satu atau lebih variabel lainnya, yang disebut variabel independen (Aziz, 2003). Hubungan fungsional berarti bahwa hubungan antara variabel dependen Y dan variabel independen X bersifat eksak (pasti); nilai Y secara unik ditentukan oleh nilai X yang muncul. Akan tetapi, dalam kebanyakan studi empirik,

hubungan tersebut bersifat statistikal; nilai variabel dependen Y tidak secara unik ditentukan oleh nilai X yang muncul (Aziz, 2003).

Model penelitian pada BAB II menggambarkan suatu hubungan di mana satu atau lebih variabel (variabel independen) mempengaruhi variabel lainnya (variabel dependen). Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen (Hartono, 2002). Hubungan antar variabel dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$PBV = a + b1DPR + b2DER + e$$

Keterangan:

PBV	= nilai perusahaan
a	= konstanta,
b1DPR	= kebijakan dividen
b2DER	= kebijakan hutang
e	= kesalahan regresi.

3.4.3. Koefisien Determinasi

Setelah melakukan pengujian model, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan perhitungan korelasi untuk mengukur ketepatan garis regresi dalam menjelaskan variasi nilai variabel independen. Besarnya koefisien determinasi menunjukkan sampai seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan melihat besarnya nilai Adjusted R².

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *automotive* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009-2012. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang telah dijelaskan pada Bab III sehingga diperoleh 48 perusahaan *automotive* sebagai sampel penelitian selama empat tahun berturut-turut. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1.a
Daftar Perusahaan Sampel

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
1	ASII	ASTRA INTERNATIONAL Tbk.
2	AUTO	ASTRA OTOPARTS Tbk.
3	BRAM	INDO KORRDSA Tbk.
4	GDYR	GOODYEAR INDONESIA Tbk.
5	GJTL	GAJAH TUNGGAL Tbk.
6	IMAS	INDOMOBIL SUKSES INTERNATIONAL Tbk.
7	INDS	INDOSPRING Tbk.
8	LPIN	MULTI PRIMA SEJAHTRA Tbk.
9	MASA	MULTISTRADA ARAH SARANA Tbk.
10	NIPS	NIPRES Tbk.
11	PRAS	PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk.
12	SMSM	SELAMAT SAMPURNA Tbk.

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat rata-rata dari variabel, nilai minimum, nilai maksimum, dan penyimpangan standar.

Pembahasan mengenai statistik deskriptif dari sampel penelitian yang

terdiri dari 48 perusahaan *automotive* melibatkan kebijakan deviden yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR), kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt equity ratio* (DER), dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV).

Hasil perhitungan statistik deskriptif variabel-variabel tersebut disajikan pada Tabel 4.1.b berikut ini:

Tabel 4.1.b. Statistik Deskriptif dari Sampel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	48	.230	21.200	2.64813	4.381637
DPR	48	.000	936.970	44.45438	139.347334
DER	48	.200	6.830	1.37792	1.224027
Valid N (listwise)	48				

Dari Tabel 4.1.b di atas menjelaskan bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 48 data, mencakup jumlah perusahaan *automotive* yang terdaftar di BEI dari 2009-2012. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai minimum sebesar 0.230 yaitu pada PT Nipres Tbk pada tahun 2009 dan memiliki nilai maksimum sebesar 21.200 yaitu pada PT Goodyear Indonesia Tbk pada tahun 2010. Deviasi standar sebesar 4.381 dan rata-rata PBV sebesar 2.648.

Kebijakan deviden yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai maksimum sebesar 936.970 yaitu pada PT Goodyear IndonesiaTbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata nilai DPR sebesar 44.454 dengan deviasi standar sebesar 139.347.

Kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER memiliki nilai minimum sebesar 0.200 yaitu pada PT Indo Korrdsa Tbk pada tahun 2009 dan memiliki nilai maksimum sebesar 6.830 yaitu pada PT Indo Mobil Sukses International Tbk pada tahun 2009. Rata-rata nilai DER sebesar 1.377 dengan deviasi standar sebesar 1.224.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Untuk menguji apakah sampel penelitian berdistribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov test*. Hasil uji normalitas selengkapnya dapat dicermati pada Tabel 4.2.1.a berikut:

**4.2.1.a. Uji Normalitas Distribusi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	PBV	DPR	DER
N	48	48	48
Normal Mean	2.64813	44.45438	1.37792
Parameters ^{a,b} Std. Deviation	4.381637	139.347334	1.224027
Most Absolute	.309	.375	.168
Extreme Positive	.309	.358	.144
Differences Negative	-.291	-.375	-.168
Kolmogorov-Smirnov Z	2.138	2.597	1.164
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000	.133

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari Tabel 4.2.1.a di atas terlihat bahwa besarnya nilai *asymptotic significance* variabel PBV dan DPR menunjukkan nilai dibawah 0.05.

Hal ini berarti H_0 ditolak atau data penelitian berdistribusi tidak normal.

Selanjutnya data yang tidak berdistribusi normal dapat ditransformasi

(*log natural*) dengan bantuan program SPSS agar menjadi normal. Hasil uji normalitas setelah transformasi data tampak pada Tabel 4.2.1.b berikut ini:

Tabel 4.2.1.b. Uji Normalitas Distribusi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Ln_PBV	Ln_DPR
N		48	48
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.32238	2.23656
	Std. Deviation	1.047709	1.708906
Most Extreme Differences	Absolute	.080	.155
	Positive	.080	.155
	Negative	-.053	-.095
	Kolmogorov-Smirnov Z	.556	1.072
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.917	.201

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Dari perhitungan *Kolmogorov Smirnov Test* di atas, diperoleh nilai *asymptotic significance* dari dua variabel yaitu sebesar 0.917 untuk Variabel PBV dan nilai 0.201 untuk variabel DPR. Sesuai dengan kaidah pengujian, karena besarnya *asymptotic significance* dari masing-masing variabel $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Oleh karena itu, bisa dilakukan regresi dengan model linear berganda.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji mutikolinearitas digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat

dilihat dari *Varian Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Apabila VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Dalam penelitian ini diperoleh nilai VIF seperti pada Tabel 4.2.2.a sebagai berikut:

Tabel 4.2.2.a Hasil Pengujian Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Ln_DPR	.979	1.021
	DER	.979	1.021

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Dari Tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada kedua variabel dengan ditunjukkan nilai VIF lebih kecil dari 10.

4.2.3. Uji Autokorelasi

Kondisi adanya autokorelasi dalam model regresi timbul apabila terdapat korelasi antar anggota serangkaian observasi yang disusun menurut urutan waktu (*data time series*) atau menurut urutan ruang (*data cross sectional*) atau korelasi pada dirinya sendiri. Uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson Test yang bisa dilihat pada Tabel 4.2.3.a berikut:

Tabel 4.2.3.a Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.634 ^a	.402	.375	.828255	1.943

- a. Predictors: (Constant), DER, Ln_DPR
- b. Dependent Variable: Ln_PBV

Dari hasil pengujian diperoleh nilai DW sebesar 1.943. Jumlah sampel sebesar 48 dengan 2 variabel independen sehingga diperoleh nilai d_l sebesar 1.430 dan nilai d_u sebesar 1.615. Sesuai dengan kaidah pengujian nilai Durbin-Watson terletak antara $d_u < DW < 2$ yaitu $1.615 < 1.943 < 2$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat dideteksi dengan melihat scatterplot antara nilai taksiran Y dengan nilai residual plot residual versus nilai prediksinya menyebar. Jika dalam grafik yang mempunyai sumbu residual yang distandarkan dari sumbu X dan Y yang telah diprediksi membentuk suatu pola tertentu yang jelas (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari gambar scatterplot yang terdapat pada lampiran 8 terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas maupun di bawah sumbu 0 pada sumbu Y, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dari ketiga persamaan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan hasil pengujian sebagai berikut:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.741	.255		2.905	.006
Ln_DPR	.390	.071	.637	5.463	.000
DER	.138	.100	.161	1.385	.002

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Dengan demikian rumus persamaan regresi pada penelitian ini dapat dinyatakan dengan:

$$Y = 0.741 + 0.390X_1 + 0.138X_2 + e$$

4.3.1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi menunjukkan tingkat signifikansi kebijakan dividen berada pada angka 0.000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai yang ditetapkan, yaitu $\alpha = 0.05$, maka keputusan yang diambil adalah menerima H_1 . Kebijakan dividen memiliki koefisien beta positif sebesar 0.390 terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila kebijakan dividen naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan juga naik sebesar 0.390 satuan.

4.3.2. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi menunjukkan tingkat signifikansi keputusan hutang berada pada angka 0.002. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai yang ditetapkan, yaitu $\alpha = 0.05$, maka keputusan yang di ambil adalah menolak H_2 . Kebijakan hutang memiliki koefisien beta positif sebesar 0.138 terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila keputusan hutang naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan ikut naik sebesar 0.138 satuan.

4.3.3 Koefisien Determinasi

Setelah melakukan pengujian model, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan perhitungan korelasi untuk mengukur ketepatan garis regresi dalam menjelaskan variasi nilai variabel dependen. Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan melihat nilai Adjusted R^2 , Adapun hasil pengujian adalah sebagai berikut:

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.634 ^a	.402	.375	.828255

a. Predictors: (Constant), DER, Ln_DPR

b. Dependent Variable: Ln_PBV

Dari tabel di atas terlihat bahwa hasil pengujian menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0.375, ini berarti bahwa keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model tersebut sebesar 0.375 atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data 37.5% dapat dijelaskan oleh model tersebut

sedangkan 62.5% dijelaskan oleh variabel lain yang belum diikutsertakan dalam model ini dan error.

BAB V

PENUTUP

5.1. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada 48 perusahaan *automotive* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama 2009-2012.

Adapun hasil pengujian regresi dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien beta sebesar 0.390 dengan taraf signifikansi sebesar 0.000, dengan demikian H_1 yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung.
- 5.2. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien beta sebesar 0.138 dengan taraf signifikansi sebesar 0.002, dengan demikian H_2 yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tidak terdukung.

5.3. SARAN

Saran yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Peneliti di masa mendatang hendaknya menggunakan menggunakan sampel perusahaan sub sektor yang lain dari perusahaan manufaktur, seperti: perusahaan perusahaan tekstil, konstruksi maupun yang lainnya, sehingga penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil yang dapat digeneralisasikan keseluruhan perusahaan manufaktur.
2. Jangka waktu riset dapat diperpanjang sehingga menghasilkan jumlah sampel yang lebih besar dan beragam. Perpanjangan periode penelitian dan jumlah sampel yang besar memungkinkan untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik mengenai nilai perusahaan.
3. Peneliti di masa mendatang bisa menambah kebijakan investasi sebagai variabel bebas penelitian

DAFTAR PUSTAKA

- Bhattacharya,S 1979.” *Imperfect Information, Dividend Policy and The Bird in The Hand Fallacy*” *Journal of Economics*.vpl.10:pp 259-27
- Brigham E.F. dan Daves, P.R. 2002. *Intermediate Finance Management, Seventh Edition*. McGraw-Hill. New Jersey
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Buku Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-9 Terjemahan. Jakarta: Erlangga.
- Eli, Safrida. 2008. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ*. Fakultas Ekonomi Pascasarjana Universitas Sumatera Utara Medan.
- Elvira, L. 2004. Pengaruh Aliran Kas Bebas, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Set Kesempatan Investasi, Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Tesis Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada*.

- Fama, Eugene F; French, Kenneth R. 1998. *Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. The Journal of Finance, Vol. LIII, No. 3, June 1998.*
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2003, "*Principles of Manajerial Finance*", International Edition, 10th edition, Pearson Education, Boston
- Gul, Ferdinand. A. 1999. Government Share Ownership, Investment Opportunity Set and Corporate policy Choices in China. *Pacific-Basin Finance Journal* No. 7, 157-172.
- Hasnawati, Sri. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. JAAI Volume 9 No.2, Desember 2005:117-126.
- Hatta, A. J. 2002. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*. JAAI 6 (Desember 2): 1-22.
- Herlambang, Teddy, Sugiarto, Brastono, Said Kelana 2010, "*Ekonomi Makro Teori Analisis dan Kebijakan*" Jakarta : Ghalia Indonesia.
- I Ketut dan Aziz. 2003. Relevansi Nilai *Dividend Yield* dan *Price Earnings Ratio* dengan Moderasi *Investment Opportunity Set* (IOS) dalam Penilaian Harga Saham. *Proceedings Simposium Nasional Akuntansi Indonesia V*, Ikatan Akuntan Indonesia, 575-587.
- Ibrahim, Gany.2012. "*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*", Skripsi. Semarang.
- Ismiyanti, Fitri dan M. Hanafi. 2003. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- Kieso, Donald E; Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield. 2006. *Intermediate Accounting*. International Edition. New York: John Wiley & Sons.
- Lestari, Holydia. 2004. "*Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Risiko dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi*". *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Bali.
- Lukas. 2008. *Pengaruh struktur Kepemilikan saham terhadap Nilai Perusahaan. Studi Pada Industri Real Estate dan Property yang Listing di BEI*. Skripsi Universitas Kristen Petra. Surabaya.