

**TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)**

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET, LEVERAGE,*  
*DIVIDEND YIELD* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP  
*PROFITABILITAS* DAN NILAI PERUSAHAAN SEKTOR  
MANUFAKTUR DI BEI**



**TAPM** Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
Gelar Magister Manajemen

**Disusun Oleh :**

**IRMA LASANOVA SILALAH**

**NIM: 018930144**

**PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS TERBUKA  
JAKARTA  
2014**

## ABSTRACT

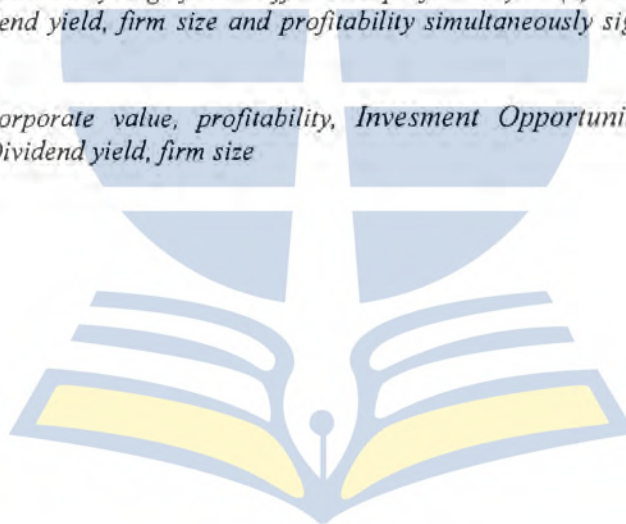
*Influence of Investment Opportunity Set , Leverage, Dividend Yield and Firm Size to Profitability and Price Book Value in the Manufacturing Sector IDX*

Irma Lasanova Silalahi  
Universitas Terbuka

*The Indonesian capital market is marked with to the number of investor who invest their shares in the company manufacturing this particular study aims to analyze the Effects of Investment Opportunity Set , leverage , Dividend yield and Firm Size And Value To Profitability In the Manufacturing Sector Companies IDX period 2009-2012 .*

*The purpose of this study was to examine the significance of the effect of IOS, leverage, Dividend yield and firm size partially on profitability and Corporate value, both the direct effect , indirect , and total effect . The samples are manufacturing companies that distribute Dividends for the observation period 2009 to 2012 the number of research samples . Testing the research hypotheses using path analysis techniques (path analysis). The study found that : (1) IOS and profitability variables that significantly affect the value of the company , while the variable leverage , Dividend yield and firm size are not shown to significantly affect the value of the company . (2) Leverage , Dividend yield and firm size is found to significantly affect the profitability of the company , while iOS does not significantly affect profitability . (3) All variables IOS, leverage, Dividend yield and firm size simultaneously significant effect on profitability - (4) All variables IOS, leverage, Dividend yield, firm size and profitability simultaneously significant effect on firm value*

**Keywords :** *Corporate value, profitability, Investment Opportunity Set, leverage, Dividend yield, firm size*



## ABSTRAK

Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, *Dividend Yield* Dan *Firm Size*  
Terhadap *Profitabilitas* Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI

Irma Lasanova Silalahi  
Universitas Terbuka

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, *Dividend yield*, *firm size*.

Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan manufaktur khususnya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, *Dividend Yield* Dan *Firm Size* Terhadap *Profitabilitas* Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI periode 2009 – 2012.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji signifikansi pengaruh *IOS*, *leverage*, *Dividend yield* dan *firm size* secara parsial terhadap Profitabilitas dan nilai perusahaan, baik pengaruh langsung, tidak langsung, serta pengaruh totalnya. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang membagikan Dividen untuk periode pengamatan 2009 sampai 2012 dengan jumlah sampel penelitian. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*). Penelitian ini menemukan bahwa : (1) hanya variabel *IOS* dan *Profitabilitas* yang secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan variabel *leverage*, *Dividend yield* dan *firm size* tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Leverage*, *Dividend yield* dan *firm size* terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan, sedangkan *IOS* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas. (3) Semua variabel *IOS*, *leverage*, *Dividend yield* dan *firm size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. (4) Semua variabel *IOS*, *leverage*, *Dividend yield*, *firm size* dan *Profitabilitas* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI: Magister Manajemen

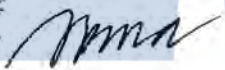
PERNYATAAN

TAPM yang berjudul PENGARUH INVESTMEN OPPURNITY SET, LEVERAGE, DEVIDEND YIELD DAN FIRM SIZE TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR DI BEI. adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Jakarta, Juni 2014  
Yang Menyatakan



  
(IRMA LASANOVA SILALAH)  
NIM. 018930144

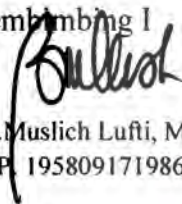
## LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : *PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, LEVERAGE, DIVIDEN YIELD DAN FIRM SIZE TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR DI BEI*


Penyusun TAPM : Irma Lasanova Silalahi  
 NIM : 018930144  
 Program Studi : Magister Manajemen  
 Hari/Tanggal : Jumat/6 Juni 2014

Menyetujui :

Pembimbing I

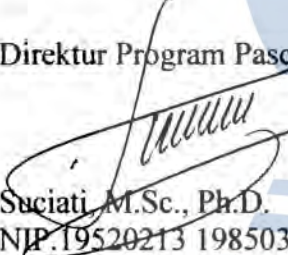
  
 Dr. Muslich Lufti, MBA  
 NIP. 195809171986011003

Pembimbing II,

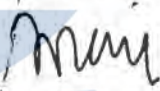
  
 Dr. Khaira Amalia Fachrudin, SE, Ak, MBA., MAPPI (Cert)  
 NIP. 197311202003122001

Mengetahui,

Direktur Program Pascasarjana

  
 Suciati, M.Sc., Ph.D.  
 NIP. 19520213 198503 2 001

Ketua Bidang Ilmu Manajemen

  
 Maya Maria, SE, MM  
 NIP. 19720501 199903 2 003

UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI : MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama : IRMA LASANOVA SILALAH  
NIM : 018930144  
Program Studi : MAGISTER MANAJEMEN  
Judul Tesis : PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET, LEVERAGE, DIVIDEN YIELD* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *PROFITABILITAS* DAN NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR DI BEI

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Tesis Program Pascasarjana, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal : Jumat/6 Juni 2014

W a k t u : 09.00 WIB

dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TESIS

Ketua Komisi Penguji : Dr.Tita Rosita, M.Pd

Penguji Ahli : Dr.Mahyus E.Sitompul, MM

Pembimbing I : Dr.Muslich Lufti, MBA

Pembimbing II : Dr.Khaira Amalia Fachrudin, SE.Ak,MBA.,MAPPI (Cert)

UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI : MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama : IRMA LASANOVA SILALAH  
NIM : 018930144  
Program Studi : MAGISTER MANAJEMEN  
Judul Tesis : PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET, LEVERAGE, DIVIDEN YIELD* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *PROFITABILITAS* DAN NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR DI BEI

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Tesis Program Pascasarjana, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal : Jumat/6 Juni 2014

Waktu : 09.00 WIB

dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TESIS

Ketua Komisi Penguji : Dr.Tita Rosita, M.Pd

Penguji Ahli : Dr.Mahyus E.Sitompul, MM

Pembimbing I : Dr.Muslich Lufti, MBA

Pembimbing II : Dr.Khaira Amalia Fachrudin, SE.Ak,MBA.,MAPPI (Cert)

## KATA PENGANTAR

Penulis mengucapkan puji syukur atas karunia dan anugerah yang telah dilimpahkan Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul “Pengaruh *Investment Opportunity Set* , *Leverage*, *Dividend Yield* Dan *Firm Size* Terhadap *Profitabilitas* Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam menyajikan dan pemilihan kata maupun materi tesis ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karenanya dengan segala kerendahan hati penulis mengharap saran dan kritik dari semua pihak untuk memberikan pengarahannya demi perbaikan tesis ini.

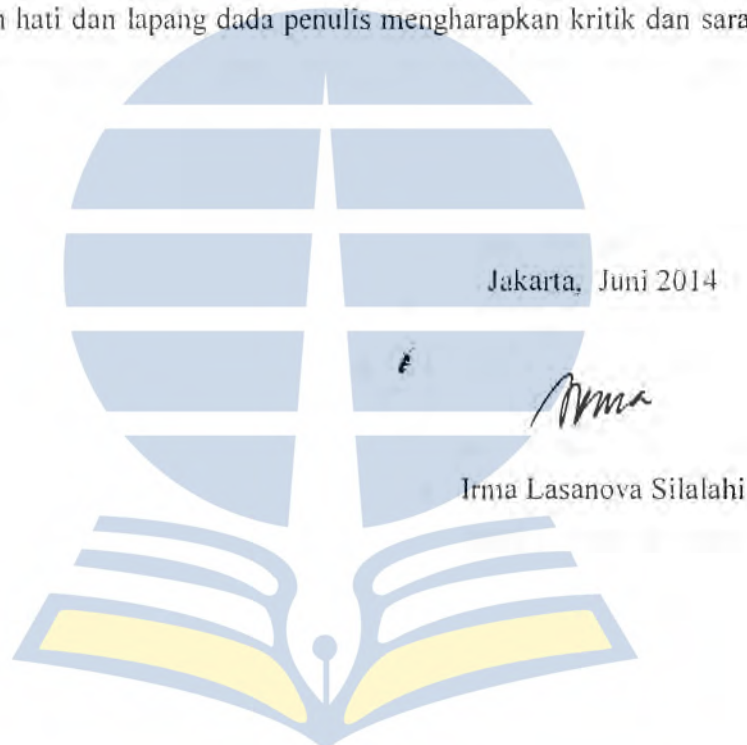
Tesis ini disusun dalam rangka menyelesaikan studi pada Program Magister Manajemen (S-2) di Universitas Terbuka UPBJJ Medan. Dalam upaya penyusunan tesis ini, penulis banyak mendapat masukan dan dorongan moril, maka pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terimakasih dan penghargaan penulis kepada :

1. Prof. Ir. Tian Belawati, M.Ed.,Ph.D selaku Rektor Universitas Terbuka
2. Ibu Suciati, M.Sc., Ph.D, selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka
3. Ibu Maya Maria, SE, MM, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Terbuka
4. Bapak Drs. Amril Latif, M.Si selaku Kepala UPBJJ - Universitas Terbuka Medan
5. Bapak Adrianto, SE, MM, selaku penanggung jawab Program Pascasarjana UPBJJ - Universitas Terbuka Medan.
6. Dr. Muslich Lufthi, Drs., MBA, selaku dosen pembimbing pertama yang banyak memberikan saran dan petunjuk dalam penyusunan tesis ini.
7. Dr. Khaira Amalia Fachrudin, SE. Ak., MBA, selaku dosen pembimbing kedua yang banyak memberikan saran dan petunjuk dalam penyusunan tesis ini.
8. Staff Pengajar Magister Manajemen Universitas Terbuka UPBJJ Medan atas ilmu yang diajarkan.



9. Suami dan anakku yang telah sabar dalam memberi dukungan dan menemani penulis hingga dapat menyelesaikan tesis ini
10. Keluarga besar penulis yang selalu memberikan dukungan dan kasih sayang kepada penulis.
11. Pimpinan dan seluruh pegawai BPS Kabupaten Batu Bara atas pengertiannya sehingga saya dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini.
12. Teman-teman seangkatan dan semua pihak yang tidak dapat penulis ungkapkan satu per satu.

Akhir kata semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi seluruh pembaca. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan rendah hati dan lapang dada penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun.



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
ABSTRACT .....	i
ABSTRAK .....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN .....	iii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iv
LEMBAR PERNYATAAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
<b>BAB I     PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Perumusan Masalah .....	18
C. Tujuan Penelitian .....	18
D. Manfaat Penelitian .....	19
<b>BAB II    TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>21</b>
A. Kajian Teori .....	21
1. Pengertian Nilai Perusahaan .....	21
2. Keputusan Keuangan .....	22
3. Pengertian <i>IOS</i> .....	23
4. Pengertian <i>leverage</i> .....	27
5. Pengertian <i>Dividend Yield Ratio</i> .....	27
6. Pengertian <i>Firm Size</i> .....	28
7. Pengertian <i>Return on Equity (ROE)</i> .....	28
8. Variabel Intervening .....	29
B. Penelitian Sebelumnya.....	30
C. Kerangka Berpikir .....	36
D. Hipotesis .....	37
E. Definisi Operasional .....	44

BAB III	METODE PENELITIAN .....	45
	A. Desain Penelitian .....	45
	B. Populasi dan Sampel.....	45
	C. Instrumen Penelitian .....	47
	D. Prosedur Pengumpulan Data .....	47
	E. Metode Analisis Data .....	49
	1. Uji Statistik Deskriptif .....	50
	2. Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	50
	3. Uji Asumsi Klasik .....	55
	4. Analisis Regresi Berganda .....	58
	5. Pengujian Hipotesis .....	59
	6. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	66
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	68
	A. Gambaran Umum dan Deskriptif Data Obyek Penelitian .....	68
	B. Analisis dan Pengujian Hipotesis.....	76
	1. Pengujian Asumsi Klasik.....	76
	2. Analisis Persamaan Regresi Berganda .....	94
	3. Koefisien Determinasi.....	97
	4. Pengujian Hipotesis .....	99
	C. Hasil Pengujian Hipotesis.....	105
	D. Temuan .....	114
	E. Pembahasan .....	116
BAB IV	KESIMPULAN DAN SARAN .....	125
	A. Kesimpulan.....	125
	B. Saran .....	126
	DAFTAR PUSTAKA .....	128
	LAMPIRAN .....	131

## DAFTAR TABEL

		<b>Halaman</b>
Tabel 1.1	Kontribusi Sektor terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia Periode tahun 2009-2012 .....	15
Tabel 1.2	Jumlah Sektor dan Subsektor Manufaktur Yang Membagikan Dividen Periode 2009-2012 .....	17
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	34
Tabel 2.2	Operasional Variabel Penelitian .....	44
Tabel 3.1	Sampel Penelitian .....	46
Tabel 3.2	Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi .....	57
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	69
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Perusahaan Emiten Sektor Manufaktur yang membagikan Dividen Tahun 2009 -2012. ....	72
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas Persamaan Sub Struktural 1 .....	80
Tabel 4.4	Angka <i>Durbin -Watson</i> Persamaan Sub Struktural 1 .....	81
Tabel 4.5	The Run Test Persamaan Sub Struktural 1.....	82
Tabel 4.6	Hasil Uji BG Persamaan Sub Struktural 1 .....	82
Tabel 4.7	Hasil Uji Glejser Persamaan Sub Struktural 1 .....	84
Tabel 4.8	Hasil Uji Park Persamaan Sub Struktural 1 .....	85
Tabel 4.9	Nilai VIF dan <i>Tolerance</i> Persamaan Sub Struktural 1 .....	86
Tabel 4.10	Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Persamaan Sub Struktur 2....	89
Tabel 4.11	Angka Durbin –Watson Persamaan Sub Struktural 2 .....	90
Tabel 4.12	The Run Test Persamaan Sub Struktural 2 .....	90
Tabel 4.13	Hasil Uji Glejser Persamaan Sub Struktural 2 .....	92
Tabel 4.14	Nilai VIF dan <i>Tolerance</i> Persamaan Sub Struktural 2 .....	93
Tabel 4.15	Uji Regresi Linier Sub Struktural 1 .....	94
Tabel 4.16	Uji Regresi Linier Sub Struktural 2 .....	95
Tabel 4.17	Koefisien Determinasi Persamaan Sub Struktural .....	97
Tabel 4.18	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan Sub Struktural 2....	98

Tabel 4.19	Tabel ANOVA Persamaan Sub Struktural 1.....	99
Tabel 4.20	Tabel ANOVA Persamaan Sub Struktural 1.....	101
Tabel 4.21	Hasil Uji t Persamaan Sub Struktural 2.....	103
Tabel 4.22	Rangkuman Hasil Koefisien Jalur Persamaan Sub Struktur 1..	106
Tabel 4.23	Rangkuman Hasil Koefisien Jalur Persamaan Sub Struktur 2..	107
Tabel 4.24	Hasil Uji Pengaruh LNPER, LNDER dan LNDYR, LNSIZE terhadap LNROE pada Analisis regresi persamaan sub struktural 1.....	116
Tabel 4.25	Hasil Uji Pengaruh LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE dan LNROE terhadap LNPBV pada Analisis regresi persamaan sub struktural 2 .....	117



## DAFTAR GAMBAR

		<b>Halaman</b>
Gambar 2.1	Kerangka Berpikir.....	36
Gambar 3.1	Model Analisis Jalur .....	51
Gambar 3.2	Hubungan Sub-struktural <i>PER, DER, DYP, SIZE</i> Terhadap <i>ROE</i> .....	53
Gambar 3.3	Hubungan Sub-struktural <i>PER, DER, DYP, SIZE</i> dan <i>Profitabilitas (ROE)</i> Terhadap Nilai Perusahaan ( <i>PBV</i> ).....	54
Gambar 4.1	Histogram Persamaan Sub Struktural 1.....	78
Gambar 4.2	Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 1.....	79
Gambar 4.3	Scatterplot Uji Heteroskedastis Persamaan Sub Struktural 1.....	83
Gambar 4.4	Scatterplot Uji Heteroskedastis pendekatan grafik Persamaan Sub Struktural 1 .....	85
Gambar 4.5	Histogram Persamaan Sub Struktural 2 .....	87
Gambar 4.6	Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 2.....	88
Gambar 4.7	Scatterplot Uji Heteroskedastis Persamaan Sub Struktural 1 .....	91
Gambar 4.8	Koefisien Jalur Persamaan Sub Struktur 1 .....	106
Gambar 4.9	Koefisien Jalur Persamaan Sub Struktur 2 .....	113



## DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	Data Variabel Penelitian	129
Lampiran 2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	133
Lampiran 3	Histogram Persamaan Sub Struktural 1.....	133
Lampiran 4	Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 1.....	134
Lampiran 5	Hasil Uji Normalitas Persamaan Sub Struktural 1 .....	134
Lampiran 6	Angka <i>Durbin -Watson</i> Persamaan Sub Struktural 1 .....	135
Lampiran 7	The Run Test Persamaan Sub Struktural 1.....	135
Lampiran 8	Hasil Uji BG Persamaan Sub Struktural 1 .....	135
Lampiran 9	Scatterplot Uji Heteroskedastis Persamaan Sub Struktural 1 .....	136
Lampiran 10	Hasil Uji Glejser Persamaan Sub Struktural 1 .....	136
Lampiran 11	Hasil Uji Park Persamaan Sub Struktural 1 .....	137
Lampiran 12	Scatterplot Uji Heteroskedastis pendekatan grafik Persamaan Sub Struktural 1 .....	137
Lampiran 13	Nilai VIF dan <i>Tolerance</i> Persamaan Sub Struktural 1 .....	138
Lampiran 14	Histogram Persamaan Sub Struktural 2 .....	138
Lampiran 15	Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 2.....	139
Lampiran 16	Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Persamaan Sub Struktural 2....	139
Lampiran 17	Angka Durbin –Watson Persamaan Sub Struktural 2 .....	139
Lampiran 18	The Run Test Persamaan Sub Struktural 2 .....	140
Lampiran 19	Scatterplot Uji Heteroskedastis Persamaan Sub Struktural 1 .....	140
Lampiran 20	Hasil Uji Glejser Persamaan Sub Struktural 2 .....	141
Lampiran 21	Nilai VIF dan <i>Tolerance</i> Persamaan Sub Struktural 2 .....	141
Lampiran 22	Koefisien Determinasi Persamaan Sub Struktural 1 .....	141
Lampiran 23	Tabel ANOVA Persamaan Sub Struktural 1 .....	142
Lampiran 24	Hasil Uji t Persamaan Sub Struktural 1 .....	142
Lampiran 25	Hasil Uji Korelasi Persamaan Sub Struktural 1 .....	143
Lampiran 26	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan Sub Struktural 2 ...	143
Lampiran 27	Tabel ANOVA Persamaan Sub Struktural 2 .....	143
Lampiran 28	Hasil Uji t Persamaan Sub Struktural 2 .....	144
Lampiran 29	Hasil Uji Korelasi Persamaan Sub Struktural 2 .....	144

# B A B I

## PENDAHULUAN

### A. LATAR BELAKANG MASALAH

Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang sudah ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai dari perusahaan. Nilai perusahaan akan nampak jelas dari harga saham perusahaan bersangkutan. Euis dan Taswan (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham berarti nilai perusahaan akan semakin tinggi. Tentunya semua pemilik perusahaan berkeinginan agar nilai perusahaan menjadi tinggi, karena apabila nilai perusahaan tinggi maka pemegang saham menjadi makmur.

Martono dan Agus dalam Rika (2010) dan Alfredo (2011) menjelaskan bahwa didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, adapun tujuan perusahaan adalah sebagai berikut : (1) untuk mencapai keuntungan yang maksimal dengan laba yang sebesar-besarnya. (2) untuk memakmurkan para pemilik saham. (3) untuk memaksimalkan harga saham maka nilai perusahaan akan maksimal juga. Dari ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya sedikit perbedaannya, hanya yang ingin dicapai perusahaan berbeda masing-masing penekanannya antara satu dengan yang lainnya.

(Ang, 1997) berpendapat bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price Book Value (PBV)* yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berdasarkan perbandingan tersebut, harga saham



perusahaan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Oleh karena itu, keberadaan *PBV* sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya. Ahmed dan Nanda (2004) menunjukkan bahwa hampir semua keputusan investasi dipasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Manajemen keuangan memiliki bertujuan pokok untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (nilai perusahaan).

Mengingat pentingnya laporan keuangan maka perusahaan publik yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), setiap tahunnya wajib melaporkan laporan keuangan dan laporan tahunan kepada bursa efek, investor dan publik. Laporan keuangan dan laporan tahunan yang dilaporkan tersebut dipergunakan para investor untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan serta sebagai langkah pengambilan keputusan investasi pada masa yang akan datang.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, diantaranya adalah dengan harga pasar saham perusahaan yang dapat mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan adalah untuk mengambil keputusan penting di suatu perusahaan, yakni pengambilan keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Adapun keputusan keuangan tersebut pada penelitian ini masing-masing diproksi oleh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Leverage*,

*Dividend Yield* dan *Firm Size*. Kombinasi dari ketiga keputusan tersebut yang optimal akan memaksimalkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Keputusan keuangan akan mempengaruhi Pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan aktif berinvestasi. Keputusan pendanaannya lebih mengandalkan dana internal untuk membiayai investasinya, namun dana untuk *Dividen* diperkecil. Sebaliknya perusahaan yang sangat mapan cenderung menambah hutang dan memperbesar anggaran untuk pembagian *dividen* bagi pemegang saham.

Nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan melalui kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu agar mencapai nilai perusahaan yang maksimum di atas nilai buku (Nanda, 2006) dalam Lifessy (2011). Penilaian terhadap suatu perusahaan dalam bidang akuntansi sangat beragam. Di suatu pihak, nilai perusahaan ditunjukkan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara pihak lain beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tergambar dari nilai saham perusahaan. Persepsi para investor terhadap nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham dimana harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi.

Nurlela dan Ishaluddin dalam Kusumadilaga (2010) menyatakan bahwa apabila perusahaan tersebut dijual maka nilai perusahaan adalah patokan harga yang sedianya akan dibayar oleh calon pembeli. Keadaan suatu perusahaan dapat digambarkan oleh bagaimana kondisi dari nilai perusahaannya. Perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor jika nilai perusahaan yang ditunjukkan

juga baik, demikian pula sebaliknya. Demikian juga apabila kinerja perusahaan baik maka nilai perusahaan juga tinggi.

Menurut Sudarma (2004) dalam Lifessy (2011), nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal. Sedangkan menurut Amiryana dan Atmini (2007) dan Oktaviani (2008), hal-hal penting dari suatu nilai perusahaan adalah kebijakan *dividen*, *profitabilitas*, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Akan tetapi, dalam penelitian ini hanya membahas dua faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *profitabilitas* dan kebijakan *dividen*.

Kebijakan *dividen* kas sebuah perusahaan mempunyai dampak penting bagi beberapa pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli 2004). Bagi para pemegang saham atau *investor*, *dividen* kas merupakan tingkat pengembalian investasi berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain. Bagi bagian manajemen, *dividen* kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai *dividen* tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, *dividen* kas dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan *dividen* kas yang cenderung membayarkan *Dividen* dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati sebagai calon investor untuk membeli saham perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai kemampuan membayar *Dividen* diasumsikan masyarakat awam sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Graver dan Gaver (2000) dalam Lifessy (2011), mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai jual perusahaan maupun nilai tambah bagi pemegang saham. Menurut Manurung (2005:5) dalam Lifessy (2011) nilai perusahaan sebagai nilai sekarang dari arus kas tunai yang diharapkan perusahaan, atau nilai perusahaan masa depan yang didiskon pada tingkat biaya modal. Menurut Weston dan Thomas (1997) dalam Lifessy (2011) memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, dana yang diterima tahun ini bernilai lebih tinggi dari dana yang diterima tahun yang akan datang, itu berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan.

Alfredo (2011) menjelaskan bahwa konsep penting bagi investor adalah dengan melihat nilai perusahaannya (*enterprise value/ firm value*), sebab merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara utuh.

Menurut Tandelilin (2001) dalam penilaian saham dikenal ada tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Menurut Rahayu (2007) dalam Martalina (2011), beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi.

Nilai nominal selalu tercantum secara formal pada anggaran dasar perseroan, ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif dan disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan. Nilai pasar adalah harga dari proses tawar menawar yang terjadi di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham

perusahaan dijual di pasar saham. Nilai pasar merupakan nilai perusahaan dan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham apabila harga saham dari suatu perusahaan meningkat secara maksimum.

Nilai intrinsik berupa konsep yang sangat abstrak, karena berdasarkan pada perkiraan nilai yang realistis dari suatu perusahaan. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi, atau secara sederhana dapat diformulasikan dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan sejumlah saham yang beredar. Apabila nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi oleh semua kewajiban yang harus dipenuhi disebut sebagai nilai likuidasi.

Suharli dalam Martalina (2011) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat bila ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. "Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar " (Fakhrudin dan Hadiano, 2001) dalam Martalina (2011). Penilaian perusahaan (*corporate value*) merupakan bagian penting dalam proses privatisasi perusahaan. Proses ini seringkali hanya memperhatikan aspek keuangan yang terfokus pada nilai aset fisik (*tangible asset*) yang direfleksikan dalam bentuk laporan *balance sheets* dan *income statement*. Nilai potensial suatu perusahaan dapat dilihat atas dua hal, yaitu modal keuangan dan modal intelektual. Para *CEO* perusahaan acapkali hanya memperhatikan aspek modal keuangan, sementara peranan modal intelektual merupakan tuntutan zaman yang menjadi suatu keharusan dalam paradigma organisasi di era global.

Penelitian Pakpahan (2010) menemukan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan, *leverage*, *ROE* dan kebijakan *dividen* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan, sedangkan hanya ukuran perusahaan dan *ROE* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menghasilkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan *dividen* berpengaruh ke arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Santanu (2011) peneliti tentang hubungan *Dividen* dengan nilai perusahaan di Bursa Efek India, menemukan bahwa pembayaran lebih tinggi memicu harga saham meningkat dan pembayaran yang lebih rendah menyebabkan penurunan harga saham. Slater Zwirlein (1996) melakukan penelitian di amerika serikat dan menemukan suatu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan *dividen* berpengaruh positif secara nyata terhadap nilai perusahaan.

Salah satu indikator penting untuk mengetahui suatu kondisi ekonomi pada suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik itu atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB merupakan nilai tambah yang dihasilkan oleh atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa terakhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi di suatu negara tertentu. PDB atas dasar harga berlaku merupakan nilai tambah barang dan jasa dengan memakai harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada tahun dasar yang ditentukan . PDB atas

dasar harga berlaku dapat melihat pergeseran waktu dan struktur ekonomi, sedang harga konstan dapat mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

Industri manufaktur adalah sektor yang paling dominan yang memberikan kontribusi sangat besar terhadap pertumbuhan sektor industri di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari peranan sektor terhadap PDB Indonesia dari tahun 2009-2012 pada tabel 1.1 berikut ini: Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang sudah ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai dari perusahaan. Nilai perusahaan akan nampak jelas dari harga saham perusahaan bersangkutan.

Martono dan Agus dalam Rika (2010) dan Alfredo (2011) menjelaskan bahwa didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, tujuan perusahaan yang paling utama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan keduanya adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut secara substansial tidak jauh berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price Book Value (PBV)* yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Ang, 1997). Berdasarkan perbandingan tersebut, harga saham perusahaan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Oleh karena itu, keberadaan

*PBV* sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki juga meningkat.

Mengingat pentingnya laporan keuangan maka perusahaan publik yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), setiap tahunnya wajib melaporkan laporan keuangan dan laporan tahunan kepada bursa efek, investor dan publik. Laporan keuangan dan laporan tahunan yang dilaporkan tersebut dipergunakan para investor untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan serta sebagai langkah pengambilan keputusan investasi pada masa yang akan datang.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan adalah untuk mengambil keputusan penting di dalam perusahaan, diantaranya untuk pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Ketiga keputusan keuangan tersebut pada penelitian ini masing-masing diproksi oleh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Leverage*, *Dividend Yield* dan *Firm Size*. Kombinasi yang optimal dari ketiga keputusan tersebut akan memaksimalkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Keputusan keuangan akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan aktif berinvestasi. Keputusan pendanaannya lebih mengutamakan dana internal untuk membiayai investasinya,



namun dana untuk Dividen diperkecil. Sebaliknya perusahaan yang telah mapan cenderung menambah hutang dan memperbesar anggaran untuk pembagian dividen bagi pemegang saham.

Nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan melalui kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu agar mencapai nilai perusahaan yang maksimum di atas nilai buku Nanda dalam Lifessy (2011). Penilaian terhadap suatu perusahaan dalam bidang akuntansi sangat beragam. Di suatu pihak, nilai perusahaan ditunjukkan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara pihak lain beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tergambar dari nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Nurlela dan Ishaluddin dalam Kusumadilaga (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan bagaimana keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Menurut Sudarma dalam Lifessy (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal. Sedangkan menurut Amirya dan Atmini (2007) dan Oktaviani (2008), faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai

perusahaan adalah kebijakan deviden, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Akan tetapi, dalam penelitian ini hanya akan mencakup dua faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu profitabilitas dan kebijakan deviden.

Kebijakan deviden kas suatu perusahaan memiliki dampak yang penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, deviden kas adalah tingkat pengembalian investasi berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, deviden kas adalah arus kas keluar yang dapat mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai deviden tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, deviden kas dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan deviden kas yang cenderung membayarkan Dividendalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati sebagai calon investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang mampu membayar Dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Graver dan Gaver dalam Lifessy (2011), mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai jual perusahaan maupun nilai tambah bagi pemegang saham. Menurut Manurung dalam Lifessy (2011) nilai perusahaan sebagai nilai sekarang dari arus kas tunai yang diharapkan perusahaan, atau nilai perusahaan masa depan yang didiskon pada tingkat biaya modal. Menurut Weston dan Thomas dalam Lifessy (2011) memaksimumkan nilai berarti

mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, dana yang diterima tahun ini bernilai lebih tinggi dari dana yang diterima tahun yang akan datang, itu berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan.

Alfredo (2011) menjelaskan bahwa nilai perusahaan (*enterprise value/firm value*) adalah konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara utuh. Nurlela dan Ishaluddin dalam Kusumadilaga (2010) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut Tandililin (2001) dalam penilaian saham dikenal ada tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Menurut Rahayu dalam Martalina (2011), beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi.

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan ditulis dengan jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar adalah harga dari proses tawar menawar yang terjadi di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Nilai pasar merupakan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham secara maksimal bila harga saham perusahaan meningkat.

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi, atau secara sederhana dapat dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan

jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa merupakan bagian para pemegang saham.

Suharli dalam Martalina (2011) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat bila ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan hanya merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi. "Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar" Fakhruddin dan Hadianto dalam Martalina (2011). Penilaian perusahaan (*corporate value*) merupakan bagian penting dalam proses privatisasi perusahaan. Proses ini seringkali hanya memperhatikan aspek keuangan yang terfokus pada nilai aset fisik (*tangible asset*) yang direfleksikan dalam bentuk laporan *balance sheets* dan *income statement*. Nilai potensial suatu perusahaan dapat dilihat atas dua hal, yaitu modal keuangan dan modal intelektual. Para *CEO* perusahaan acapkali hanya memperhatikan aspek modal keuangan, sementara peranan modal intelektual merupakan tuntutan zaman yang menjadi suatu keharusan dalam paradigma organisasi di era global.

Penelitian Pakpahan (2010) menemukan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan, *leverage*, *ROE* dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, bila secara parsial hanya ukuran perusahaan dan *ROE* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Santanu (2011) yang melakukan penelitian tentang hubungan *Dividen* dengan nilai perusahaan di Bursa Efek India, menemukan bahwa pembayaran lebih tinggi memicu harga saham meningkat dan pembayaran yang lebih rendah menyebabkan penurunan harga saham. Slater Zwirlein (1996) melakukan penelitian di amerika serikat dan menemukan bahwa keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB hakikatnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku setiap tahunnya, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai tahun dasar. PDB atas dasar harga berlaku dapat melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedang harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

Industri manufaktur adalah sektor yang paling dominan yang memberikan kontribusi sangat besar terhadap pertumbuhan sektor industri di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari kontribusi sektor terhadap PDB Indonesia dari tahun 2009-2012 pada tabel 1.1 berikut ini:

**Tabel I.1**  
**Kontribusi Sektor terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia**  
**Periode tahun 2009-2012**

LAPANGAN USAHA		2009	2010	2011	2012
1	Pertanian, Peternakan, Kehutanan dan Perikanan	15.29	15.29	14.70	14.44
2	Pertambangan dan Penggalian	10.56	11.16	11.85	11.78
3	Industri Pengolahan	26.36	24.80	24.33	23.94
	a. Industri Migas	3.74	3.33	3.41	3.09
	b. Industri Tanpa Migas	22.61	21.48	20.92	20.85
4	Listrik, Gas dan Air Bersih	0.83	0.76	0.77	0.79
5	Bangunan	9.90	10.25	10.16	10.45
6	Perdagangan, Hotel dan Restoran	13.28	13.69	13.80	13.90
7	Pengangkutan dan Komunikasi	6.31	6.56	6.62	6.66
8	Keuangan, Persewaan dan Jasa Perusahaan	7.23	7.24	7.21	7.26
9	Jasa-Jasa	10.24	10.24	10.56	10.78

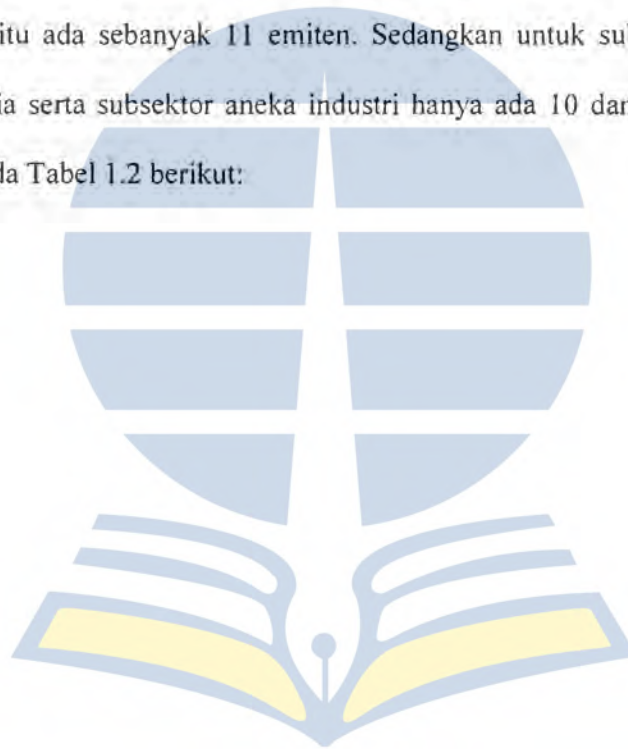
Sumber : [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

Sektor Industri Pengolahan memberikan kontribusi terbesar terhadap total pertumbuhan PDB, ini yang mendasari penulis untuk meneliti Sektor Manufaktur untuk dijadikan objek penelitian.

Selain itu pada hakikatnya Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hanya pada Sektor manufaktur merupakan jumlah sektor yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta paling banyak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya selama periode tahun 2009-2012 dibandingkan sektor lain. Dimana dapat dirinci sebagai berikut: Sektor Industri Pengolahan Sebesar 23,94 % (persen), Sektor

Pertanian sebesar 14,44 % (persen) dan Sektor Perdagangan sebesar 13,9 % (persen).

Sektor manufaktur terdiri dari beberapa sub-sub sektor, antara lain: subsektor industri dasar dan kimia, subsektor aneka industri dan subsektor industri barang konsumsi. Dari ketiga subsektor manufaktur tersebut, subsektor industri barang konsumsi yang merupakan subsektor paling banyak membagikan dividen secara berturut-turut kepada para pemegang sahamnya selama kurun periode 2009-2012, yaitu ada sebanyak 11 emiten. Sedangkan untuk subsektor industri dasar dan kimia serta subsektor aneka industri hanya ada 10 dan 8 emiten saja. Hal terlihat pada Tabel 1.2 berikut:



**Tabel 1.2**  
**Jumlah Sektor dan Subsektor Manufaktur Yang Membagikan Dividen**  
**Periode 2009-2012**

Subsektor Manufaktur	Jumlah Perusahaan yang Terdaftar di BEI				
	2009	2010	2011	2012	2009-2012
Industri Dasar dan Kimia	21	25	27	23	10
Aneka Industri	9	13	112	19	8
Industri Barang Konsumsi	18	16	22	22	11
<b>TOTAL</b>	<b>48</b>	<b>54</b>	<b>61</b>	<b>64</b>	<b>29</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul : " *Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Leverage , Dividend Yield Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI*".





## B. PERUMUSAN MASALAH

Berkaitan dengan latar belakang, yang menjadi rumusan masalah pada TAPM ini adalah sebagai berikut :

- 1) Apakah terdapat pengaruh PER terhadap ROE?
- 2) Apakah terdapat pengaruh DER terhadap ROE?
- 3) Apakah terdapat pengaruh DYR terhadap ROE?
- 4) Apakah terdapat pengaruh SIZE terhadap ROE?
- 5) Apakah terdapat pengaruh langsung PER terhadap nilai perusahaan?
- 6) Apakah terdapat pengaruh langsung DER terhadap nilai perusahaan?
- 7) Apakah terdapat pengaruh langsung DYR terhadap nilai perusahaan?
- 8) Apakah terdapat pengaruh langsung SIZE terhadap nilai perusahaan?
- 9) Apakah terdapat pengaruh langsung ROE terhadap nilai perusahaan?
- 10) Apakah terdapat pengaruh tidak langsung PER terhadap nilai perusahaan?
- 11) Apakah terdapat pengaruh tidak langsung DER terhadap nilai perusahaan?
- 12) Apakah terdapat pengaruh tidak langsung DYR terhadap nilai perusahaan?
- 13) Apakah terdapat pengaruh tidak langsung SIZE terhadap nilai perusahaan?

## C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh PER terhadap ROE
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh DER terhadap ROE
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh DYR terhadap ROE
- 4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh SIZE terhadap ROE

- 5) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung PER terhadap nilai perusahaan
- 6) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung DER terhadap nilai perusahaan
- 7) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung DYR terhadap nilai perusahaan
- 8) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung SIZE terhadap nilai perusahaan
- 9) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung ROE terhadap nilai perusahaan
- 10) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung PER terhadap nilai perusahaan
- 11) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung DER terhadap nilai perusahaan
- 12) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung DYR terhadap nilai perusahaan
- 13) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung SIZE terhadap nilai perusahaan

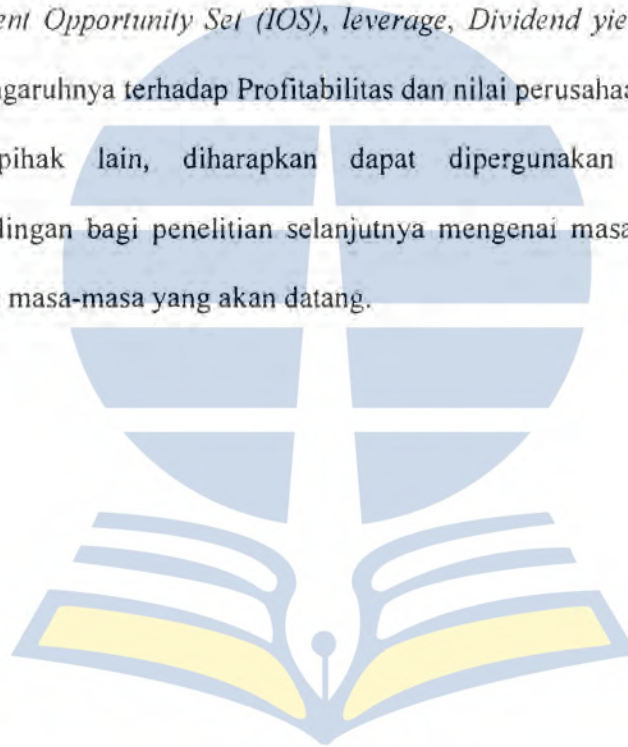
#### **D. MANFAAT PENELITIAN**

Manfaat penelitian TAPM ini adalah :

1. Secara teoritis, hasil dari penelitian ini dapat memberikan sumbangsih pemikiran dalam mengembangkan ilmu manajemen keuangan, khususnya

analisis rasio keuangan pada kaitannya dengan kebijakan pembayaran *Dividend yield*.

2. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor untuk menjadikan informasi ini guna menambah referensi sebagai bahan evaluasi untuk membeli saham yang akan dibeli.
3. Untuk menambah dan memperdalam pengetahuan penulis dalam hal manajemen keuangan khususnya yang berhubungan dengan masalah *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage*, *Dividend yield* dan *Firm Size* dan pengaruhnya terhadap Profitabilitas dan nilai perusahaan
4. Bagi pihak lain, diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan perbandingan bagi penelitian selanjutnya mengenai masalah yang hampir sama di masa-masa yang akan datang.



## B A B II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. KAJIAN TEORI

##### 1. Pengertian Nilai Perusahaan( Price Book Value)

Tujuan utama suatu perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2011). Menurut Keown dan Scott (2008), terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk mengkuantifikasi nilai suatu perusahaan, antara lain: (1) nilai buku, (2) nilai pasar perusahaan, (3) nilai appraisal, dan (4) nilai arus kas yang diharapkan

Nilai perusahaan yang tinggi akan menimbulkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Upaya memaksimalkan nilai perusahaan penting bagi perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti nilai kemakmuran para pemegang saham juga menjadi maksimal sesuai dengan tujuan perusahaan. Hardiyanti (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi pula.

Nilai *PBV* yang bertambah besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain (actual return)* juga semakin tinggi. Perusahaan yang

kinerjanya baik biasanya nilai rasio *PBV* nya diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya (Ratnasari,2003).

Menurut Ang (1997), *PBV* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Dado (2012) menyatakan bahwa *Price Book Value* merupakan perbandingan antara harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham terhadap nilai bukunya, semakin tinggi nilai *Price Book Value* maka semakin tinggi pula harga saham suatu perusahaan. Sedangkan menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan nilai (harga) yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual.

## 2. Keputusan Keuangan

Maksimalisasi kekayaan pemegang saham dapat dicapai apabila berbagai keputusan keuangan (*financial decision*) yang relevan mempunyai pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan (Mulyadi, 2006). Optimalisasi ketiga keputusan dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan (*value of the firm*) yang tercermin melalui harga pasar saham yang beredar ( Pujiati dan Widanar, 2006). Teori yang mewakili variabel *Investment opportunity set*, *Leverage*, *Dividend yield* dan *Firm Size* adalah *signaling Theory*, *Trade of Theory*, dan teori preferensi pajak untuk *Dividend yield*.

1. *Signaling Theory* menjelaskan mengenai model penerimaan informasi baik secara simetri maupun asimetri terkait pengaruh dengan variasi cross sectional dalam pemilihan kebijakan keuangan (Pujiati dan Widanar, 2006). Ada bukti empiris menyatakan bahwa apabila ada kenaikan *Dividen* , akan

diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan *Dividen* pada umumnya menyebabkan turunnya harga saham. Fenomena ini dapat dianggap sebagai referensi bagi para investor bahwasanya lebih menyukai *Dividen* daripada *capital gains*.

2. *Trade of Theory*, menjelaskan hubungan antara pajak yang harus dibayarkan, resiko kebangkrutan, dan struktur modal dengan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan pendanaan perusahaan (Brealey dan Myers, 1991)
3. Teori Prefensi Pajak menjelaskan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *Dividen* dan harga belinya (*capital gains*), para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mengisyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *Dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *Dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi.

### 3. Pengertian *Investment Opportunity Set (IOS)*

Istilah set kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)* muncul setelah ditemukan oleh Myers (1977) dalam Imam Subekti dan I.W. Kusuma (2001) yang menerangkan pengertian perusahaan yaitu sebagai kombinasi Antara aktiva riil (*assets in place*) dan opsi investasi pada masa depan. Myers (1997) sebagaimana dikutip oleh Adi Prasetyo (2001) memperkenalkan istilah *Investment Opportunity Set (IOS)* yang menggambarkan tentang luasnya

peluang berinvestasi. Dimana nilai perusahaan tergantung pada pembelanjaan (*expenditure*) perusahaan untuk masa yang akan datang. Sama halnya dengan Graver dan Gaver (1993), Adi Prasetyo (2001) menyatakan bahwa *IOS* perusahaan terdiri dari proyek-proyek yang memberikan pertumbuhan bagi perusahaan, maka *IOS* dapat menjadi tolak ukur sebagai pola pikir sebagai prospek pertumbuhan bagi perusahaan.

Imam Subekti dan I.W. Kusuma (2001) , Tarjo dan Jogiyanto Hartono (2003) mengemukakan bahwa proksi pertumbuhan perusahaan dengan nilai *IOS* yang telah digunakan oleh peneliti seperti Gaver dan Gaver (1993) , Jones dan Sharna (2001) dan Kallapur dan Trombley (2001) secara umum dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok berdasarkan faktor-faktor yang digunakan dalam mengukur nilai-nilai *IOS* tersebut. Klassifikasi *IOS* dapat dilihat sebagai berikut:

1. Proksi berdasarkan harga, proksi ini digagas guna prospek yang tumbuh dari perusahaan sebagian dinyatakan ke dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh mempunyai nilai pasar yang relatif tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*assets in place*)
2. Proksi berdasarkan investasi, proksi ini digagas untuk satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai *IOS* suatu perusahaan. Kegiatan investasi dapat memberikan peluang investasi di masa berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang terkait di dalamnya.
3. Proksi berdasarkan varian, proksi ini digagas sebagai suatu opsi untuk membuat jadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran dalam

memperkirakan besarnya opsi yang akan tumbuh dan berkembang, seperti variabilitas return yang akan mendasari peningkatan aktiva.

Myers (1977) menyatakan bahwa perusahaan adalah kombinasi antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dengan suatu pilihan investasi di masa yang mendatang. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun acapkali perusahaan tidak selalu bisa menjalankan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami pengeluaran yang agak tinggi dibanding dengan nilai kesempatan yang hilang.

Menurut Kole dalam Norpratiwi (2004) menyatakan nilai *investment options* ini tergantung pada *discretionary expenditures* yang dikeluarkan manajer di masa akan datang dan saat ini menjadi pilihan-pilihan investasi yang akan menghasilkan return yang agak besar dari biaya modal dan bisa menghasilkan keuntungan, sedangkan *assets in place* tidak memerlukan investasi semacam itu. Pilihan-pilihan investasi untuk masa yang akan datang kemudian akan dikenal dengan set kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)*.

Opsi investasi masa depan tidak hanya ditunjuk oleh adanya proyek-proyek yang didasari oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, namun juga didasarkan dengan kemampuan perusahaan yang cukup dalam mengeksploitasi kesempatan dalam mengambil keuntungan bila dibandingkan dengan perusahaan lain yang sama dalam suatu kelompok industrinya. Kemampuan perusahaan yang lebih tinggi bersifat tidak bisa diobservasi (*unobservable*) (Rokhayati, 2005). Berdasarkan hal tersebut proksi pertumbuhan perusahaan telah dikembangkan



oleh para peneliti menjadi *IOS* sesuai dengan tujuan dan jenis data yang tersedia dalam penelitiannya.

Secara umum dapat dikatakan bahwa *IOS* menggambarkan tentang terbuka luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa mendatang. Dengan demikian *IOS* bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang bisa dikaitkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain. Dari berbagai penelitian tentang *IOS* dapat dibuktikan bahwa *IOS* dijadikan sebagai dasar untuk mengklasifikasikan perusahaan sebagai kategori perusahaan berkembang dan tidak berkembang, dan *IOS* juga memiliki hubungan dengan berbagai variabel kebijakan perusahaan (Norpratiwi, 2004)

Komponen nilai perusahaan yang dihasilkan dari pilihan-pilihan untuk melakukan investasi pada masa yang akan datang merupakan set kesempatan investasi Myers (1976) dalam Utami (2007) *IOS* menunjukkan opsi pertumbuhan bagi perusahaan. Nilai opsi pertumbuhan tersebut tergantung pada *discretionary expenditure* dari manajer (Myers, 1976 dalam Utami, 2007). Opsi pertumbuhan bisa berupa investasi tradisional atau *discretionary expenditure* yang diperlukan untuk kesuksesan perusahaan seperti penelitian dan pengembangan teknologi baru (Jones dan Sharma, 2001 dalam Utami, 2007).

Rasio *Investment Opportunity Set (IOS)* ini diproksi dengan *Price Earning Ratio (PER)*. Satuan pengukuran PER adalah dalam "kali". PER dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2010)

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

#### 4. Pengertian *leverage*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban untuk jangka panjangnya. Ada beberapa macam rasio *leverage*, antara lain *debt ratio (debt to total asset)*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity*, dan *time interested earned*. Namun, penelitian ini hanya berfokus pada *Debt Equity Ratio (DER)*.

*Debt Equity Ratio (DER)*. rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh para pemegang saham (Darsono 2005: 54). *DER* dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$$

#### 5. Pengertian Rasio Pendapatan Dividen (*Dividend Yield Ratio*)

*Dividen yield* merupakan sebagian dari *total return* yang nantinya akan diperoleh investor. Suatu perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi biasanya akan mempunyai *Dividen yield* yang rendah, karena *Dividen* sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Selain itu perusahaan yang berprospek tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi pula, yang berarti pembagiannya juga tinggi, maka *Dividen yield* untuk perusahaan sejenis ini akan cenderung lebih rendah.

*DYR* dapat dihitung dengan rumus:

$$DYR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Closing Price}} \times 100\%$$

## 6. Pengertian *Firm Size*

*Firm Size* merupakan simbol ukuran perusahaan. *Proxy* ini dapat ditentukan melalui *log natural* dari *total assets* tiap tahunnya. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang besar terutama dari hutang (Sudarsi, 2002:80). *Size* yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Hal ini dapat menggambarkan sebagai informasi yang baik. *Size* yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat *profit* mendatang (Michell Suharli, 2006).

$$\text{Firm Size} = \text{LN Total Asset}$$

## 7. Pengertian *Return on Equity (ROE)*

*Return on equity* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara perusahaan yang mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari suatu investasi yang dilakukan seorang pemilik modal atau pemegang saham perusahaan (Sawir 2009:20). *ROE* menunjukkan rentabilitas modalnya sendiri atau yang biasa disebut rentabilitas usaha.

*Return on equity* adalah merupakan perbandingan diantara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu alat bagi pengukuran atas penghasilan (*income*) yang ada bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) terhadap modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

## 8. Variabel *Intervening*

Menurut Tuckman (dalam Sugiyono, 2007) variabel *intervening* adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel ini merupakan variabel penyela / antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi perubahan langsung yang timbul pada variabel dependen.

Menurut Tolam (1951) dalam Kerlinger dan Lee, 2005: 55), '*Intervening variable is variable is a term invented to account for internal, unobservable psychological processes that in turn account for behaviour*'. Jadi variabel *intervening* hanya ada dalam pikiran, tidak dapat dilihat, didengar atau disentuh tapi keberadaannya dapat diduga dari perilaku (Kerlinger dan Lee, 2000)

## B. PENELITIAN SEBELUMNYA

Beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian Ikbal, dkk (2011) yang berjudul “Pengaruh *Profitabilitas* dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”, hasilnya adalah pengaruh *Profitabilitas* terhadap kebijakan hutang perusahaan bernilai negatif, secara statistik temuan ini tidak signifikan, namun secara arah hipotesis temuan ini mendukung hipotesis *pecking order theory*. Demikian juga *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap kebijakan *Dividen*. Secara statistik penelitian ini tidak signifikan. Kemudian kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Dividen*, *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh MM, sementara itu kebijakan hutang berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan, kemudian pengaruh kebijakan *Dividen* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan dan hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kebijakan *Dividen* relevan yang menyatakan bahwa *Dividen* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Penelitian Gultom dan Syarif (2009) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan *Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Earning Per Share* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Hasilnya adalah kebijakan *leverage* berpengaruh sangat signifikan terhadap nilai

perusahaan, hasil penelitian ini mendukung teori *trade off* dan konsisten dengan temuan Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa peningkatan hutang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sebab pembayaran bunga yang dapat dikurangkan dari perhitungan pajak (*tax deductible*). Sedangkan kebijakan Dividen dan *EPS* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian Susanti (2010) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* yang *Listed* Tahun 2005-2008”, hasilnya adalah *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian Soliha dan Taswan (2002) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya”, hasilnya adalah *Profitabilitas* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian Pakpahan (2010) yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007), hasilnya adalah hutang perusahaan (*leverage*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *ROE* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan positif, Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang berjudul “Struktur Modal, Kebijakan Dividen , Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan” hasilnya adalah kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Penelitian Lestari (2007) yang berjudul “Disparitas Efisiensi Teknis Antar Sub Sektor Dalam Industri Manufaktur Di Indonesia, Aplikasi Data *Envelopment Analysis*”. Hasilnya adalah perkembangan kinerja sektor industri manufaktur Indonesia yang relatif meningkat namun sebaliknya untuk perkembangan disparitas efisiensi antar subsektor mengalami perkembangan negatif
8. Penelitian Hadiwidjaya dkk. (2011) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. Hasilnya adalah Faktor *Cash Ratio*, *NPM*, dan *ROI* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *DPR* dan faktor *ROI* dan *NPM* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *DPR* dan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap *DPR* adalah *ROI*.
9. Penelitian Wardani dan Baldric. (2009) yang berjudul “Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderator”. Hasilnya adalah Aliran Kas Bebas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Pemegang Saham dan Set Kesempatan Investasi memoderasi Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham berpengaruh positif dan signifikan. Pembagian

Dividen akan berdampak positif terhadap nilai pemegang saham ketika perusahaan memiliki aliran kas bebas tinggi.

10. Penelitian Margaretha dan Nina. (2008) yang berjudul “Pengaruh Working Capital, Fixed Financial Assets, Financial Debt dan Firm Size Terhadap Profitabilitas”. Hasilnya adalah Working capital berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap Profitabilitas, Fixed financial assets berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap Profitabilitas, Financial debt berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap Profitabilitas dan Firm size berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap Profitabilitas

Penelitian diatas merupakan beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu tersebut secara lebih rinci dapat digambarkan dalam tabel sebagai berikut:





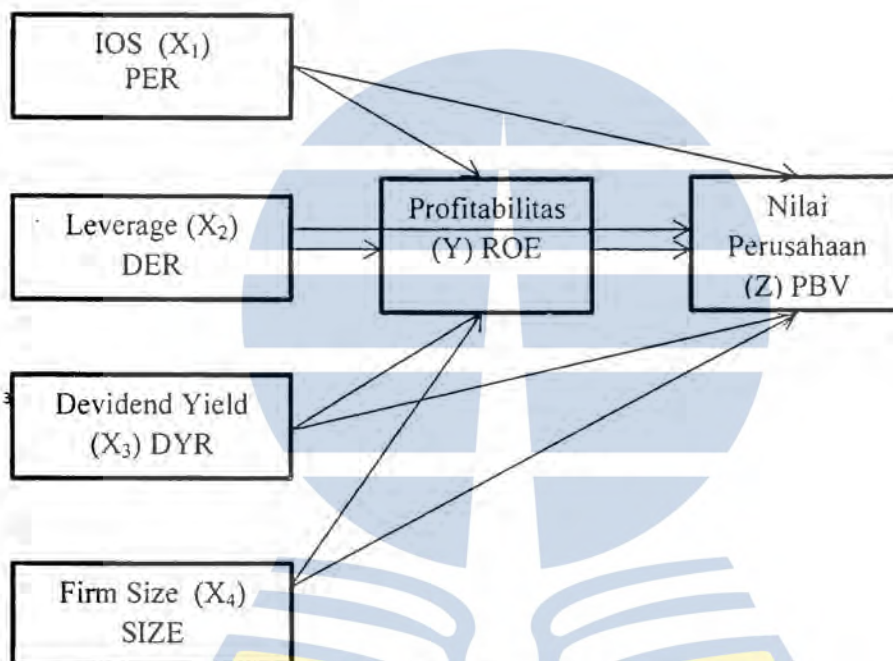
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun Penelitian	Variabel Independen	Alat Analisis	Hasil
1	Ikbal, dkk.	2011	<b>Variabel Independen</b> a. Profitabilitas b. Kepemilikan Insider <b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel Intervening</b> a. Kebijakan Hutang b. Dividen	Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> )	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> terhadap kebijakan hutang perusahaan bernilai negatif, demikian juga <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan <i>Dividen</i> . Kemudian kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan <i>Dividen</i> . <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan
2	Gultom dan Syarif	2009	<b>Variabel Independen</b> a. <i>Leverage</i> b. <i>Dividen</i> c. <i>Earning Per Share</i> <b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Kebijakan <i>leverage</i> berpengaruh sangat signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan <i>Dividen</i> dan <i>EPS</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Susanti	2010	<b>Variabel Independen</b> a. Profitabilitas b. <i>Leverage</i> c. <i>Dividen</i> <b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan	Ordinary Least Square (OLS) terhadap Tobins'q	<i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Dividen</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Soliha dan Taswan	2002	<b>Variabel Independen</b> a. Profitabilitas b. <i>Leverage</i> <b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Profitabilitas</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Pakpahan	2010	<b>Variabel Independen</b> a. <i>Leverage</i> b. ROE c. <i>Dividen</i> <b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Profitabilitas</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

6	Sofyaningsih	2011	<b>Variabel Independen</b> a. <i>Leverage</i> b. Dividen <b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Lestari	2007	<b>Variabel Independen</b> a. Jumlah Pekerja b. <i>Fixed Capital</i> c. Biaya Sewa d. Biaya Konsumsi <b>Variabel Dependen</b> Nilai Output	DEA untuk mengukur efisiensi teknik unit kerja ekonomi (UKE)	Perkembangan kinerja sektor industri manufaktur Indonesia yang relatif meningkat namun sebaliknya untuk perkembangan disparitas efisiensi antar subsektor mengalami perkembangan negatif
8	Saimul dkk.	2011	<b>Variabel Independen</b> a. <i>Cash Ratio</i> b. <i>Net Profit Margin</i> c. <i>Return On Investment</i> <b>Variabel Dependen</b> <i>Dividend Payout Ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Faktor <i>Cash Ratio</i> , <i>NPM</i> , dan <i>ROI</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>DPR</i> dan faktor <i>ROI</i> dan <i>NPM</i> berpengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>DPR</i> dan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap <i>DPR</i> adalah <i>ROI</i> .
9	Wardani dan Baldric	2009	<b>Variabel Independen</b> a. Aliran Kas Bebas <b>Variabel Dependen</b> Nilai Pemegang Saham <b>Variabel Intervening</b> a. Set Kesempatan Investasi b. Dividen	Moderated Regression Analysis (MRA) aplikasi khusus Regresi Linier Berganda	Aliran Kas Bebas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Pemegang Saham dan Set Kesempatan Investasi memoderasi Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham berpengaruh positif dan signifikan.
10	Margareta dan Nina	2008	<b>Variabel Independen</b> a. working capital b. Fixed financial assets c. Financial debt d. firm size <b>Variabel Dependen</b> Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	Working capital berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap Profitabilitas, Fixed financial assets berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap Profitabilitas, Financial debt berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap Profitabilitas dan Firm size berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap Profitabilitas

### C. KERANGKA BERFIKIR

Penelitian dalam TAPM ini akan melihat pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage*, *Dividend yield* dan *Firm Size* terhadap nilai perusahaan diintervening oleh variabel *Profitabilitas* yang dapat digambarkan melalui gambar 2.1 sebagai berikut:



**Gambar 2.1. Kerangka Berpikir**

Dalam gambar 2.1 variabel dependen berupa nilai perusahaan dan variabel independen berupa *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage*, *Dividend yield*, dan *firm size* sedangkan variabel *Profitabilitas* merupakan variabel *intervening* bagi *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage*, *Dividend yield*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

#### D. HIPOTESIS

Berdasarkan hasil perumusan masalah, tujuan dan landasan teori yang perlu diuji kebenarannya maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

1. PER berpengaruh signifikan terhadap ROE
2. DER berpengaruh signifikan terhadap ROE
3. DYR berpengaruh signifikan terhadap ROE
4. SIZE berpengaruh signifikan terhadap ROE
5. PER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
6. DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7. DYR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
8. SIZE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
9. ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
10. PER secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
11. DER secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
12. DYR secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
13. SIZE secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh investmen opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi tidak bisa diamati secara langsung sehingga perlu dilakukan proksi dalam pengukurannya, yakni *investment Opportunity Set (IOS)*. *Invesment Opportunity Set* akan memberikan informasi tentang prospek pendapatan yang diperoleh di masa mendatang. Wijaya dan Wibawa (2010) memperoleh hasil penelitian bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Pujiati dan Widanar (2007), Sri Hasnawati (2005), Rachmawati dan Triatmoko (2007) menemukan hasil penelitian yang serupa. Berlawanan dengan penelitian-penelitian tersebut, Darminto (2010) dan sudiatno dan puspitasari (2010) menemukan bahwa keputusan investasi aktiva riil berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap tingkat kinerja keuangan.

H1 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa mendatang dan hal tersebut akan memperoleh respon positif oleh pasar. Penggunaan hutang dapat menyebabkan kurangnya penghasilan kena pajak karena perusahaan diwajibkan untuk membayar bunga pinjaman. Pengurangan pajak dapat menambah laba perusahaan yang bermanfaat guna

reinvestasi ataupun untuk pembagian Dividen kepada para pemegang saham. Reinvestasi dan pembagian Dividen dapat memberi nilai tambah bagi penilaian investor yang bisa meningkatkan minat mereka untuk membeli saham. Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

H2 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh *Dividend Yield* terhadap Nilai Perusahaan**

Investor yang membeli saham dengan tujuan investasi murni tanpa spekulasi biasanya lebih membutuhkan *Dividen* karena orientasi investasinya jangka panjang. Pembayaran *Dividen* akan menjadi alat *monitoring* bagi investor, dimana apabila perusahaan membagikan *Dividen*, investor akan berasumsi bahwa keuntungan perusahaan meningkat. Sri Hasnawati (2002) menganalisis tentang pengaruh kebijakan *Dividen* terhadap nilai perusahaan dan menemukan bahwa kebijakan *Dividen* memiliki pengaruh positif dan signifikan kepada nilai perusahaan. Ganguli (2011) melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan *go public* di India menemukan bahwa pembayaran *Dividen* lebih tinggi memicu harga saham melonjak dan pembayaran yang lebih rendah menyebabkan penurunan harga saham. Rosma Pakpahan (2010) yang menguji tentang faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi nilai perusahaan menggambarkan suatu

kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Dividend Yield* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh *Investmen Opportunity Set (IOS)* terhadap *Leverage***

*Investmen Opportunity Set (IOS)* dapat dijadikan indikator pertumbuhan perusahaan, dimana apabila *IOS* tinggi, maka perusahaan dapat digolongkan perusahaan yang tumbuh dan berimplikasi terhadap minimalisasi hutang. Menurut Myers (1977), perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi otomatis akan mengurangi persentase penggunaan hutang. Hal ini berkaitan dengan tingginya tingkat hutang akan mengakibatkan tingginya rasio kebangkrutan. Ali Kesuma (2009) menemukan bahwa keputusan investasi yang diproksi dengan total aktiva memiliki hubungan negatif dengan struktur modal. Sekar Mayangsari (1998) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dengan keputusan pendanaan, begitu pula dengan Masda Ma'ud (2008) menemukan struktur aktiva berpengaruh positif dengan keputusan pendanaan.

H4 : *IOS* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Leverage*

#### **Pengaruh *Investmen Opportunity Set (IOS)* terhadap *Dividend Yield***

Perusahaan yang berkondisi baik akan lebih memilih reinvestasi daripada menggunakan dananya untuk membayar *Dividen* yang tinggi. Dana yang dipergunakan untuk pembayaran *Dividen* tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan. Penelitian Suharli

(2007) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap pembagian *Dividen*, sedangkan Wirjolukito *et al.* (2003) menemukan bahwa variabel peluang investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan *Dividen*. Berbeda halnya dengan Jensen (1986) yang mengemukakan bahwa peluang investasi berpengaruh negatif terhadap pembagian *Dividen*.

H5 : *IOS* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Yield*

#### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan**

Setiap perusahaan ukurannya berbeda-beda. Umumnya Perusahaan besar akan lebih mudah mengakses ke pasar modal. Bila suatu perusahaan mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk mempunyai dana yang lebih besar. Dengan kemudahan para investor berfikir sebagai hal yang positif dan prospek yang baik sehingga *size* bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Solikhadan Taswan (2002) dan Ekayana (2007), yang menemukan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV*.

H6 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh *Investmen Opportunity Set (IOS)* terhadap Profitabilitas**

Investasi yang dilakukan perusahaan bisa memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan dalam persaingannya dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan bila dimanfaatkan secara tepat. Penelitian Sircar *et al.* (2000) menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara



keputusan investasi dengan kinerja perusahaan. Soejono (2010) yang melakukan penelitian pada Bursa Efek Indonesia periode 1999-2007 memperoleh hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil yang sama ditemukan oleh Sudiyatno dan Puspitasari (2010).

H7 : *IOS* berpengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas*

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Profitabilitas***

*Leverage* merupakan suatu rasio sebagai pengukur efektifitas keputusan pendanaan. Struktur modal yang optimum bisa diperoleh dengan mengkombinasikan hutang dengan modal sendiri yang memiliki biaya modal rata-rata minimal. Sumber modal yang efisien dan efektif dapat membuat perusahaan meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi. Penelitian dari Tsatsaronis dan Roumpis (2007), Mutairi dan Hasan (2010), dan Samuel Kwaku Agyei (2011) menemukan hasil bahwa hutang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H8 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas*

### **Pengaruh *Dividend Yield* terhadap *Profitabilitas***

*Dividend Yield Ratio (DYR)* merupakan keuntungan yang diperoleh bagi investor dengan asumsi harga saham tetap. Ini menyebabkan investor yang menyukai *return* regular mengharapkan perusahaan untuk membagikan *Dividen* yang tinggi. Membagikan laba dalam bentuk *Dividen* dapat berkurang sebagai sumber dana internal, perusahaan akan mencari pendanaan eksternal dengan

menerbitkan ekuitas baru atau menambah hutang. Meningkatkan pembayaran *Dividen* akan mempermudah perusahaan memperoleh dana eksternal karena kepercayaan investor terhadap perusahaan bertambah. Peningkatan dana operasional meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Tsatsaronis dan Roumpis (2007) yang melakukan penelitian di perusahaan-perusahaan *Go Public* di Athena menemukan bahwa kebijakan *Dividen* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Samuel Kwaku Agyei (2011), Mutairi dan Hasan (2010), dan Amidu, M. (2007) menemukan hasil yang sama.

H9 : *Dividend Yield* berpengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas*

#### **Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan**

*Profitabilitas* merupakan rasio diwakilkan pada kinerja keuangan perusahaan, dimana semakin meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan *return* yang akan di dapatkan oleh investor. Investor akan selalu mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham-sahamnya. *Profitabilitas* perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Sudiyatno dan Puspitasari (2010) menemukan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal serupa ditemukan pula oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2006).

H10 : *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan

## E. DEFENISI OPERASIONAL

Berdasarkan kerangka berfikir yang telah diungkapkan, penulis menetapkan dari lima variabel dalam penelitian ini yaitu variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan variabel *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage*, *Dividend yield* dan *Firm Size* serta variabel *Profitabilitas* (variabel *intervening*) sebagai variabel independen, Adapun definisi operasional variabel-variabel tersebut dapat diuraikan dalam tabel 2.2. :

**Tabel. 2.2**  
**Operasional Variabel Penelitian**

NO.	VARIABEL	Pengertin	Skala Pengukuran	Rumus
1	2	3	4	5
1	Nilai Perusahaan (Z)	Rasio <i>Price Book Value (PBV)</i> , rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya	Rasio	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$
2	<i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> (X <sub>1</sub> )	Rasio ini diproksi dengan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> .	Rasio	$PER = \frac{\text{Harga perlembasahan}}{EPS}$
3	<i>leverage</i> (X <sub>2</sub> )	Rasio ini diproksi dengan <i>Debt to equity ratio (DER)</i> .	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$
4	<i>Dividend Yield Ratio</i> (X <sub>3</sub> )	<i>Dividend Yield Ratio</i>	persentase	$DYR = \frac{\text{Divide perlembasahan}}{\text{Closing Price}} \times 100\%$
	<i>Firm Size</i> (X <sub>4</sub> )	Simbol ukuran perusahaan yang menjelaskan fleksibilitas dalam memperoleh modal	Rasio	$\text{Firm Size} = LN \text{ Total Asset}$
5	Profitabilitas (Y)	Rasio ini diproksi dengan <i>Return on Equity (ROE)</i> dimana <i>ROE</i> menunjukkan seberapa banyak perusahaan yang telah memperoleh dana atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham.	Rasio	$ROE = \frac{\text{Labaselelajaja (EAT)}}{\text{Modabendiri}} \times 100\%$

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### A. DESAIN PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan menggunakan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta situs-situs lain yang mendukung penelitian, antara lain: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Penelitian ini dilakukan mulai bulan November 2013 sampai bulan Januari 2014.

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Metode penelitian deskriptif meliputi pengumpulan data untuk diuji hipotesis atau menjawab pertanyaan mengenai status akhir dari subjek penelitian (Kuncoro, 2003:12). Penelitian deskriptif kuantitatif bertujuan untuk menguraikan atau menggambarkan masalah sifat-sifat (karakteristik) dari suatu keadaan atau objek penelitian yang dilakukan melalui pengumpulan dan analisis data kuantitatif serta pengujian statistik.

#### B. POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2012 yaitu sebanyak 116 perusahaan. Sasaran populasi untuk penelitian ini diambil berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Kriteria sasaran populasi penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012.

2. Perusahaan yang membagikan *Dividen* pada tahun 2009-2012.

Maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 29 perusahaan. Unit Analisis yang diteliti adalah Ringkasan Kinerja pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Adapun sampel perusahaan tersebut antara lain dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini:

**Tabel 3.1**  
**Sampel Penelitian**

NO	Nama Emiten	Sub Sektor Manufaktur
1	ARNA	Industri Dasar dan Kimia
2	AMFG	Industri Dasar dan Kimia
3	ASII	Aneka Industri
4	AUTO	Aneka Industri
5	BATA	Aneka Industri
6	BRAM	Aneka Industri
7	BRNA	Industri Dasar dan Kimia
8	DLTA	Industri Barang Konsumsi
9	DVLA	Industri Barang Konsumsi
10	GDYR	Aneka Industri
11	HMSP	Industri Barang Konsumsi
12	IKBI	Aneka Industri
13	INDF	Industri Barang Konsumsi
14	INTP	Industri Dasar dan Kimia
15	LION	Industri Dasar dan Kimia
16	LMSH	Industri Dasar dan Kimia
17	MERK	Industri Barang Konsumsi
18	MLBI	Industri Barang Konsumsi
19	MRAT	Industri Barang Konsumsi
20	MYOR	Industri Barang Konsumsi
21	SCCO	Aneka Industri
22	SMGR	Industri Dasar dan Kimia
23	SMSM	Aneka Industri
24	TCID	Industri Barang Konsumsi
25	TOTO	Industri Dasar dan Kimia
26	TRST	Industri Dasar dan Kimia
27	TSPC	Industri Barang Konsumsi
28	UNIC	Industri Dasar dan Kimia
29	UNVR	Industri Barang Konsumsi

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### C. INSTRUMEN PENELITIAN

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan dokumen-dokumen ringkasan kinerja dari perusahaan manufaktur pada periode tahun 2009-2012 yang tersedia pada situs Bursa Efek Indonesia.

### D. PROSEDUR PENGUMPULAN DATA

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui media perantara (dicatat dari pihak lain), dalam penelitian ini data yang digunakan yaitu data ringkasan kinerja yang telah dipublikasikan Bursa Efek Indonesia.

#### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

##### 1) Nilai Perusahaan ( Z )

Rasio ini diproksi dengan *Price Book Value (PBV)*. Rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya. Satuan pengukuran *PBV* adalah dalam "kali". Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Wild *et al.*, 2007) :

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}} \dots\dots\dots(1)$$

2) *Investmen Opportunity Set* ( $X_1$ )

Rasio ini diproksi dengan *Price Earning Ratio* (PER). Satuan pengukuran PER adalah dalam “kali”. PER dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2010) :

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{EPS} \dots\dots\dots(2)$$

3) *Leverage* ( $X_2$ )

Rasio ini diproksi dengan *Debt to equity ratio* (DER). Satuan pengukuran DER adalah dalam “persentase”. *Debt to equity ratio* dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2009):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

4) *Dividend Yield Ratio* ( $X_3$ )

*Dividend Yield Ratio* dirumuskan sebagai berikut dengan satuan dalam persentase (Handoko, 2002) :

$$\text{Dividend Yield Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Closing Price}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

5) *Firm Size* ( $X_4$ )

*Firm Size Firm Size* merupakan simbol ukuran perusahaan. *Proxy* ini dapat ditentukan melalui *log natural*:

$$\text{Firm Size} = LN \text{ Total Asset}$$

#### 6) Profitabilitas ( Y )

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel intervening adalah *Profitabilitas*. Rasio ini diproksi dengan *Return on Equity (ROE)* yang menunjukkan seberapa banyak perusahaan dalam memperoleh dana atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Menurut Mudrajad (2003) variabel Intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, tetapi tidak dapat diamati dan diukur. Satuan pengukuran *ROE* adalah dalam persentase (Sartono, 2009).

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

#### E. METODE ANALISIS DATA

Analisis ini digunakan untuk melihat pengaruh secara tidak langsung Antara *PER*, *DER*, *DYR* dan *SIZE* melalui *ROE* sebagai variabel *intervening* atau secara langsung terhadap Nilai perusahaan (*PBV*). Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS (Statistical Program and Service Solution). Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis jalur (*path analyzes*).



## 1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik Deskriptif digunakan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, *IOS*, *Dividend Yield*, *Firm Size* dan *Profitabilitas* sebagai variabel *intervening* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

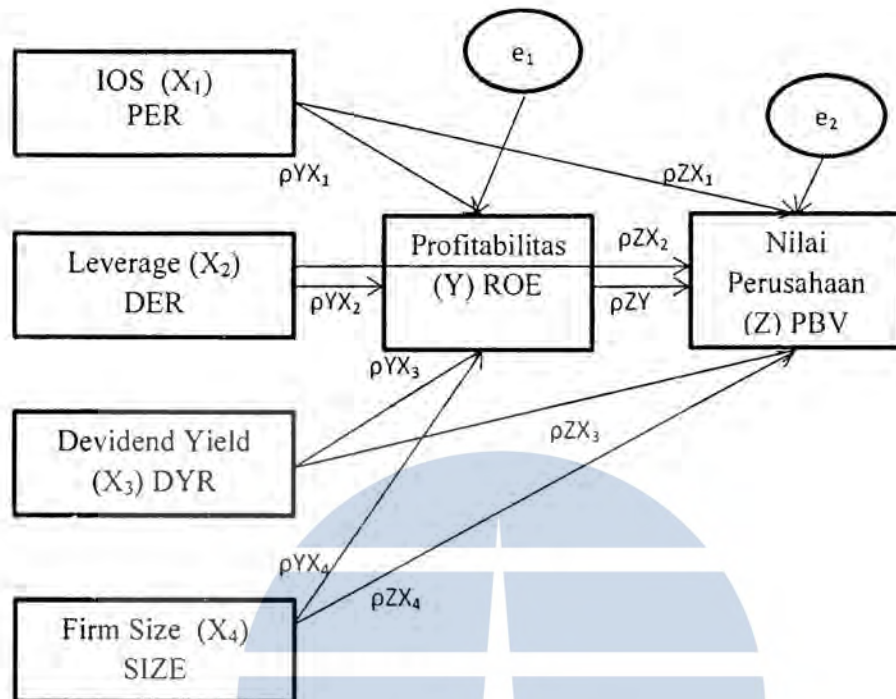
Menurut Ghozali (2001), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi).

## 2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Dalam penelitian ini variabel *intervening*nya adalah rasio *Profitabilitas (ROE)* sedang variabel bebas yang melalui perantaranya (*intervening*) adalah *PER*, *DER*, *DYR* dan *SIZE* dan Variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan (*PBV*).

Pengolahan data dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Metode ini merupakan lanjutan dari analisis regresi berganda yang digunakan untuk melihat pola hubungan yang mengisyaratkan besarnya pengaruh variabel penyebab terhadap variabel akibat.

Model persamaan menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*) sebagai berikut:



**Gambar 3.1**  
Model Analisis Jalur

## 2.1 Uji Normalitas

Menurut Santoso (2002 : 214), jika data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, model regresi akan memenuhi asumsi normalitas. Namun jika data menyebar menjauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah diagonal akan disebut tidak memenuhi asumsi normalitas model regresinya.

Adapun langkah-langkah menguji path analysis adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis dan persamaan struktural
  - a. Merumuskan hipotesis
    - i. *PER*, *DER*, *DYR* dan *SIZE* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

ii. *PER*, *DER*, *DYR*, *SIZE* dan *ROE* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*).

b. Persamaan Struktural

Sesuai dengan gambar pada kerangka berfikir diatas maka bisa ditelaah persamaan struktural yang menyatakan pengaruh antara uji hipotesis tersebut diatas. Maka didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROE (Y) = \rho_{PER} (X_1) + \rho_{DER} (X_2) + \rho_{DYR} (X_3) + \rho_{SIZE} (X_4) + \varepsilon_1$$

$$PBV (Z) = \rho_{PER} (X_1) + \rho_{DER} (X_2) + \rho_{DYR} (X_3) + \rho_{SIZE} (X_4) + \rho_{ROE} (Y) + \varepsilon_2$$

Dimana:

$\rho$  : Koefisien korelasi  
 $X_1, X_2, X_3, X_4$  : Variabel *Eksogenus*  
 $Y$  : variabel *Intervening*  
 $Z$  : Variabel *Endogenus*  
 $\varepsilon$  : Variabel *Residu*

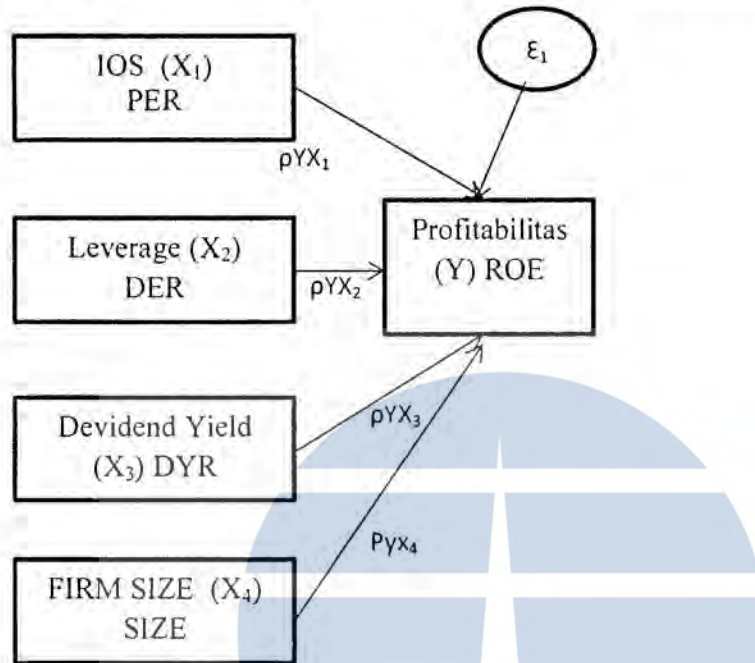
Pada kedua persamaan tersebut terdapat *unexplained variance* yang diterangkan pada  $\varepsilon_1$  dan  $\varepsilon_2$ . Simbol  $\varepsilon_1$  dan  $\varepsilon_2$  digunakan untuk mewakili variabel lain yang berpengaruh terhadap *ROE* dan Nilai Perusahaan (*PBV*) tetapi variabel tersebut tidak dilibatkan dalam model penelitian. Untuk mengetahui besaran dari nilai  $\varepsilon$  bisa didapatkan dari  $(1 - \text{adjusted } R^2)$

2. Menghitung koefisien jalur dengan melihat pada koefisien regresinya.

a. Menggambar diagram jalur lengkap, menentukan sub-sub strukturalnya dan merumuskan persamaan strukturalnya yang sesuai dengan hipotesisnya.

**Sub-Struktural 1**

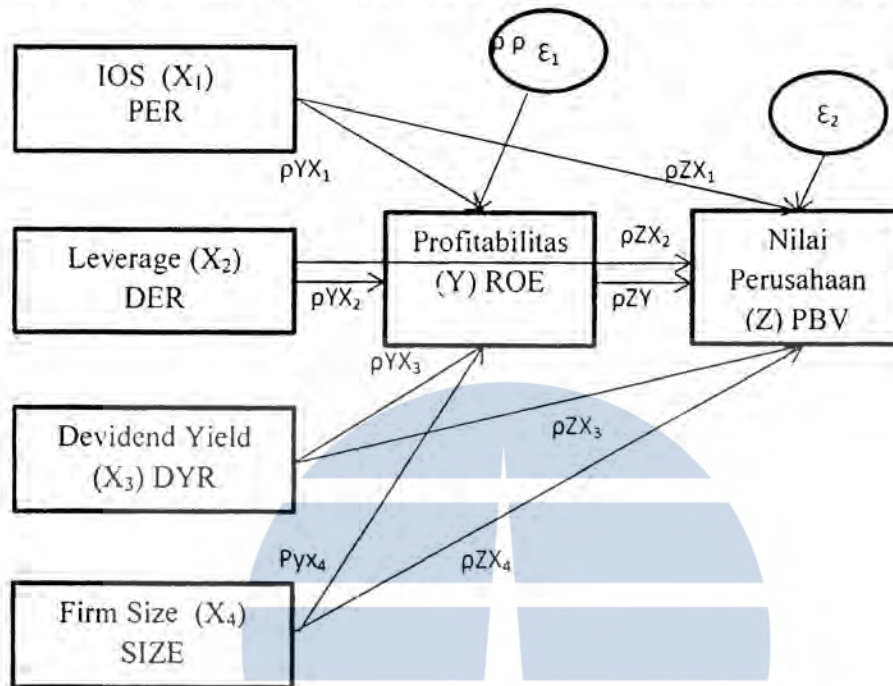
$$ROE (Y) = \rho_{PER} (X_1) + \rho_{DER} (X_2) + \rho_{DYR} (X_3) + \rho_{SIZE} (X_4) + \varepsilon_1$$



**Gambar 3.2**  
Hubungan Sub-struktural *PER*, *DER*, *DYR*, *SIZE* Terhadap *ROE*

### Sub-Struktural 2

$$PBV (Z) = \rho_{PER} (X_1) + \rho_{DER} (X_2) + \rho_{DYR} (X_3) + \rho_{SIZE} (X_4) + \rho_{ROE} (Y) + \varepsilon_2$$



**Gambar 3.3**

Hubungan Sub-struktural *PER*, *DER*, *DYR*, *SIZE* dan Profitabilitas (*ROE*) Terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

- b. Menghitung koefisien regresi untuk struktur yang telah dirumuskan.
3. Menghitung koefisien jalur secara simultan (keseluruhan) dengan menggunakan Test Uji F
4. Menghitung koefisien jalur secara individu (parsial) dengan menggunakan Test Uji T
5. Menganalisis hasil yang didapat dan menyimpulkannya.

Agar dihasilkan nilai yang tidak bias dan efisien dari model persamaan linier regresi maka seluruh persamaan model harus memenuhi asumsi-asumsi

klasik yang mendasari model linier ( Gujarati, 2003) melalui uji asumsi klasik. Setelah memenuhi asumsi klasik maka data layak untuk dihipotesa dengan analisis regresi linier.

### 3. Uji Asumsi Klasik

Data penelitian kali ini menggunakan data sekunder sehingga perlu ditentukan ketepatan model guna melakukan uji asumsi klasik yang mendasari model regresi. Hal ini untuk mengetahui apakah model yang diperoleh memenuhi semua asumsi dasar dan analisis regresi, yang meliputi asumsi tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heteroskedastisitas dan metode regresi memiliki distribusi normal.

#### 3.1 Uji Normalitas

Menurut Santoso (2002 : 214), jika data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### 3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel bebas dengan yang lainnya. Model regresi sebaiknya antar variabel bebas tidak terjadi korelasi. Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki

kemiripan dengan variabel dependen lainnya dalam satu model (Santoso,2002). Pada hakikatnya deteksi terhadap multikolinieritas juga bertujuan untuk menghindari bias dalam pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan melihat tolerance value dan variance inflation factor (VIF). Bila didapati nilai VIF dan tolerance, Nilai cut off tolerance  $< 0.10$  dan Variance Inflation Factor (VIF)  $> 10$  , berarti terdapat Multikolinieritas.

### 3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi gunanya untuk menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode<sub>t</sub> dengan kesalahan pengganggu pada periode<sub>t-1</sub> (periode sebelumnya) (Ghozali, 2009:95). Dengan demikian jika terjadi korelasi dapat dikatakan mempunyai masalah autokorelasi. Sedang diharapkan model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan *Durbin Watson test* (DW). Menurut Ghozali (2009:100), autokorelasi tidak terjadi bila *Durbin Watson* terletak antara  $d_u$  dan  $(4-d_u)$  dimana  $(d_u < DW < 4-d_u)$  Kriteria pengambilan uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 3.2 sebagai berikut:

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi**

Hipotesis Nol	Jika	Keputusan
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < DW < d_L$	Ditolak
Tidak ada autokorelasi positif	$d_L \leq DW \leq d_U$	<i>No Decision</i>
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - d_L < DW < 4$	Ditolak
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - d_U \leq DW \leq 4 - d_L$	<i>No Decision</i>
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	$d_U < DW < 4 - d_U$	Tidak Ditolak

Sumber : Ghozali (2009:100)

Keterangan :

$d_L$  = batas bawah

$d_U$  = batas atas

### 3.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji penyimpangan asumsi model klasik yang menggambarkan varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Pada model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual data yang ada dimana penaksir (*estimator*) yang diperoleh tidak efisien walaupun pada sampel jumlah kecil atau besar. Ini disebabkan oleh varians yang tidak minimum (tidak efisien). Menurut Ghozali (2009:125) salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatter plot* dengan dasar analisis:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka dapat diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.



2. Jika tidak ada membentuk pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gejala heteroskedastisitas juga bisa diuji dengan menggunakan Uji *Glejser*, yaitu dengan meregres nilai *absolute* residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2009:129). Heteroskedastisitas dengan uji *Glejser* tidak terjadi apabila tidak satupun variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel nilai *absolute*  $Ut$  ( $AbsUt$ ).

#### 4. Analisis Regresi Berganda

Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh variabel *dependen* dan variabel *independen* dengan menggunakan variabel *intervening*. Ini membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antar dua buah variabel bebas ( $X$ ) atau lebih dari sebuah variabel terikat ( $Y$ ). Dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh  $PER$ ,  $DER$ ,  $DYR$  dan  $SIZE$  melalui ROE terhadap Nilai Perusahaan ( $PBV$ ). Seberapa besar pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen* dihitung dengan rumus persamaan regresi berganda sebagai berikut :

##### 1. Persamaan Sub-Struktural 1

$$Y = a + \rho YX_1 + \rho YX_2 + \rho YX_3 + \rho YX_4 + \varepsilon_1$$

##### 2. Persamaan Sub-Struktural 2

$$Z = a + \rho ZX_1 + \rho ZX_2 + \rho ZX_3 + \rho ZX_4 + \rho ZY + \varepsilon_2$$

Keterangan:

$X_1$  adalah *Investmen Opportunity Cost* (  $IOS$  ) =  $PER$

$X_2$  adalah *Leverage* =  $DER$

$X_3$  adalah *Dividend Yield = DYR*

$X_4$  adalah *Firm Size = SIZE*

$Y$  adalah *Profitabilitas = ROE*

$Z$  adalah nilai perusahaan = *PBV*

$a$  adalah Nilai Konstanta

$\rho$  adalah Koefisien Regresi Berganda Variabel  $X_1, X_2, X_3, X_4, Y$

$\varepsilon$  adalah Standart *error*

Pada kedua persamaan tersebut terdapat unexplained variance yang diwakili oleh  $\varepsilon_1$  dan  $\varepsilon_2$  dan digunakan untuk mewakili variabel lain yang berpengaruh terhadap  $Y$  dan  $Z$  tetapi variabel tersebut tidak dapat dilibatkan dalam model penelitian. Dalam mengidentifikasi besarnya nilai  $\varepsilon$  dapat dijelaskan dengan  $(1-\text{adjusted } R^2)$ .

## 5. Pengujian Hipotesis

Model analisis yang digunakan untuk melihat Pengaruh *Investment Opportunity Set, Leverage, Dividend Yield Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI Tahun 2009 – 2012*.

Metode Hipotesis yang digunakan guna mengetahui bagaimana pengaruh langsung independen ( $X$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ) maupun pengaruh tidak langsung dengan melalui variabel intervening (variabel Antara).

Untuk membuktikan hipotesis dari 2 (dua) persamaan sub struktural dibuktikan dengan model :

**a. Pengaruh Langsung / Direct Effect :**

- i. Pengaruh variabel  $X_1$  (*PER*) terhadap variabel  $Y$  (*ROE*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  $X_1 \gg Y = \rho YX_1$
- ii. Pengaruh variabel  $X_2$  (*DER*) terhadap variabel  $Y$  (*ROE*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  $X_2 \gg Y = \rho YX_2$
- iii. Pengaruh variabel  $X_3$  (*DYR*) terhadap variabel  $Y$  (*ROE*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  $X_3 \gg Y = \rho YX_3$
- iv. Pengaruh variabel  $X_4$  (*SIZE*) terhadap variabel  $Y$  (*ROE*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  $X_4 \gg Y = \rho YX_4$
- v. Pengaruh variabel  $X_1$  (*PER*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV = Nilai Perusahaan*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  $X_1 \gg Z = \rho ZX_1$
- vi. Pengaruh variabel  $X_2$  (*DER*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV = Nilai Perusahaan*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  $X_2 \gg Z = \rho ZX_2$
- vii. Pengaruh variabel  $X_3$  (*DYR*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV = Nilai Perusahaan*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  $X_3 \gg Z = \rho ZX_3$
- viii. Pengaruh variabel  $X_4$  (*SIZE*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV = Nilai Perusahaan*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  

$$X_4 \gg Z = \rho ZX_4$$
- ix. Pengaruh variabel  $Y$  (*ROE*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV = Nilai Perusahaan*) secara langsung diformulasikan sebagai berikut:  

$$Y \gg Z = \rho ZY$$

**b. Pengaruh Tidak Langsung / Indirect Effect :**

- i. Pengaruh variabel  $X_1$  (*PER*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV* = Nilai Perusahaan) melalui variabel  $Y$  (*ROE*) diformulasikan sebagai berikut:

$$X_1 \gg Y \gg Z = (\rho_{YX_1}) (\rho_{ZY})$$

- ii. Pengaruh variabel  $X_2$  (*DER*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV* = Nilai Perusahaan) melalui variabel  $Y$  (*ROE*) diformulasikan sebagai berikut:

$$X_2 \gg Y \gg Z = (\rho_{YX_2}) (\rho_{ZY})$$

- iii. Pengaruh variabel  $X_3$  (*DYR*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV* = Nilai Perusahaan) melalui variabel  $Y$  (*ROE*) diformulasikan sebagai berikut:

$$X_3 \gg Y \gg Z = (\rho_{YX_3}) (\rho_{ZY})$$

- iv. Pengaruh variabel  $X_4$  (*SIZE*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV* = Nilai Perusahaan) melalui variabel  $Y$  (*ROE*) diformulasikan sebagai berikut:

$$X_4 \gg Y \gg Z = (\rho_{YX_4}) (\rho_{ZY})$$

- v. Pengaruh variabel  $X_1$  (*PER*) terhadap variabel  $Z$  (*PBV* = Nilai Perusahaan) melalui variabel  $Y$  (*ROE*) diformulasikan sebagai berikut:

$$X_1 \gg Y \gg Z = (\rho_{YX_1}) (\rho_{ZY})$$

**i. Uji Regresi Simultan (Uji F)**

Uji F dipakai untuk menguji pengaruh signifikansi antara variabel bebas terhadap variabel tidak bebas secara bersama-sama. Adapun langkah-langkahnya sebagai berikut;

1. Merumuskan Hipotesis ( $H_a$ )

$H_a$  diterima apabila terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara simultan.

2. Menentukan tingkat signifikansi test uji sebesar 5 % ( $\alpha = 0,05$ )

3. Membandingkan F hitung dengan F table

Nilai F hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$F_{hitung} = \frac{R^2/(k - 1)}{(1 - R^2)/(N - k)}$$

Dimana:

$R^2$  = Koefisien Determinasi

k = Banyaknya koefisien regresi

N = banyaknya observasi

**a.** Bila F hitung < F table, variabel *independen* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel *dependen*

PV hasil < PV Peneliti ( $\alpha < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

**b.** Bila F hitung > F table, variabel *independen* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel *dependen*

PV hasil > PV Peneliti ( $\alpha > 0,05$ ) maka  $H_0$  gagal ditolak dan  $H_a$  ditolak

4. Berdasarkan Probabilitas Value

Dengan menggunakan nilai probabilitas,  $H_a$  akan diterima dan  $H_0$  ditolak jika probabilitas kurang dari 0,05.

5. Menentukan nilai koefisien determinasi untuk menggambarkan seberapa besar pengaruh variabel *independen* pada model yang akan digunakan untuk menjelaskan variabel *dependennya*.

Rumusan hipotesis dalam pengujian ini adalah:

$H_{01} : \rho_1 X_1 = \rho_2 X_2 = \rho_3 X_3 = \rho_4 X_4 \neq 0$  *PER, DER, DYR, SIZE* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

$H_{02} : \rho_1 X_1 = \rho_2 X_2 = \rho_3 X_3 = \rho_4 X_4 = \rho_5 Y \neq 0$  *PER, DER, DYR, SIZE* dan *ROE* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *PBV*

$H_{a1} : \rho_1 X_1 = \rho_2 X_2 = \rho_3 X_3 = \rho_4 X_4 = 0$  *PER, DER, DYR, SIZE* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

$H_{a2} : \rho_1 X_1 = \rho_2 X_2 = \rho_3 X_3 = \rho_4 X_4 = \rho_5 Y = 0$  *PER, DER, DYR, SIZE* dan *ROE* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *PBV*

## ii. Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji ini untuk menggambarkan seberapa besar pengaruh satu variabel *independen* secara individual untuk menerangkan variansi variabel *independen*.

Adapun langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

### 1. Merumuskan Hipotesis ( $H_a$ )

$H_a$  diterima apabila terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial.

- Menentukan tingkat signifikansi test uji sebesar 5 % ( $\alpha = 0,05$ )
- Membandingkan t hitung dengan t table. Juika t hitung > t table maka  $H_a$  diterima. Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$T_{hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi}}{\text{Standard Deviasi}} = \frac{ab}{Sab}$$

Dimana  $S_{ab}$  dihitung dengan rumus dibawah ini :

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_a + a^2 S_b + S_a^2 S_b^2}$$

Bila  $-t_{table} < -t_{hitung}$  dan  $t_{hitung} < t_{table}$ , variabel *independen* secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel *dependen*. Bila  $t_{hitung} > t_{table}$  dan  $-t_{table} < -t_{hitung}$ , variabel *independen* secara individu berpengaruh terhadap variabel *dependen*.

4. Berdasarkan probabilitas

$H_a$  akan diterima jika nilai probabilitasnya  $< \alpha (0,05)$

5. Menentukan variabel *independen* yang berpengaruh sangat dominan terhadap variabel *dependen*. Hal ini dapat dilihat dari koefisien regresinya.

Rumusan hipotesis dalam pengujian ini adalah:

a. *PER* mempunyai pengaruh terhadap *ROE*

$H_{03} : \rho_1 X_1 > 0$  *PER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

$H_{a3} : \rho_1 X_1 = 0$  *PER* berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

b. *DER* mempunyai pengaruh terhadap *ROE*

$H_{04} : \rho_2 X_2 > 0$  *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

$H_{a4} : \rho_2 X_2 = 0$  *DER* berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

c. *DYR* mempunyai pengaruh terhadap *ROE*

$H_{05} : \rho_3 X_3 > 0$  *DYR* tidak berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

$H_{a5} : \rho_3 X_3 = 0$  *DYR* berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

d. *SIZE* mempunyai pengaruh terhadap *ROE*

$H_{06} : \rho_4 X_4 > 0$  *SIZE* tidak berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

$H_{a6} : \rho_4 X_4 = 0$  *SIZE* berpengaruh signifikan terhadap *ROE*

- e. *PER* mempunyai pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)
- $H_{07} : \rho_5 X_1 > 0$  Secara langsung *PER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- $H_{a7} : \rho_5 X_1 = 0$  Secara langsung *PER* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- f. *DER* mempunyai pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)
- $H_{08} : \rho_6 X_2 > 0$  Secara langsung *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- $H_{a8} : \rho_6 X_2 = 0$  Secara langsung *DER* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- g. *DYR* mempunyai pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)
- $H_{09} : \rho_7 X_3 > 0$  Secara langsung *DYR* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- $H_{a9} : \rho_7 X_3 = 0$  Secara langsung *DYR* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- h. *SIZE* mempunyai pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)
- $H_{010} : \rho_8 X_4 > 0$  Secara langsung *SIZE* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- $H_{a10} : \rho_8 X_4 = 0$  Secara langsung *SIZE* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- i. *ROE* mempunyai pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)
- $H_{011} : \rho_9 Y > 0$  Secara langsung *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- $H_{a11} : \rho_9 Y = 0$  Secara langsung *ROE* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*
- j. *PER* mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)
- $H_{012} : (\rho_1 X_1)(\rho_9 Y) > 0$  Secara tidak langsung *PER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*



$H_{a12} : (\rho_1 X_1)(\rho_9 Y) = 0$  Secara langsung *PER* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*

k. *DER* mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

$H_{013} : (\rho_2 X_2)(\rho_9 Y) > 0$  Secara tidak langsung *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*

$H_{a13} : (\rho_2 X_2)(\rho_9 Y) = 0$  Secara tidak langsung *DER* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*

l. *DYR* mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

$H_{014} : (\rho_3 X_3)(\rho_9 Y) > 0$  Secara tidak langsung *DYR* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*

$H_{a14} : (\rho_3 X_3)(\rho_9 Y) = 0$  Secara tidak langsung *DYR* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*

m. *SIZE* mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

$H_{015} : (\rho_4 X_4)(\rho_9 Y) > 0$  Secara tidak langsung *SIZE* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PBV*

$H_{a15} : (\rho_4 X_4)(\rho_9 Y) = 0$  Secara tidak langsung *SIZE* berpengaruh signifikan terhadap *PBV*

## 6. Uji Koefisien *Determinasi* ( $R^2$ )

Koefisien *Determinasi* ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi untuk menerangkan variasi variabel *dependen*. Koefisien *Determinasi* dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum ei^2}{\sum Yi^2}$$

Nilai koefisien *determinasi* adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil mengartikan bahwa kemampuan variabel-variabel dependen dapat menjelaskan variasi variabel *dependen* amat terbatas (Ghozali, 2005). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel *independen* memberikan hasil yang dibutuhkan untuk memperkirakan variasi dari variabel *dependen*. Dengan kata lain menggambarkan erat atau tidaknya hubungan antara variabel *independen* terhadap variabel *dependennya*.



## B A B I V

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum dan Deskriptif Data Obyek Penelitian

##### 1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang sedang diteliti adalah sektor manufaktur yang membagikan Dividen secara terus-menerus yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI dari tahun 2009-2012. Dan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 29 perusahaan emiten pada penelitian ini.

Data *Investment Opportunity Set (PER)*, *Leverage (DER)*, *Dividend Yield (DYR)* dan *Firm Size (SIZE)*, Profitabilitas (*ROE*) Dan Nilai Perusahaan (*PBV*) diperoleh dari Ringkasan kinerja perusahaan tercatat di situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama periode tahun 2009-2012

##### 2. Deskriptif Statistik Variabel Fundamental Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistic deskriptif, maka table 4.1 akan menampilkan karakteristik sampel yang digunakan pada penelitian ini yang diantaranya adalah jumlah sampel ( $n$ ), rata-rata sampel (mean), serta standard deviasi untuk setiap variabel.

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	116	1.90	97.99	14.1125	12.69564
DER	116	.10	8.44	.7913	.90663
DYR	116	.01	15.32	3.8549	2.98012
SIZE	116	11.20	19.02	14.5447	1.60995
ROE	116	1.550	449.090	36.35629	49.393847
PBV	116	.46	39.47	4.4698	7.63653
Valid N (listwise)	116				

Sumber: Data Diolah, 2014

Penjelasan dari Tabel 4.1 dapat dilihat pada masing-masing subbab dibawah ini:

### 1. Statistika Deskriptif Variabel PER

Berdasarkan Tabel 4.1 maka dapat diketahui bahwa nilai variabel *PER* tertinggi ada pada PT. MERK dengan nilai 97,99 x pada tahun 2012 dan yang terendah adalah PT. UNIC dengan nilai 1,94 x di tahun 2011. Standar deviasi sebesar 12,69564 lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean (rata-rata) yaitu sebesar 14,1125 berarti simpangan *PER* dapat dikatakan relatif baik.

### 2. Statistika Deskriptif Variabel DER

Berdasarkan Tabel 4.1 maka dapat diketahui nilai rata-rata *DER* tertinggi adalah PT. MLBI tahun 2009 dengan nilai 8,44 x dan yang terendah adalah PT. TCID tahun 2010 dengan nilai 0,10 x. Selama periode pengamatan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (*DER*) adalah 0,7913%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya jika menggunakan modal sendiri.

### 3. Statistika Deskriptif Variabel DYR

Berdasarkan Tabel 4.1 maka dapat diketahui rata-rata *DYR* adalah 3.8549 % yang menunjukkan secara umum perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian membagikan 3.8549 % untuk dijadikan sebagai Dividen . Nilai rata-rata *DYR* tertinggi adalah pada PT. DLTA Tahun 2009 dengan rasio sebesar 15,32% sedangkan terendah adalah PT. MLBI tahun 2010-2011 dan PT MERK tahun 2011 dengan nilai rasio masing-masing sebesar 0.01%.

### 4. Statistika Deskriptif Variabel SIZE

Berdasarkan Tabel 4.1 maka dapat diketahui rata-rata *SIZE* adalah 14.5447 x yang menunjukkan secara umum perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Nilai rata-rata *SIZE* tertinggi adalah pada PT. ASII Tahun 2012 dengan nilai sebesar 19,02 x sedangkan terendah adalah PT. MRAT tahun 2009 dengan nilai sebesar 11.02x.

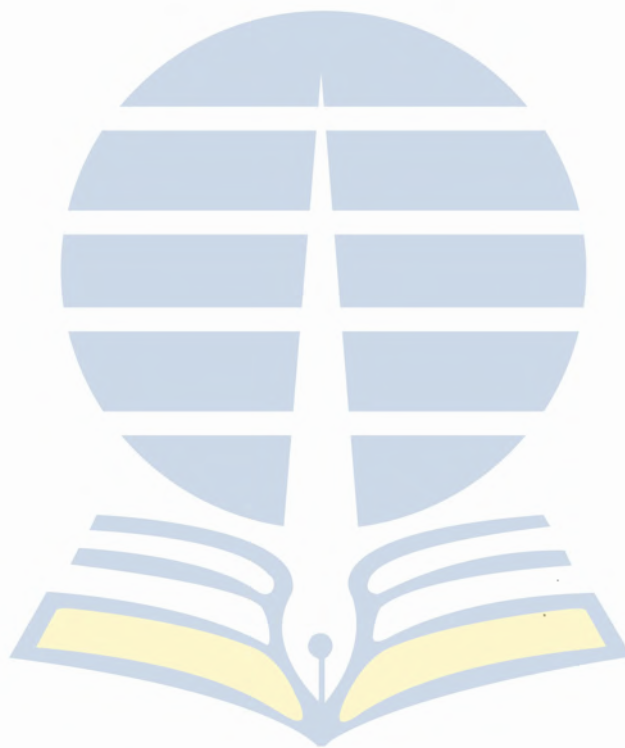
### 5. Statistika Deskriptif Variabel ROE

Berdasarkan Tabel 4.1 maka dapat diketahui nilai rasio rata-rata ROE tertinggi adalah terdapat pada PT. MLBI tahun 2009 dengan nilai rasio sebesar 449,09% dan yang terendah PT. IKBI tahun 2010 dengan nilai rasio sebesar 1,55%. Rasio *Profitabilitas* ROE menunjukkan nilai rata-rata sebesar 36,3563%. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 36,3563% dari total aset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Nilai terkecil diperoleh sebesar 1,55% yang berarti bahwa sampel terendah hanya mendapatkan laba bersih sebesar 1,55% dari seluruh aset yang

dimilikinya, sedangkan rasio ROE terbesar adalah sebesar 112,27% atau diperoleh laba sebesar 112,27% dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

#### **6. Statistika Deskriptif Variabel PBV**

Berdasarkan Tabel 4.1 maka dapat diketahui Nilai Perusahaan (*PBV*) tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT. MLBI tahun 2012 dengan nilai sebesar 39,47x dan yang terendah adalah PT. IKBI dengan nilai 0,46x. Standar deviasi sebesar 7,63653 dengan nilai mean (rata-rata) yaitu sebesar 4,4698.



**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Perusahaan Emiten Sektor**  
**Manufaktur yang membagikan Dividen Tahun 2009**

NO	Nama Emiten	Tahun	PER (x)	DER (x)	DYR (%)	SIZE (x)	ROE (%)	PBV (x)
1	ARNA	2009	4.28	1.38	2.01	16.40	11.05	0.80
2	AMFG	2009	11.93	0.29	2.16	12.51	5.98	0.53
3	ASII	2009	13.99	1.00	2.39	11.20	46.44	3.52
4	AUTO	2009	5.77	0.39	10.40	12.98	29.51	1.38
5	BATA	2009	8.83	0.38	5.99	13.81	23.79	1.55
6	BRAM	2009	9.05	0.23	8.62	12.81	13.64	0.66
7	BRNA	2009	4.09	1.70	14.50	14.99	13.04	0.46
8	DLTA	2009	7.85	0.27	5.33	13.86	30.16	1.68
9	DVLA	2009	11.86	0.41	2.94	16.38	20.56	1.54
10	GDYR	2009	3.25	1.71	2.34	13.76	40.76	0.95
11	HMSP	2009	8.96	0.69	7.36	13.81	68.95	4.36
12	IKBI	2009	17.26	0.14	1.98	13.83	8.27	1.01
13	INDF	2009	15.02	2.45	2.62	14.47	40.02	3.07
14	INTP	2009	18.36	0.24	1.64	15.00	35.54	4.72
15	LION	2009	3.25	0.19	5.95	14.63	19.75	0.48
16	LMSH	2009	9.60	0.83	1.25	15.83	9.79	0.58
17	MERK	2009	12.22	0.23	6.69	16.40	58.71	5.06
18	MLBI	2009	10.95	8.44	9.12	12.51	149.09	35.45
19	MRAT	2009	8.04	0.16	2.49	11.20	9.12	0.53
20	MYOR	2009	9.27	1.03	1.11	12.98	31.86	2.18
21	SCCO	2009	14.58	1.77	2.29	13.81	5.36	0.72
22	SMGR	2009	13.46	0.26	4.09	12.81	45.65	4.39
23	SMSM	2009	8.13	0.80	12.00	14.99	26.29	2.17
24	TCID	2009	13.07	0.13	3.95	13.86	20.00	1.85
25	TOTO	2009	2.30	0.91	4.12	16.38	48.21	0.80
26	TRST	2009	4.29	0.68	6.82	13.76	15.38	0.54
27	TSPC	2009	9.13	0.34	4.79	13.81	19.95	1.36
28	UNIC	2009	23.41	0.81	2.00	13.83	3.58	0.75
29	UNVR	2009	27.70	1.02	3.61	14.47	114.74	22.77
	Rata-rata		10.69	1.00	5.19	14.37	43.63	3.65

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Lanjutan Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Perusahaan Emiten Sektor**  
**Manufaktur yang membagikan Dividen berturut-turut selama Tahun 2010**

NO	Nama Emiten	Tahun	PER (x)	DER (x)	DYR (%)	SIZE (x)	ROE (%)	PBV (x)
1	ARNA	2010	6.73	1.12	5.17	13.68	26.36	1.30
2	AMFG	2010	7.61	0.29	1.38	14.68	23.82	1.37
3	ASII	2010	15.37	1.10	0.86	18.54	42.65	4.48
4	AUTO	2010	9.43	0.38	4.24	15.54	36.11	2.79
5	BATA	2010	14.41	0.46	1.92	13.09	25.51	2.65
6	BRAM	2010	8.05	0.26	5.21	14.22	19.94	1.01
7	BRNA	2010	6.35	1.62	5.63	13.22	23.48	1.10
8	DLTA	2010	13.77	0.20	8.75	13.47	33.40	3.33
9	DVLA	2010	11.82	0.33	2.56	13.66	24.02	2.05
10	GDYR	2010	7.70	1.76	2.00	13.95	18.65	1.23
11	HMSP	2010	19.21	1.01	5.83	16.84	85.65	12.08
12	IKBI	2010	79.82	0.22	0.83	13.31	1.55	0.75
13	INDF	2010	14.50	1.34	2.73	17.67	32.37	2.55
14	INTP	2010	18.21	0.17	1.65	16.55	32.49	4.49
15	LION	2010	5.12	0.17	5.26	12.62	19.34	0.76
16	LMSH	2010	6.27	0.67	1.04	11.27	22.05	0.98
17	MERK	2010	18.20	0.20	8.33	12.98	43.34	5.95
18	MLBI	2010	13.08	1.41	0.01	13.94	126.09	12.29
19	MRAT	2010	11.39	0.14	1.76	12.86	9.77	0.82
20	MYOR	2010	17.02	1.18	0.47	15.30	33.06	4.14
21	SCCO	2010	6.60	1.72	4.62	13.96	19.54	0.95
22	SMGR	2010	15.43	0.29	3.24	16.56	39.33	4.67
23	SMSM	2010	10.24	0.96	5.14	13.88	39.43	2.97
24	TCID	2010	11.01	0.10	4.72	13.86	18.30	1.53
25	TOTO	2010	9.97	0.73	1.80	13.90	41.21	3.06
26	TRST	2010	5.55	0.64	5.56	14.52	15.38	0.61
27	TSPC	2010	15.74	0.36	5.85	15.09	24.17	2.95
28	UNIC	2010	20.77	0.85	2.62	14.64	3.32	0.58
29	UNVR	2010	37.17	1.15	2.69	15.98	112.19	31.12
			<b>15.05</b>	<b>0.72</b>	<b>3.51</b>	<b>14.48</b>	<b>34.22</b>	<b>3.95</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



**Lanjutan Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Perusahaan Emiten Sektor**  
**Manufaktur yang membagikan Dividen Tahun 2011**

NO	Nama Emiten	Tahun	PER (x)	DER (x)	DYR (%)	SIZE (x)	ROE (%)	PBV (x)
1	ARNA	2011	6.98	0.72	5.48	13.63	26.89	1.39
2	AMFG	2011	8.44	0.25	1.22	14.81	20.82	1.33
3	ASII	2011	14.03	1.02	2.68	18.85	33.98	3.95
4	AUTO	2011	11.86	0.47	3.09	15.76	26.57	2.78
5	BATA	2011	12.63	0.46	2.24	13.16	22.18	2.02
6	BRAM	2011	17.60	0.38	6.98	14.32	10.24	0.81
7	BRNA	2011	5.15	1.53	5.08	13.38	22.86	0.96
8	DLTA	2011	5.88	0.22	9.42	13.45	35.76	3.12
9	DVLA	2011	10.65	0.28	2.74	13.74	22.85	1.77
10	GDYR	2011	10.52	1.77	2.72	13.99	6.64	0.92
11	HMSP	2011	10.62	0.90	4.49	16.78	106.95	16.76
12	IKBI	2011	12.83	0.22	5.60	13.32	4.82	0.46
13	INDF	2011	8.05	0.70	3.80	17.80	20.10	1.28
14	INTP	2011	17.43	0.15	1.72	16.71	29.92	3.99
15	LION	2011	5.20	0.21	5.71	12.81	22.25	0.90
16	LMSH	2011	4.40	0.71	2.00	11.49	26.48	0.84
17	MERK	2011	12.84	0.18	0.01	13.28	57.31	6.01
18	MLBI	2011	14.91	1.30	0.01	14.02	128.33	14.26
19	MRAT	2011	8.30	0.18	6.52	12.95	10.24	0.60
20	MYOR	2011	22.58	1.72	0.91	15.70	25.84	4.51
21	SCCO	2011	5.85	1.80	5.44	14.19	27.95	1.24
22	SMGR	2011	17.15	0.35	2.89	16.79	34.83	4.65
23	SMSM	2011	8.93	0.70	11.03	13.94	41.69	2.92
24	TCID	2011	11.04	0.11	4.81	13.94	18.63	1.52
25	TOTO	2011	11.32	0.76	4.00	14.11	38.53	3.26
26	TRST	2011	7.60	0.61	5.13	14.57	13.60	0.83
27	TSPC	2011	19.61	0.40	2.94	15.26	24.30	3.77
28	UNIC	2011	1.94	0.96	4.50	14.75	24.62	0.59
29	UNVR	2011	34.45	1.85	2.90	16.17	151.45	38.97
			<b>11.68</b>	<b>0.72</b>	<b>4.00</b>	<b>14.61</b>	<b>35.75</b>	<b>4.36</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Lanjutan Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Perusahaan Emiten Sektor**  
**Manufaktur yang membagikan Dividen Tahun 2012**

NO	Nama Emiten	Tahun	PER (x)	DER (x)	DYR (%)	SIZE (x)	ROE (%)	PBV (x)
1	ARNA	2012	19.45	0.55	1.22	13.75	35.10	5.35
2	AMFG	2012	10.25	0.26	0.96	14.91	14.81	1.52
3	ASII	2012	13.58	1.03	0.87	19.02	31.06	3.68
4	AUTO	2012	13.12	0.62	2.03	16.00	23.03	2.73
5	BATA	2012	10.67	0.50	2.61	13.29	19.34	1.98
6	BRAM	2012	5.75	0.42	3.33	14.61	11.95	0.86
7	BRNA	2012	7.65	1.61	12.86	13.49	13.98	1.67
8	DLTA	2012	20.40	0.26	4.31	13.42	37.69	7.63
9	DVLA	2012	13.05	0.34	1.07	13.89	18.61	2.36
10	GDYR	2012	6.90	1.37	2.11	13.98	14.84	1.02
11	HMSP	2012	26.36	1.11	1.75	16.95	91.99	24.13
12	IKBI	2012	20.07	0.33	2.75	13.52	4.25	0.84
13	INDF	2012	10.02	0.71	2.99	17.86	15.03	1.54
14	INTP	2012	18.40	0.17	1.31	16.94	32.13	4.59
15	LION	2012	6.38	0.16	2.88	12.91	21.36	1.55
16	LMSH	2012	1.90	0.26	0.95	11.70	44.68	1.05
17	MERK	2012	97.99	0.37	0.01	13.25	35.01	8.20
18	MLBI	2012	20.95	2.49	0.94	13.96	184.10	19.47
19	MRAT	2012	8.34	0.18	3.33	12.99	5.99	0.57
20	MYOR	2012	22.26	1.72	0.65	15.86	23.48	5.40
21	SCCO	2012	4.36	1.40	4.20	14.23	29.90	1.32
22	SMGR	2012	33.33	0.46	2.09	17.10	34.61	6.37
23	SMSM	2012	53.22	0.78	5.20	14.16	8.20	4.56
24	TCID	2012	12.48	0.18	3.36	14.05	16.52	2.05
25	TOTO	2012	12.83	0.58	1.45	14.17	28.42	3.65
26	TRST	2012	12.83	0.69	5.80	14.63	5.72	0.73
27	TSPC	2012	22.38	0.38	2.01	15.32	20.71	5.13
28	UNIC	2012	14.24	0.81	4.50	14.73	4.47	0.56
29	UNVR	2012	32.66	1.43	1.15	16.33	96.01	31.16
			<b>19.03</b>	<b>0.73</b>	<b>2.71</b>	<b>14.72</b>	<b>31.83</b>	<b>5.92</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari gambaran di atas, perusahaan dengan *PER*, *DYR*, *SIZE* dan *ROE* tertinggi belum tentu memiliki Nilai Perusahaan yang tinggi, begitu juga sebaliknya, dan perusahaan dengan *DER* tertinggi juga belum tentu memiliki Nilai Perusahaan terendah. Fenomena ini terjadi dengan asumsi bahwa masih ada faktor lain yang mempengaruhi besar atau kecilnya Nilai Perusahaan sebuah perusahaan secara bersama-sama sesuai dengan kajian atau penelitian terdahulu.

## **B. Analisis dan Pengujian Hipotesis**

### **1. Pengujian Asumsi Klasik**

Model regresi berganda sebelum dinyatakan sebagai estimator atau predictor maka perlu dilakukan pengujian model agar model tersebut bisa memenuhi syarat uji asumsi maupun uji regresi.

#### **1. Substruktur 1**

##### **a. Uji Normalitas**

Pengujian normalitas adalah untuk menguji kenormalan distribusi data. Uji normalitas digunakan untuk menganalisis statistik parametrik, asumsi yang dimiliki seharusnya berdistribusi secara normal. Bila data berdistribusi normal maka data secara otomatis akan berdistribusi normal (Santosa dan Ashari, 2005:231).

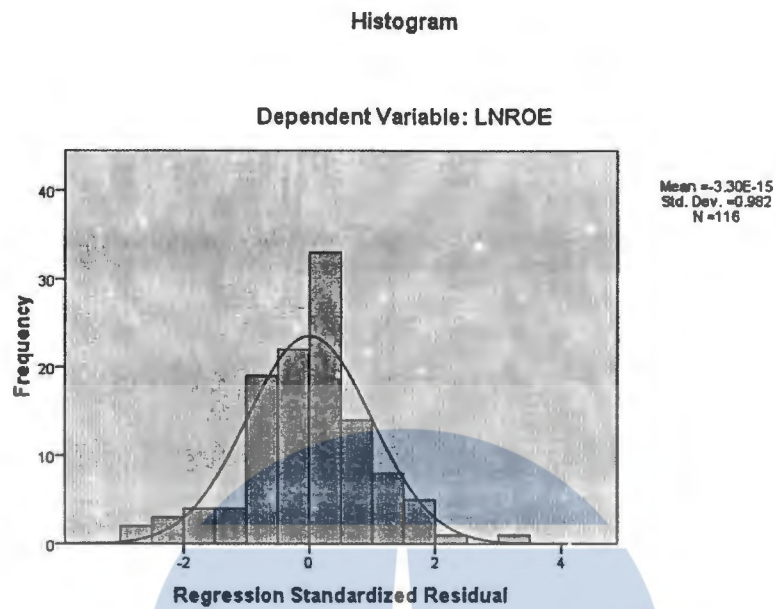
Uji normalitas dapat dibuktikan dengan dua cara yaitu dengan "Tabel Kolmogorov Smirnov" dan yang paling umum digunakan untuk menguji adalah "Normal P-P Plot".

Normalitas dapat dideteksi pada Normal P-P Plot dengan menunjukkan penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik atau dengan melihat residual pada histogramnya. Adapun dasar untuk mengambil keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Apabila data mengikuti arah garis diagonal juga penyebarannya berada di sekitar garis diagonal pada grafik histogramnya, hal ini menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.
- b. Apabila data mengikuti arah garis diagonal dan penyebarannya jauh dari garis diagonal pada grafik histogram, ini menunjukkan pola distribusi yang tidak normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali 2007:110-112).

Uji normalitas dapat diselesaikan dengan dua cara yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Tampilan grafik histogram yang terlihat pada Gambar 4.1. di bawah ini memberikan pola distribusi yang normal karena menyebar secara merata baik ke kiri maupun ke kanan.

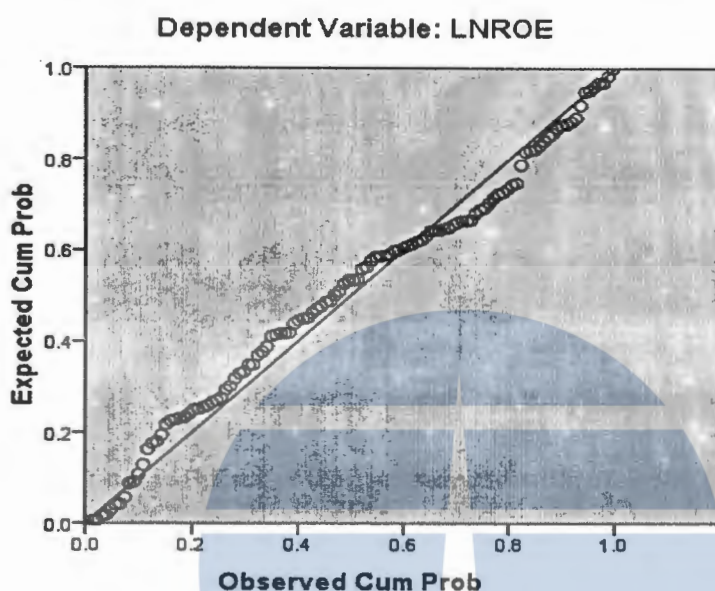




**Gambar 4.1 Histogram Persamaan Substruktur 1**

Pada Gambar 4.2. Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 1 di bawah ini terlihat bahwa penyebaran titik-titik berada disekitar garis diagonal dan menyebar mengikuti bentuk distribusi normal.

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



Gambar 4.2 Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 1

Dari kedua grafik di atas diambil kesimpulan bahwa model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas. Untuk memastikan apakah data di sepanjang garis diagonal berdistribusi normal maka dilakukan uji Kolmogorov-Smirnov (KS), dengan melihat perbandingan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan  $> 0,05$  maka distribusi datanya dapat dikatakan normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi yang dihasilkan  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi dengan normal. Berikut adalah hasil uji normalitas:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas Persamaan Sub Struktural 1**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78526011
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.730
Asymp. Sig. (2-tailed)		.661

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah, 2014

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikansinya lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0.05$ ) yakni  $0,661 > 0,05$  yang berarti bahwa data terdistribusi dengan normal

#### b. Uji Asumsi Regresi Berganda Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji sebuah model regresi linear apakah didalamnya ada korelasi diantara kesalahan pengganggu pada periode<sub>t</sub> dengan kesalahan pengganggu pada periode<sub>t-1</sub> (sebelumnya) (Ghozali, 2009:95). Dan Model regresi yang bagus adalah regresi yang bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

Uji Durbin Watson ( Uji DW) sebagai metode pengujian yang paling sering digunakan untuk melihat model regresi bebas dari autokorelasi dengan syarat sebagai berikut: autokorelasi tidak terjadi bila *Durbin Watson* terletak antara  $d_u$  dan  $(4-d_u)$  dimana  $(d_u < DW < 4-d_u)$

Untuk model sub struktural 1 yang digunakan berdasarkan penghitungan SPSS data diperoleh angka Durbin Watson

**Tabel 4.4**  
**Angka Durbin –Watson Persamaan Sub Struktural 1**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.431 <sup>a</sup>	.186	.157	.79928	2.198

a. Predictors: (Constant), LNSIZE, LNDYR, LNDER, LNPER

b. Dependent Variable: LNROE

Sumber: Data Diolah, 2014

Intepretasi dari Output table 4.4 diatas diperoleh Nilai DW 2,198, nilai ini akan dibandingkan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel 116 (n) dan jumlah variabel 5 (K=5) maka diperoleh nilai  $dL = 1,62654$  dan  $dU = 1,76896$ . Nilai DW 2,198 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,62654 dan kurang dari (4-du) yaitu  $4 - 1,76896 = 2,23104$ . Hal ini menunjukkan bahwa model regresi ganda dalam persamaan sub struktural 1 dapat dipastikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Metode deteksi terhadap autokorelasi dapat dilakukan dengan The Run Test, yaitu metode yang diperkenalkan oleh Geary sebagai uji non parametric dengan tanda positif dan negatif. Kaidah keputusan dari metode ini adalah tidak menolak hipotesis nol jika taksiran R berada pada jarak interval; dan menolak hipotesis nol jika taksiran R diluar batas interval.



**Tabel 4.5 The Run Test Persamaan Sub Struktural 1**  
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.06848
Cases < Test Value	58
Cases >= Test Value	58
Total Cases	116
Number of Runs	50
Z	-1.679
Asymp. Sig. (2-tailed)	.093

a. Median

Sumber: Data Diolah, 2014

Hasil output SPSS menunjukkan nilai test adalah 0,06848 dengan probabilitas 0,093 signifikan pada 0,05 yang berarti hipotesis nol tidak ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji BG Persamaan Sub Struktural 1**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.109	2.327		.906	.367
	LNPER	-.034	.132	-.028	-.257	.797
	LNDER	-.003	.090	-.003	-.033	.973
	LNDYR	-.021	.063	-.035	-.339	.736
	LNSIZE	-.749	.895	-.104	-.837	.405
	AUTO	-.184	.118	-.184	-1.557	.122

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

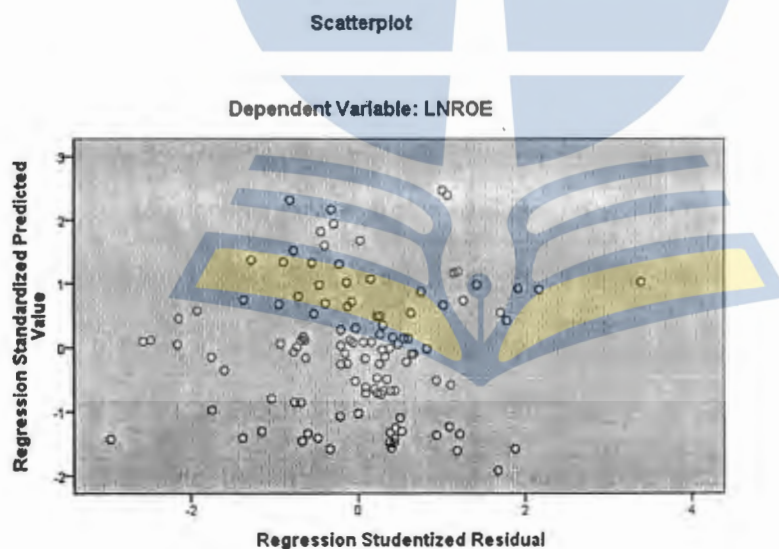
Sumber: Data Diolah, 2014

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji heteroskedastisitas menggambarkan level signifikansi yang lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0.05$ ) yang berarti bahwa data teruji tidak terjadi autokorelasi.

### c. Uji Asumsi Regresi Berganda Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas termasuk uji asumsi klasik, dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Model regresi yang bagus adalah yang homoskedastis atau tidak terjadi heterokedastisitas. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat *scatter plot* diantara suatu nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Keberadaan heteroskedastisitas dalam garis regresi dapat dideteksi dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Bila titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu dan teratur agak bergelombang maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Bila tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di sekitar atas dan bawah angka nol pada sumbu Y maka model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.



**Gambar 4.3**  
**Scatterplot Uji Heteroskedastis Persamaan Sub Struktural 1**

Dari gambar 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa titik-titik plot menyebar di atas dan di bawah nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas. Dengan demikian maka dapat dikatakan model tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

Pengujian Heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi terbaik adalah bila tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya Heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui uji Glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser dapat dilihat pada Tabel 4.6 di bawah ini:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Glejser Persamaan Sub Struktural 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.267	1.130		2.890	.005
LNPER	.380	.076	.479	5.027	.000
LNDER	.205	.052	.338	3.947	.000
LNDYR	.086	.036	.212	2.392	.018
LNSIZE	-1.330	.443	-.277	-3.005	.003

a. Dependent Variable: absut

Sumber: Data Diolah, 2014

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan level signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0.05$ ) yang berarti bahwa data terjadi heteroskedastisitas, sehingga perlu dilakukan Uji Park.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Park Persamaan Sub Struktural 1**

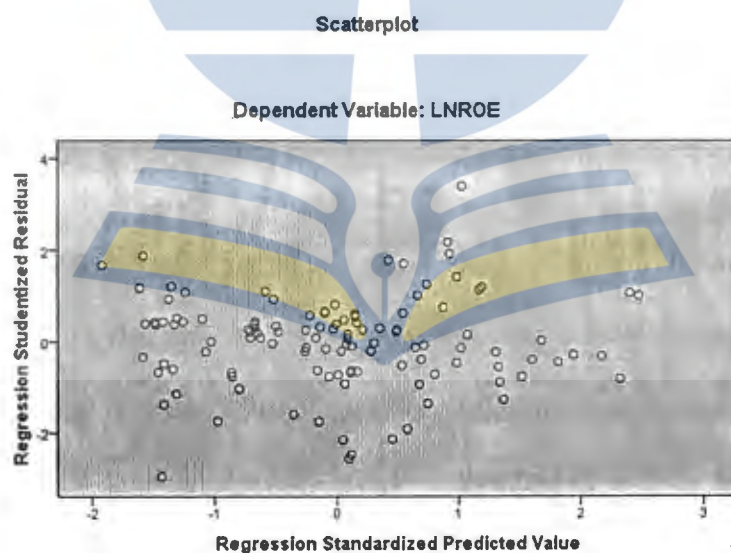
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.554	1.319		1.178	.241
	LNPER	.245	.088	.290	2.783	.006
	LNDER	.140	.061	.217	2.313	.023
	LNDYR	.048	.042	.110	1.135	.259
	LNSIZE	-.972	.517	-.190	-1.882	.062

a. Dependent Variable: LNU2I

Sumber: Data Diolah, 2014

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0.05$ ) yang berarti bahwa data tidak terjadi heterokedastisitas.

Selain itu perlu diperkuat dengan pendekatan grafik sebagai berikut



**Gambar 4.4**  
 Scatterplot Uji Heteroskedastis pendekatan grafik Persamaan Sub Struktural 1

Dari grafik scatterplot yang disajikan, terlihat titik-titik tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas dan data menyebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y sehingga menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

#### d. Uji Asumsi Regresi Berganda Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan dalam hal menguji apakah model regresi dihasilkan berkorelasi antar variabel bebas (independent). Semestinya bila tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (tidak terjadi multikolonieritas) bisa disebut sebagai model regresi yang baik. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal adalah variabel bebas yang angka korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol.

Pengambilan Keputusan dengan melihat nilai Tolerance

- Tidak terjadi Multikolinearitas, jika nilai Tolerance lebih besar 0,10.
- Terjadi Multikolinearitas, jika nilai Tolerance lebih kecil atau sama dengan 0,10.

Pengambilan Keputusan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor)

- Tidak terjadi Multikolonieritas, jika nilai VIF lebih kecil 10,00.
- Terjadi Multikolonieritas, jika nilai VIF lebih besar atau sama dengan 10,00.

Tabel 4.9 Nilai VIF dan *Tolerance* Persamaan Sub Struktural 1 Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.910	1.970		-.969	.335		
LNPER	-.154	.132	-.116	-1.168	.245	.749	1.335
LNDER	.243	.090	.239	2.683	.008	.925	1.081
LNDYR	-.144	.063	-.211	-2.294	.024	.867	1.153
LNSIZE	2.153	.772	.267	2.791	.006	.802	1.246

a. Dependent Variable: LNROE

Sumber: Data Diolah, 2014

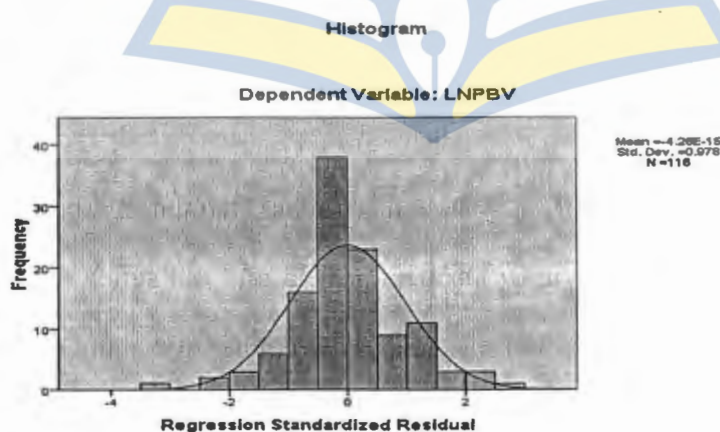
Berdasarkan tabel 4.9 diatas diperoleh besar VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*, model regresi bebas multikolinearitas jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 , sehingga dapat dikatakan persamaan sub struktural 1 tidak mengandung multikolinearitas.

## 2. Substruktur 2

### a. Uji Normalitas

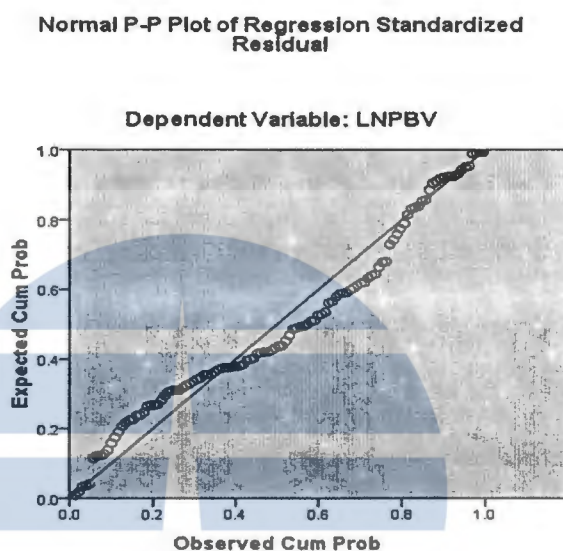
Pengujian tentang kenormalan distribusi data dapat dilakukan dengan menggunakan uji normalitas pada analisis statistik parametik, dimana asumsi yang harus dimiliki oleh data merupakan data yang harus terdistribusi secara normal. Maksud data terdistribusi secara normal adalah merupakan data yang mengikuti bentuk distribusi normal (Santosa dan Ashari, 2005:231).

Uji normalitas bisa dengan dua cara yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Tampilan grafik histogram yang terlihat pada Gambar 4.5. di bawah ini memberikan pola distribusi yang normal karena menyebar secara merata baik ke kiri maupun ke kanan.



Gambar 4.5 Histogram Persamaan Sub Struktural 2

Pada Gambar 4.5. grafik normal plot di bawah ini terlihat bahwa titik-titik menyebar didekat garis diagonal, dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.



**Gambar 4.6** Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 2

Dari kedua grafik di atas dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Untuk memastikan apakah data di sepanjang garis diagonal berdistribusi normal maka dilakukan uji Kolmogorov-Smirnov (KS), dengan melihat perbandingan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan  $> 0,05$  maka distribusi datanya dapat dikatakan normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi yang dihasilkan  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi dengan normal. Berikut adalah hasil uji normalitas:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Persamaan Sub Struktur 2**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23232629
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		1.008
Asymp. Sig. (2-tailed)		.261

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah, 2014

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0.05$ ) yaitu  $0,261 > 0,05$  yang berarti bahwa data terdistribusi dengan normal

#### b. Uji Asumsi Regresi Berganda Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi diantara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2009:95). Dan model regresi yang terbaik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: autokorelasi tidak terjadi bila *Durbin Watson* terletak antara  $d_u$  dan  $(4-d_u)$  dimana  $(d_u < DW < 4-d_u)$

Untuk model sub struktural 2 yang digunakan berdasarkan penghitungan SPSS data diperoleh angka Durbin Watson



**Tabel 4.11**  
Angka Durbin –Watson Persamaan Sub Struktural 2

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.976 <sup>a</sup>	.953	.951	.23755	1.465

a. Predictors: (Constant), LNROE, LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE

b. Dependent Variable: LNPBV

Sumber: Data Diolah, 2014

Intepretasi dari Output table 4.11 diatas diperoleh Nilai DW 1,465, nilai ini akan dibandingkan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel 116 (n) dan jumlah variabel 6 (K=6) maka diperoleh nilai  $dL = 1,60839$  dan  $dU = 1,78782$ . Nilai DW 1,465 lebih kecil dari batas atas (du) yakni 1, 78782 dan kurang dari (4-du) yaitu  $4-1,78782 = 2,21218$ . Hal ini menunjukkan bahwa model regresi ganda dalam persamaan sub structural 2 dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi. Sehingga harus dilakukan The Run Test berikut ini.

**Tabel 4.12** The Run Test Persamaan Sub Struktural 2

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.03877
Cases < Test Value	58
Cases >= Test Value	58
Total Cases	116
Number of Runs	47
Z	-2.238
Asymp. Sig. (2-tailed)	.025

a. Median

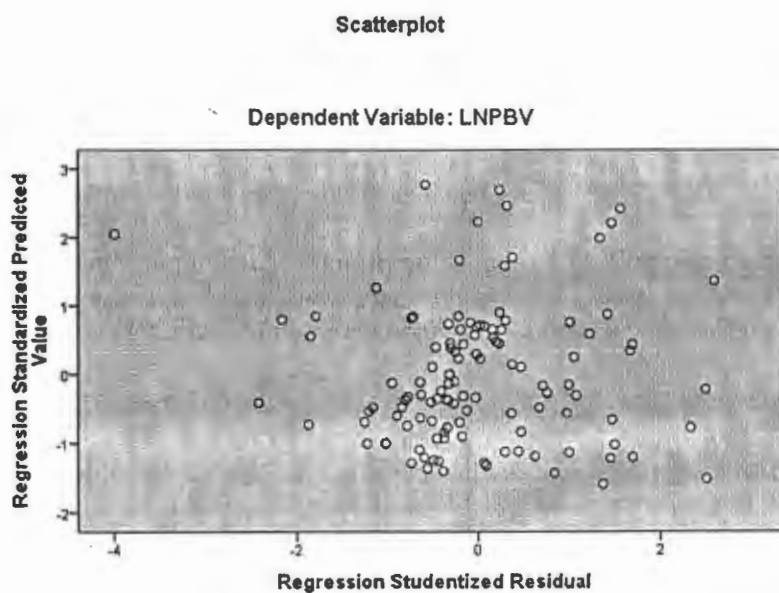
Sumber: Data Diolah, 2014

Hasil output SPSS menunjukkan nilai test adalah  $-.03877$  dengan probabilitas 0,025 signifikan pada 0,05 yang berarti hipotesis nol tidak ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual

c. Uji Asumsi Regresi Berganda Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas termasuk uji asumsi klasik, dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Model regresi yang sebaiknya adalah yang homoskedastis atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas adalah dengan melihat *scatter plot* Antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Keberadaan heteroskedastisitas dalam garis regresi dapat dideteksi dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika ada membentuk pola tertentu seperti titik-titik yang ada membuat suatu pola yang teratur dan bergelombang maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak membentuk pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah nol pada sumbu Y maka model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.



**Gambar 4.7**  
Scatterplot Uji Heteroskedastis Persamaan Sub Struktural 2

Dari gambar 4.7 diatas dapat diperhatikan bahwa titik-titik plot menyebar di atas dan di bawah nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas. Dengan demikian maka dapat dikatakan model tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

Pengujian Heteroskedastisitas digunakan untuk menghasilkan apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi akan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya Heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui uji Glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser dapat dilihat pada Tabel 4.13 di bawah ini:

**Tabel 4.13**  
Hasil Uji Glejser Persamaan Sub Struktural 2

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.606	.387		1.566	.120
	LNPER	.002	.026	.009	.087	.931
	LNDER	.032	.018	.178	1.778	.078
	LNDYR	-.011	.013	-.093	-.907	.366
	LNSIZE	-.144	.156	-.099	-.922	.358
	LNROE	-.008	.019	-.044	-.427	.670

a. Dependent Variable: absut  
Sumber: Data Diolah, 2014

#### d. Uji Asumsi Regresi Berganda Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah menguji apakah model regresi didapati adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang terbaik adalah tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi multikonieritas). Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal

dimana variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol.

Pengambilan Keputusan dengan melihat nilai Tolerance

- Tidak akan terjadi multikolinearitas , jika nilai Tolerance lebih besar 0,10.
- Terjadi multikolinearitas, jika nilai Tolerance lebih kecil atau sama dengan 0,10.

Pengambilan Keputusan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor)

- Tidak terjadi Multikolonieritas, jika nilai VIF lebih kecil 5,00.
- Terjadi Multikolonieritas, jika nilai VIF lebih besar atau sama dengan 5,00.

**Tabel 4.14** Nilai VIF dan *Tolerance* Persamaan Sub Struktural 2

Model		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant )	-4.906	.588		-8.341	.000		
	LNPER	.885	.039	.539	22.475	.000	.740	1.352
	LNDER	.040	.028	.032	1.448	.150	.869	1.151
	LNDYR	.016	.019	.019	.840	.403	.828	1.208
	LNSIZE	.186	.237	.019	.784	.435	.750	1.334
	LNROE	.961	.028	.779	34.056	.000	.814	1.229

a. Dependent Variable: LNPBV

Sumber: Data Diolah, 2014

Berdasarkan tabel 4.14 diatas diperoleh besar VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*, model regresi bebas multikolinearitas jika nilai VIF < 10,0 dan nilai *tolerance* > 0,1 , sehingga dapat dikatakan persamaan sub struktural 2 tidak mengandung multikolinearitas.

## 2. Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

### 1. Hasil Analisis Regresi Sub-struktur 1

Setelah uji asumsi klasik dilakukan dan hasilnya sudah memenuhi syarat sebagai model regresi yang baik, selanjutnya untuk melihat pengaruhnya maka dilakukan analisis uji pengaruh model regresi berganda. Berikut adalah hasil perhitungan analisis regresi berganda yang dilakukan menggunakan SPSS :

Dari tabel 4.15 di bawah ini ditentukan persamaan regresi linier berganda untuk persamaan sub struktural 1 sebagai berikut:

$$\text{LNROE} = -1,910 - 0,154 \text{ LNPER} + 0,243 \text{ LNDER} - 0,144 \text{ LNDYR} + 2,153 \text{ LNSIZE} + 0,814\epsilon_1$$

**Tabel 4.15**  
**Uji Regresi Linier Sub Struktur 1**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.910	1.970		-.969	.335
	LNPER	-.154	.132	-.116	-1.168	.245
	LNDER	.243	.090	.239	2.683	.008
	LNDYR	-.144	.063	-.211	-2.294	.024
	LNSIZE	2.153	.772	.267	2.791	.006

a. Dependent Variable: LNROE

Sumber: Data Diolah, 2014

variabel bebas yang signifikan akan mempengaruhi variabel terikat yaitu yang memiliki tingkat signifikan < 0,05, sehingga variabel yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat akan dibuang dari model persamaan, maka model persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{LNROE} = -1,910 + 0,243 \text{ LNDER} - 0,144 \text{ DYR} + 2,153 \text{ LNSIZE} + 0,814\epsilon_1, \dots (1)$$

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

Koefisien LNDER sebesar 0,243. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Profitabilitas pada *Perusahaan Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2012.

Koefisien LNDYR sebesar -0,144. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa *Dividend Yield Ratio* akan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas pada *Perusahaan Manufaktur* yang ada terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2012.

Koefisien LNSIZE sebesar 2,153. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas pada *Perusahaan Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2012.

## 2. Hasil Analisis Regresi Sub-struktur 2

**Tabel 4.16**  
**Uji Regresi Linier Sub Struktur 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4.906	.588		-8.341	.000
LNPER	.885	.039	.539	22.475	.000
LNDER	.040	.028	.032	1.448	.150
LNDYR	.016	.019	.019	.840	.403
LNSIZE	.186	.237	.019	.784	.435
LNROE	.961	.028	.779	34.056	.000

a. Dependent Variable: LNBPV

Sumber: Data Diolah, 2014

Dari tabel 4.16 di atas ditentukan persamaan regresi linier berganda untuk persamaan sub struktural 2 sebagai berikut:

$$\text{LNPBV} = -4,906 + 0,885 \text{ LNPER} + 0,40 \text{ LNDER} + 0,016 \text{ LNDYR} + 0,186 \text{ LNSIZE} + 0,961 \text{ LNROE} + 0,047\epsilon_2$$

variabel bebas yang signifikan akan mempengaruhi variabel terikat yaitu yang memiliki tingkat signifikan  $< 0,05$ , sehingga variabel yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat akan dibuang dari model persamaan, maka model persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{LNPBV} = -4,906 + 0,885 \text{ LNPER} + 0,961 \text{ LNROE} + 0,047\epsilon_2 \dots\dots\dots(2)$$

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

Koefisien PER sebesar 0,885. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa Set Kesempatan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada *Perusahaan Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2012.

Koefisien ROE sebesar 0,961. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada *Perusahaan Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2012.

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

#### a. Sub Struktural 1

##### 1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada Sub Struktur 1

Pengujian dengan menggunakan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), yaitu untuk melihat besarnya pengaruh variabel bebas.

**Tabel 4.17**  
**Koefisien Determinasi Persamaan Sub Struktural 1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.431 <sup>a</sup>	.186	.157	.79928

a. Predictors: (Constant), LNSIZE, LNDYR, LNDER, LNPER

b. Dependent Variable: LNROE

Sumber: Data Diolah, 2014

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah perbandingan antara variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independennya secara bersama-sama dibanding dengan variasi total variabel dependennya.

Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat terlihat pada Tabel 4.17 diatas: Dari hasil perhitungan pada persamaan sub struktural 1 dapat dihasilkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen oleh model persamaan ini adalah sebesar 18,6%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Dividen Yield Ratio terhadap Profitabilitas yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini sebesar 18,6 % (persen) sedang 81,4 % (persen) dipengaruhi oleh variabel diluar model. Ini menunjukkan pengaruh yang sangat tidak erat Antara



variabel Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang, Dividen Yield Ratio dan Firm Size terhadap Profitabilitas.

#### a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada Sub Struktur 2

Pengujian dengan menggunakan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), yaitu untuk melihat besarnya pengaruh variabel bebas.

**Tabel 4.18**  
**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan Sub Struktural 2**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.976 <sup>a</sup>	.953	.951	.23755	1.465

a. Predictors: (Constant), LNROE, LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE

b. Dependent Variable: LNPBV

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah perbandingan antara variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independennya secara bersama-sama dibanding dengan variasi total variabel dependennya.

Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat terlihat pada Tabel 4.18 diatas: Dari hasil perhitungan pada persamaan sub struktural 2 dapat dihasilkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen oleh model persamaan ini adalah sebesar 95,3%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Dividen Yield Ratio terhadap Profitabilitas yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini sebesar 95,3 % (persen) sedang 4,7 % (persen) dipengaruhi oleh variabel diluar model. Ini menunjukkan pengaruh yang sangat erat Antara variabel Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang, *Dividen Yield Ratio*, Ukuran Perusahaan dan *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4. Uji Hipotesis

##### a. Sub Struktur 1

##### i. Uji $F_{hitung}$

Uji statistik F sering dikenal dengan uji serentak atau uji model / uji Anova, yaitu untuk melihat bagaimana pengaruh semua variabel independennya secara bersamaan terhadap variabel dependennya. Atau untuk menguji apakah model regresi yang kita buat baik / signifikan atau tidak baik / non signifikan.

Hipotesisnya sebagai berikut:

$H_0$ :  $b_i = 0$ , artinya tidak adanya pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari *PER*, *DER*, *DYR* dan *SIZE* terhadap *ROE*.

$H_1$ : minimal satu dari  $b_i \neq 0$ , artinya ada pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari *PER*, *DER*, *DYR* dan *SIZE* terhadap *ROE*.

**Tabel 4.19**  
**Tabel ANOVA Persamaan Sub Struktural 1**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	16.218	4	4.055	6.347	.000 <sup>a</sup>
Residual	70.913	111	.639		
Total	87.131	115			

a. Predictors: (Constant), LN<sub>SIZE</sub>, LN<sub>DYR</sub>, LN<sub>DER</sub>, LN<sub>PER</sub>

b. Dependent Variable: LN<sub>ROE</sub>

Sumber: Data Diolah, 2014

Dari hasil analisis regresi untuk persamaan sub struktural 1 pada tabel 4.19 diatas dapat diketahui pula bahwa secara sekaligus variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 6,347 dan  $F_{tabel} = 2,45$ , sehingga  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil

dari 0,05 atau 5%, maka Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang *Dividen Yield Ratio* dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Profitabilitas*.

ii. Uji  $t_{hitung}$

Hipotesisnya sebagai berikut:

$H_0$ :  $b_i = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *PER*, *DER*, *DYR* dan *SIZE* secara parsial terhadap *ROE*.

$H_1$ : minimal satu dari  $b_i \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari *PER*, *DER*, *DYR* dan *SIZE* secara parsial terhadap *ROE*.

Uji statistik t dikenal dengan uji secara parsial, yaitu untuk menguji seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independennya terhadap variabel dependennya.

Berdasarkan hasil parsial Dari hasil analisis regresi persamaan sub struktural 1 di bawah terlihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  variabel LNPER sebesar -1,168 lebih besar dari  $t_{tabel} = -1,661$  dan nilai signifikan LNPER sebesar 0,245 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNPER tidak berpengaruh signifikan terhadap LNROE, nilai  $t_{hitung}$  variabel LNDER sebesar 2,683 lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,661$  dan nilai signifikan LNDER sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNDER berpengaruh signifikan terhadap LNROE, nilai  $t_{hitung}$  variabel LNDYR sebesar -2,294 lebih besar dari  $t_{tabel} = -1,661$  dan nilai signifikan LNDYR sebesar 0,024 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNDYR berpengaruh signifikan terhadap LNROE. Dan nilai  $t_{hitung}$  variabel LNSIZE sebesar 2,791 lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,661$  dan nilai

signifikan LNSIZE sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNSIZE berpengaruh signifikan terhadap LNROE. Berdasarkan tabel diatas maka persamaan strukturnya adalah:

## b. Substruktur 2

### A. Uji F<sub>hitung</sub>

Uji statistik F dikenal dengan uji serentak atau uji model / Uji Anova, yaitu untuk melihat bagaimana pengaruh semua variabel independennya secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Atau untuk menguji apakah model regresi yang kita buat baik / signifikan atau tidak baik / non signifikan.

Hipotesisnya sebagai berikut:

H<sub>0</sub>:  $b_i = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari *PER*, *DER*, *DYR*, *SIZE* dan *ROE* terhadap *PBV*.

H<sub>1</sub>: minimal satu dari  $b_i \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari *PER*, *DER*, *DYR*, *SIZE* dan *ROE* terhadap *PBV*.

**Tabel 4.20**  
**Tabel ANOVA Persamaan Sub Struktural 2**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	126.336	5	25.267	447.769	.000 <sup>a</sup>
	Residual	6.207	110	.056		
	Total	132.543	115			

a. Predictors: (Constant), LNROE, LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE

b. Dependent Variable: LNPBV

Sumber: Data Diolah, 2014

Dari hasil analisis regresi untuk persamaan sub struktural 2 pada tabel 4.20 diatas dapat diketahui pula bahwa secara bersamaan variabel independen memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai  $F_{hitung}$  sebesar 447.769 dan  $F_{tabel} = 2,29$ , sehingga  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi Nilai Perusahaan jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang, *Dividen Yield Ratio*, Ukuran Perusahaan dan *Profitabilitas* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### B. Uji $t_{hitung}$

Hipotesisnya sebagai berikut:

$H_0$ :  $b_i = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *PER*, *DER*, *DYR*, *SIZE* dan *ROE* secara parsial terhadap *PBV*.

$H_1$ : minimal satu dari  $b_i \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari *PER*, *DER*, *DYR*, *SIZE* dan *ROE* secara parsial terhadap *PBV*

Uji statistik  $t$  dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel independennya terhadap variabel dependennya. Pada penelitian ini nilai  $t_{hitung}$  akan dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikan ( $\alpha$ ) = 5%. Kriteria pengambilan keputusan pada uji  $t$  ini adalah:

$H_0$  diterima jika :  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  dan nilai *Sig* > 0,05

$H_1$  diterima jika :  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan nilai *Sig* < 0,05

$$t_{hitung} \leq - t_{tabel}$$

**Tabel 4.21**  
**Hasil Uji t Persamaan Sub Struktural 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-4.906	.588		-8.341	.000		
LNPER	.885	.039	.539	22.475	.000	.740	1.352
LNDER	.040	.028	.032	1.448	.150	.869	1.151
LNDYR	.016	.019	.019	.840	.403	.828	1.208
LNSIZE	.186	.237	.019	.784	.435	.750	1.334
LNROE	.961	.028	.779	34.056	.000	.814	1.229

a. Dependent Variable: LNBPV

Sumber: Data Diolah, 2014

Berdasarkan hasil parsial Dari hasil analisis regresi persamaan sub struktural 2 di atas terlihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  variabel LNPER sebesar 22,475 lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,661$  dan nilai signifikan LNPER sebesar 0,000 nilainya lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNPER berpengaruh signifikan terhadap LNBPV, nilai  $t_{hitung}$  variabel LNDER sebesar 1,448 lebih kecil dari  $t_{tabel} = 1,661$  dan nilai signifikan LNDER sebesar 0,150 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNDER tidak berpengaruh signifikan terhadap LNBPV, nilai  $t_{hitung}$  variabel LNDYR sebesar 0,840 lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,661$  dan nilai signifikan LNDYR sebesar 0,40 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNDYR tidak berpengaruh signifikan terhadap LNBPV. nilai  $t_{hitung}$  variabel LNSIZE sebesar 0,784 lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,661$  dan nilai signifikan LNSIZE sebesar 0,435 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNSIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap LNBPV. nilai  $t_{hitung}$  variabel LNROE sebesar 34,056 lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,661$  dan nilai signifikan LNROE sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa LNROE

berpengaruh signifikan terhadap LNBPV. Berdasarkan tabel diatas maka persamaan strukturnya adalah:

$$\text{LNBPV} = -4,906 + 0,885 \text{ LNPER} + 0,040 \text{ LNDER} + 0,016 \text{ LNDYR} + 0,186 \text{ LNSIZE} + 0,961 \text{ LNROE} + 0,047\epsilon_2$$

### C. Hasil Pengujian Hipotesis

#### 1. Pengaruh Langsung

##### a. Pengaruh Langsung Variabel PER, DER, DYR, SIZE terhadap ROE

Besarnya pengaruh langsung variabel LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE terhadap LNROE adalah sebagai berikut:

i.  $X_1 \longrightarrow Y = \rho_{YX_1} = -0,016$  ; Sig. = 0,245

ii.  $X_2 \longrightarrow Y = \rho_{YX_2} = 0,239$  ; Sig. = 0,008

iii.  $X_3 \longrightarrow Y = \rho_{YX_3} = -0,211$  ; Sig. = 0,024

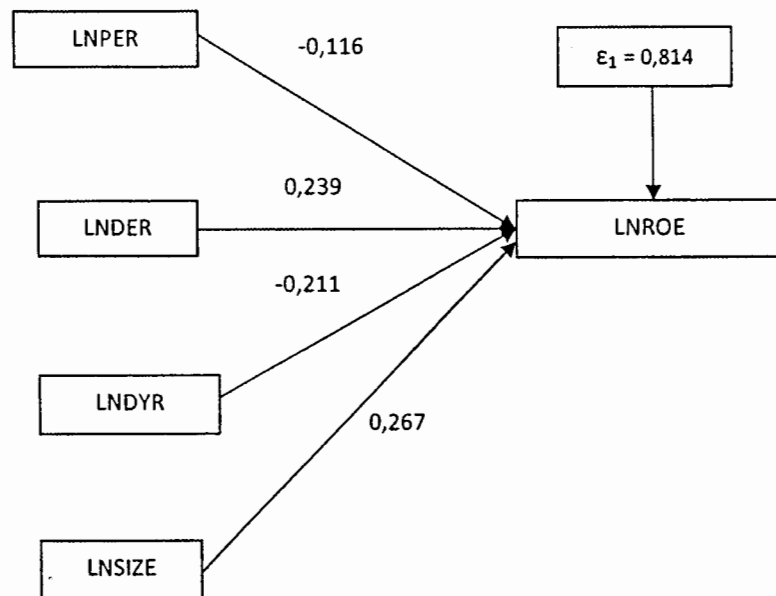
iv.  $X_4 \longrightarrow Y = \rho_{YX_4} = 0,267$  ; Sig. = 0,006

Dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Hutang (LNDER)  $X_2$  memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE)  $Y$  karena nilai signifikansinya sebesar 0,008 berada dibawah tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Dan Dividend Yield (LNDYR)  $X_3$  memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE)  $Y$  karena nilai signifikansinya sebesar 0,024 juga berada dibawah tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 Juga Ukuran Perusahaan (LNSIZE)  $X_4$  memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE)  $Y$  karena nilai signifikansinya sebesar 0,006 juga berada dibawah tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05

Dengan demikian diperoleh model persamaan Substruktur 1, yaitu:

$$ROE = 0,239X_2 - 0,211X_3 + 0,267X_4 + 0,814\varepsilon_1$$





**Gambar 4.8** Koefisien Jalur Persamaan Sub Struktur 1

**Tabel 4.22**  
Rangkuman Hasil Koefisien Jalur Persamaan Sub Struktur 1

Dari	Ke	Standart Coefficient Beta	T Hitung	F Hitung	Hasil Pengujian	R <sup>2</sup>	ε
LNPER	LNROE	-0,116	-1.168	6.347	H0 diterima	0,186	0,814
LNDER		0,239	2.683		H0 ditolak		
LNDYR		-0,211	-2.294		H0 ditolak		
LNSIZE		0,267	2.791		H0 ditolak		

Sumber: Data Diolah, 2014

**b. Pengaruh Langsung Variabel PER, DER, DYR, SIZE dan ROE terhadap Nilai Perusahaan**

Besarnya pengaruh langsung (*direct effect*) variabel LNPER, LNDER, LNDYR dan LNROE terhadap Nilai Perusahaan (LNPBV) adalah sebagai berikut:

- v.  $X_1 \longrightarrow Z = \rho ZX_1 = 0,539$  ; Sig. = 0,000
- vi.  $X_2 \longrightarrow Z = \rho ZX_2 = 0,032$  ; Sig. = 0,150
- vii.  $X_3 \longrightarrow Z = \rho ZX_3 = -0,019$  ; Sig. = 0,403
- viii.  $X_4 \longrightarrow Z = \rho ZX_4 = 0,019$  ; Sig. = 0,435
- ix.  $Y \longrightarrow Z = \rho ZY = 0,779$  ; Sig. = 0,000

Dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Hutang (LNDER)  $X_2$ , *Devidend Yield Ratio* (DYR)  $X_3$  dan Ukuran Perusahaan (SIZE)  $X_4$  tidak memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan dikarenakan signifikansinya masing-masing  $0,150 > 0,05$ ,  $0,403 > 0,05$  dan  $0,435 > 0,05$  Sedangkan Set Kesempatan Investasi (LNPER)  $X_1$ , dan Profitabilitas (LNROE) Y memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Z karena nilai signifikansinya masing-masing sebesar 0,000 dan 0,000 masih dibawah tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Oleh karena ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan maka variabel pada model struktur 1 yang memiliki signifikan terhadap ROE akan memiliki pengaruh tidak langsung dan variabel tersebut adalah  $X_2$  (DER),  $X_3$  (DYR) dan  $X_4$  (SIZE)

**Tabel 4.23**  
**Rangkuman Hasil Koefisien Jalur Sub Struktur 2**

Dari	Ke	Standart Coefficient Beta	T Hitung	F Hitung	Hasil Pengujian	R <sup>2</sup>	ε
LNPER	LNPBV	0.539	22.475	447.769	HO diterima	0,953	0,047
LNDER		0.032	1.448		HO ditolak		
LNDYR		0.019	0.840		HO ditolak		
LNSIZE		0.237	0.784		HO ditolak		
LNROE		0.028	34.056		HO diterima		

Sumber: Data Diolah, 2014

### c. Pengujian Hipotesis 1 dan 5

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Set Kesempatan Investasi (LNPER)  $X_1$  berpengaruh tidak signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE) Y dan Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa Set Kesempatan Investasi (LNPER)  $X_1$  berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (LNPBV) Z. Dari hasil penelitian dari pengaruh langsung variabel LNPER terhadap LNROE berpengaruh tidak signifikan karena nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dengan nilai sebesar 0,245. Sedangkan nilai signifikansi LNPER terhadap Nilai Perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan karena nilainya lebih kecil dari 0,05 yakni sebesar 0,000.

Dengan demikian Hipotesis pertama menyatakan bahwa Set Kesempatan Investasi (LNPER)  $X_1$  berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE) Y tidak dapat diterima. Sedangkan Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa Set Kesempatan Investasi (PER)  $X_1$  berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Z dapat diterima. Artinya Set Kesempatan Investasi tidak berpengaruh langsung terhadap Profitabilitas, tapi berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.

### d. Pengujian Hipotesis 2 dan 6

Hipotesis kedua menyatakan bahwa Kebijakan Hutang (*leverage*) LNDER  $X_2$  berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE) Y dan Hipotesis keenam yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang (*leverage*) LNDER  $X_2$  berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Z. Dari hasil penelitian dari pengaruh langsung variabel LNDER terhadap

LNROE berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dengan nilai sebesar 0,008. Sedangkan nilai signifikansi DER terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh tidak signifikan karena nilainya lebih besar dari 0,05 yakni dengan nilai sebesar 0,150 signifikansinya.

Dengan demikian Hipotesis kedua menyatakan bahwa Kebijakan Hutang (*leverage*) LNDER  $X_2$  berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE) Y dapat diterima. Dan Hipotesis keenam yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang (*leverage*) LNDER  $X_2$  berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Z tidak dapat diterima. Artinya Kebijakan Hutang berpengaruh langsung terhadap Profitabilitas, tapi tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.

#### **e. Pengujian Hipotesis 3 dan 7**

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* (LNDYR)  $X_3$  berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE) Y dan Hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* (DYR)  $X_3$  berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (LNPBV) Z. Dari hasil penelitian dari pengaruh langsung variabel LNDYR terhadap LNROE berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dengan nilai sebesar 0,024. Dan untuk nilai signifikansi DYR terhadap Nilai Perusahaan tidak berpengaruh signifikan karena nilainya lebih besar dari 0,05 yakni nilai sebesar 0,403.

Dengan demikian Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Dividend Yield* (LNDYR)  $X_3$  berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE) Y

dapat diterima. Namun Hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* (DYR)  $X_3$  berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Z tidak dapat diterima. Artinya *Dividend Yield* berpengaruh langsung terhadap Profitabilitas, tapi tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.

#### **f. Pengujian Hipotesis 4 dan 8**

Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Firm Size* (LNSIZE)  $X_4$  berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE) Y dan Hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa *Firm Size* (LNSIZE)  $X_4$  berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (LNPBV) Z. Dari hasil penelitian dari pengaruh langsung variabel LNSIZE terhadap LNROE berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dengan nilai sebesar 0,006. Dan untuk nilai signifikansi LNSIZE terhadap Nilai Perusahaan tidak berpengaruh signifikan karena nilainya lebih besar dari 0,05 yakni nilai sebesar 0,435.

Dengan demikian Hipotesis keempat menyatakan bahwa *Firm Size* (LNSIZE)  $X_4$  berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (LNROE) Y dapat diterima. Namun Hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa *Firm Size* (LNSIZE)  $X_4$  berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Z dapat diterima. Artinya *Firm Size* (Ukuran Perusahaan ) berpengaruh langsung terhadap Profitabilitas dan terhadap Nilai Perusahaan.

#### **g. Pengujian Hipotesis 9**

Hipotesis kesembilan Profitabilitas (LNROE) Y berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (LNPBV) Z. Dari hasil penelitian dari

pengaruh langsung variabel ROE berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dengan nilai sebesar 0,000.

Dengan demikian Hipotesis kesembilan menyatakan bahwa Profitabilitas (LNROE) Y berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (LNPBV) Z dapat diterima.

## **2. Pengaruh Tidak Langsung**

### **a. Pengujian Hipotesis 10**

Hipotesis kesepuluh yang diajukan adalah : PER secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi PER terhadap ROE adalah  $0,245 > 0,05$  atau PER berpengaruh tidak signifikan terhadap ROE, dengan demikian PER secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis kesepuluh ditolak

### **b. Pengujian Hipotesis 11**

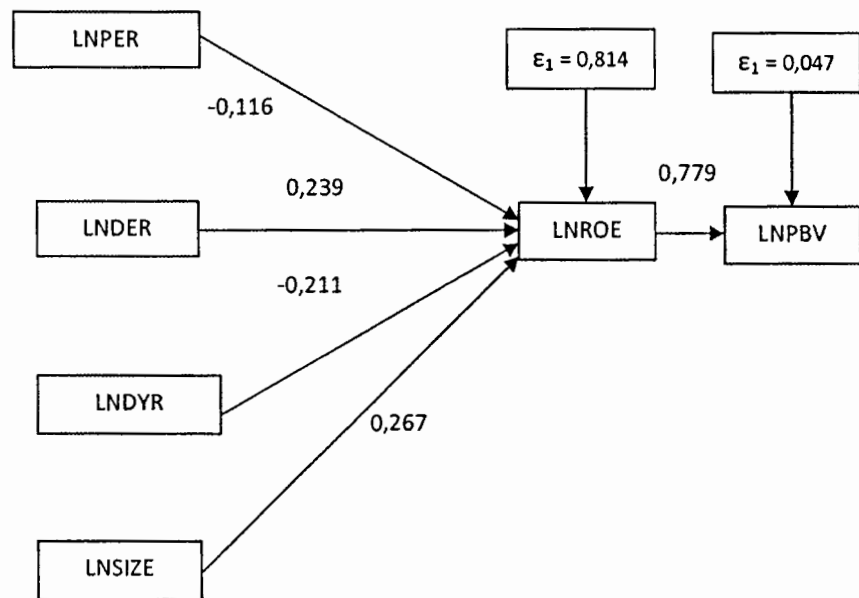
Hipotesis kesebelas yang diajukan adalah : DER secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi DER terhadap ROE  $0,008 < 0,05$  atau DER berpengaruh signifikan terhadap ROE, sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian DER secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Sehingga hipotesis kesebelas diterima.

**c. Pengujian Hipotesis 12**

Hipotesis kedua belas yang diajukan adalah : DYR secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi DYR terhadap ROE  $0,024 < 0,05$  atau DYR berpengaruh signifikan terhadap ROE, sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian DYR secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Sehingga hipotesis kedua belas diterima.

**d. Pengujian Hipotesis 13**

Hipotesis ketiga belas yang diajukan adalah : SIZE secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi SIZE terhadap ROE  $0,006 < 0,05$  atau SIZE berpengaruh signifikan terhadap ROE, sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian SIZE secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Sehingga hipotesis ketiga belas diterima.



**Gambar 4.9** Koefisien Jalur Persamaan Sub Struktur 2

ROE sebagai variabel *intervening* sebagai penghubung antara variabel bebas dengan Harga Saham (*independen*). Sebab pengaruh tidak langsung tidak akan terjadi jika variabel *intervening* secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dari hasil uji parsial yang dilakukan diperoleh nilai signifikansi ROE terhadap Nilai Perusahaan  $0,000 < 0,05$  maka ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian setiap variabel yang berpengaruh signifikan terhadap ROE akan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil uji diperoleh DER, DYR dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap ROE. Maka nilai koefisien tidak langsung DER adalah  $[(0,239 \times 0,779) = 0,186181]$ , sedangkan nilai koefisien tidak langsung DYR adalah  $[(-0,211 \times 0,779) = -0,164369]$  dan juga nilai koefisien tidak langsung SIZE adalah  $[(0,267 \times 0,779) = 0,207993]$ . Artinya, DER, DYR dan



SIZE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan adanya variabel intervening ROE. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER, DYR dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan adanya variabel penghubung yaitu ROE.

#### **D. Temuan**

1. Set Kesempatan Investasi (*LNPER*) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Profitabilitas (LNROE)*
2. Kebijakan Hutang (*LNDER*) berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas (LNROE)*
3. *Dividend Yield (LNDYR)* berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas (LNROE)*
4. *Firm Size (LNSIZE)* berpengaruh signifikan terhadap *Profitabilitas (LNROE)*
5. Set Kesempatan Investasi (*LNPER*) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)
6. Kebijakan Hutang (*LNDER*) secara langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)
7. *Dividend Yield (LNDYR)* secara langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)
8. *Firm Size (LNSIZE)* secara langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)
9. *Profitabilitas (LNROE)* Y berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)
10. Set Kesempatan Investasi (*LNPER*) secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)

11. Kebijakan Hutang (*LNDER*) secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)
12. *Dividend Yield* (*LNDYR*) secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)
13. *Firm Size* (*LNSIZE*) secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*LNPBV*)

## E. Pembahasan

**Tabel 4.24** Hasil Uji Pengaruh LNPER, LNDER dan LNDYR, LNSIZE terhadap LNROE pada Analisis regresi persamaan sub struktural 1

Hubungan	Std. Error	Standardized Coefficients	t hitung	t table dg $\alpha = 5\%$	Keterangan
		Beta			
$X_1 \rightarrow Y$	0,132	-0,116	-1.168	1,661	Tidak Signifikan
$X_2 \rightarrow Y$	0,090	0,239	2.683	1,661	Signifikan
$X_3 \rightarrow Y$	0,063	-0,211	-2.294	1,661	Signifikan
$X_4 \rightarrow Y$	0,772	0,267	2,791	1,661	Signifikan

Dari hasil uji secara parsial didapat:

- 1) Hipotesis 1: nilai t sebesar -1,168 ( t hitung < t tabel ) dengan  $\beta = -0,116$ .

Artinya Set Kesempatan Investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Profitabilitas*.

- 2) Hipotesis 2: nilai t sebesar 2,683 ( t hitung > t tabel ) dengan  $\beta = 0,239$ .

Artinya Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas*.

- 3) Hipotesis 3: nilai t sebesar (-2,294) ( t hitung > t tabel ) dengan  $\beta = -0,211$ .

Artinya *Dividend Yield* (LNDYR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Profitabilitas*.

- 4) Hipotesis 4: nilai t sebesar (2,791) ( t hitung > t tabel ) dengan  $\beta = 0,267$ .

Artinya *Firm Size* (LNSIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas*.

**Tabel 4.25**  
 Hasil Uji Pengaruh LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE dan LNROE terhadap  
 LNBPV pada Analisis regresi persamaan sub struktural 2

Hubungan	Std. Error	Standardized Coefficients	t hitung	t table dg $\alpha = 5\%$	Keterangan
		Beta			
X <sub>1</sub> → Z	0.039	0.539	22.475	1,661	Signifikan
X <sub>2</sub> → Z	0.028	0.032	1.448	1,661	Tidak Signifikan
X <sub>3</sub> → Z	0.019	0.019	0.840	1,661	Tidak Signifikan
X <sub>4</sub> → Z	0.237	0.019	0.784	1,661	Tidak Signifikan
Y → Z	0.028	0.779	34.056	1,661	Signifikan

- 5) Hipotesis 5: nilai t sebesar 22,475 ( t hitung > t tabel ) dengan  $\beta = 0,539$ .  
 Artinya Set Kesempatan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 6) Hipotesis 6: nilai t sebesar 1,448 ( t hitung < t tabel ) dengan  $\beta = 0,032$ .  
 Artinya Kebijakan Hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 7) Hipotesis 7: nilai t sebesar 0,840 ( t hitung < t tabel ) dengan  $\beta = 0,019$ .  
 Artinya *Dividend Yield* (DYR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 8) Hipotesis 8: nilai t sebesar 0,784 ( t hitung < t tabel ) dengan  $\beta = 0,019$ .  
 Artinya *Firm Size* (LNSIZE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 9) Hipotesis 9: nilai t sebesar 34,056( t hitung > t tabel ) dengan  $\beta = 0,779$ .  
 Artinya *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## **Pembahasan**

Para peneliti terdahulu memiliki perbedaan hasil penelitian baik yang bertentangan, beririsan maupun saling mendukung. Berikut akan *dicompare* hasil penelitian ini dengan hasil penelitian terdahulu.

### ***Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Profitabilitas***

Penelitian ini menemukan Set Kesempatan Investasi (PER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Profitabilitas (ROE)*. Hal dapat ditunjukkan nilai koefisiennya sebesar -0,154 tapi nilai signifikansi PER terhadap ROE  $0,245 > 0,05$ . Artinya Dana yang dimiliki perusahaan digunakan untuk reinvestasi sehingga modal untuk operasional berkurang dan mengakibatkan berkurangnya kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, namun hal ini terjadi secara negatif tidak signifikan pada hasil uji secara parsial. Reinvestasi akan meningkatkan Profitabilitas perusahaan dimasa yang akan datang, bukan pada saat investasi dilakukan. Pertumbuhan laba atas peningkatan investasi saat ini akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga tinggi rendahnya IOS saat ini berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan pada saat ini atau dalam waktu dekat. Penelitian ini mendukung penelitian Soejono (2010), serta penelitian Sudiyatno dan Puspitasari (2010) yang memperoleh hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kinerja yang diproksi oleh rasio Profitabilitas.

### ***Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas***

Penelitian ini menemukan bahwa Kebijakan Hutang (DER) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) . Hal ini ditunjukkan

nilai koefisiennya 0,243 dengan nilai signifikansinya  $0,008 < 0,05$ . Artinya Penambahan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, karena dana yang tersedia untuk operasionalnya lebih banyak. Penambahan hutang mengakibatkan adanya penambahan biaya modal yang lebih kecil daripada manfaat yang diperoleh perusahaan. Penambahan biaya modal dikompensasi dengan adanya pengaruh perpajakan dan teori pertukaran yang merupakan bagian dari pengembangan teori struktur modal MM. Peraturan perpajakan memperbolehkan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban sehingga pembayaran bunga akan mengurangi beban pajak. Penelitian ini sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa tingginya proporsi hutang akan meningkatkan Profitabilitas dan harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang justru menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Penelitian ini mendukung penelitian Tsatsaronis dan Roumpis (2007), Mutairi et al. (2010), dan Agyei (2011) menemukan hasil bahwa hutang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

#### **Pengaruh *Dividend Yield* terhadap *Profitabilitas***

Penelitian ini menemukan bahwa *Dividend Yield* (DYR) berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Profitabilitas (ROE)*. Hal ini ditunjukkan nilai koefisiennya -0,144 dengan nilai signifikansinya  $0,024 < 0,05$ . Hubungan antara *Dividend yield* terhadap *Profitabilitas* walaupun signifikan menjelaskan bahwa sebagian investor menaruh kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan

yang membagikan Dividen karena pembayaran Dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan meningkat. Meningkatkan pembayaran Dividen akan mempermudah perusahaan memperoleh dana eksternal karena kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat. Penambahan dana eksternal yang diperoleh perusahaan akan menambah modal yang digunakan untuk memperoleh laba, sehingga kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba juga meningkat. Penelitian mendukung penelitian Tsatsaronis dan Roumpis (2007), Samuel Kwaku Agyei (2011), Mutairi et al. (2010), dan Amidu, M. (2007) yang menemukan bahwa kebijakan Dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi oleh rasio Profitabilitas.

#### **Pengaruh *FIRM SIZE* terhadap *Profitabilitas***

Penelitian ini menemukan bahwa *Firm Size (SIZE)* berpengaruh positif dan juga signifikan terhadap *Profitabilitas (ROE)*. Hal ini ditunjukkan nilai koefisiennya 2,153 dengan nilai signifikansinya  $0,006 < 0,05$ . Artinya, hasil penelitian ini bersesuaian dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Farah Margaretha dan Nina Adriani (2008) yang menyatakan Firm size memiliki pengaruh yang positif terhadap Profitabilitas. Artinya terdapat pengaruh penggunaan modal kerja yang kurang efisien pada beberapa perusahaan. Siklus konversi kas yang semakin panjang akan membuat modal kerja yang dibutuhkan semakin besar. Maka perusahaan perlu melakukan beberapa strategi untuk dapat memperpendek siklus konversi kas dengan memperpendek siklus perputaran persediaan, memperpendek jangka waktu

pengumpulan piutang usaha dan memperpanjang waktu pembayaran utang usaha

### **Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan suatu hasil penelitian menunjukkan bahwa Set Kesempatan Investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan nilai koefisiennya 0,885 dengan nilai signifikansinya  $0,000 < 0,05$ . Artinya Investor percaya bahwa perusahaan yang meningkatkan IOS-nya, akan memiliki prospek yang bagus di kemudian hari, sehingga berinvestasi pada saham perusahaan tersebut akan menghasilkan return yang lebih tinggi. Penelitian ini mendukung *signaling theory*, yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Keputusan investasi yang dilakukan suatu perusahaan mengandung informasi yang berisi sinyal-sinyal akan prospek perusahaan. Kepercayaan investor terhadap perusahaan manufaktur yang memiliki keputusan investasi tinggi pada saat ini, menyebabkan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), Pujiati dan Widanar (2007), Slater dan Zwirlein (1996), Sri Hasnawati (2005), Rachinawati dan Triatmoko (2007), Tito Perdana Putra, dkk (2007) yang memperoleh hasil penelitian bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan



### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan nilai koefisiennya 0,040 dengan nilai signifikansinya  $0,150 > 0,05$ . Artinya Investor memandang perusahaan manufaktur di Indonesia telah memasuki batas *trade-off* dimana penambahan hutang memiliki biaya yang lebih besar dari manfaat yang akan diperoleh dari penambahan hutang tersebut. Peningkatan hutang memiliki arti bahwa perusahaan sedang mengalami keterbatasan arus kas yang akan menyebabkan bertambahnya biaya modal baik jangka pendek ataupun jangka panjang. Investor menilai penambahan hutang akan mengakibatkan bertambahnya biaya bunga dan resiko kebangkrutan, yang besarnya lebih tinggi daripada manfaat yang akan diperoleh perusahaan sehingga peningkatan hutang akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan, meskipun tidak secara signifikan. Penelitian ini mendukung penelitian Hardiningsih dan Sofyaningsih (2011) yang menemukan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Dividend Yield* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian diperoleh *Dividend Yield* (DYR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan nilai koefisiennya 0,016 dengan nilai signifikansinya  $0,403 > 0,05$ . Penelitian ini mendukung teori Preferensi Pajak yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian Dividen yang rendah dari pada yang tinggi. Pertumbuhan laba dianggap akan menghasilkan kenaikan harga saham, dan

keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan Dividen yang dikenakan pajak lebih tinggi. Penelitian ini mendukung penelitian Rosma Pakpahan (2010), Hardiningsih dan Sofyaningsih (2011), dan Tito Perdana Putra, dkk (2007) yang menemukan bahwa variabel kebijakan Dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *FIRM SIZE* terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini menemukan bahwa *Firm Size (SIZE)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan nilai koefisiennya 0,186 dengan nilai signifikansinya  $0,435 < 0,05$ . Penelitian ini didukung Huang (2002) yang menemukan bahwa tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan Taiwan yang berada di China. Demikian juga Talebria et al. (2010), tidak menemukan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange. Namun bertentangan dengan penelitian dari Solikhadan Taswan (2002) dan Ekayana (2007), yang menemukan bahwa *size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *PBV*. Umumnya setiap perusahaan ukurannya berbeda-beda dan Perusahaan besar akan lebih mudah mengakses ke pasar modal. Bila suatu perusahaan mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk mempunyai dana yang lebih besar.

#### **Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini memperoleh *Profitabilitas (ROE)* Y berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan nilai koefisiennya 0,961 dengan nilai signifikansinya  $0,000 < 0,05$ . Peningkatan

*Profitabilitas* akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Investor menilai bahwa manajemen perusahaan manufaktur nampaknya berhasil mengelola asset dan modal yang dimiliki sehingga mampu memperoleh laba dengan baik. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi dan akan meningkat kemakmuran pemegang saham, sehingga calon investor akan berlomba-lomba untuk membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian ini mendukung penelitian Sudiyatno dan Puspitasari (2010), Yuniasih dan Wirakusuma (2006), Rosma Pakpahan (2010), Sudiyatno dan Puspitasari (2010), dan Darminto (2010) yang menemukan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka secara umum dapat disimpulkan

1. Set Kesempatan Investasi (PER) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROE). Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE). *Dividend Yield* (DYR) berpengaruh negative dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) dan *Firm Size* (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) pada hasil uji secara parsial
2. Set Kesempatan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, *Dividend Yield* (DYR) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dan *Firm Size* (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, pada hasil uji secara simultan
3. Set Kesempatan Investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). *Dividend Yield* (DYR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Dan *Firm Size* (SIZE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada hasil uji secara parsial

4. Set Kesempatan Investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), *Dividend Yield* (DYR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dan *Firm Size* (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada hasil uji secara simultan.
5. Profitabilitas (ROE) Y berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada hasil uji secara parsial dan juga Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada hasil uji secara simultan.

#### **Keterbatasan**

1. Keterbatasan penelitian ini menjadikan IOS sebagai proksi dari Set Keputusan Investasi. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah proksi ataupun merubah proksi yang lain dalam menentukan variabel yang mewakili keputusan investasi.
2. Keterbatasan penelitian ini yakni dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang memiliki satuan tidak sama. Selanjutnya diharapkan penelitian menggunakan proksi yang sama.

#### **B. Saran**

Berdasarkan temuan-temuan dan kesimpulan penelitian, disarankan beberapa hal penting sebagai berikut :

1. Para investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia hendaknya memperhatikan variabel *Investment Opportunity Set (IOS)* dan *Profitabilitas*. Semakin tinggi kedua

variabel tersebut, maka dimasa mendatang prospek perusahaan lebih baik dan nilainya akan semakin melonjak tajam.

2. Perusahaan hendaknya memperhatikan rasio *leverage* untuk meningkatkan *Profitabilitas*.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan keputusan pendanaan, kebijakan *Dividen*, dan nilai perusahaan dengan rasio yang lain atau dengan rasio yang ada ditambah dengan rasio yang lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aknisia, Dena. (2012). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham di Industri Perbankan Dimoderasi oleh Variabel Harga Emas . Tesis, Sekolah Pascasarjana Universitas Terbuka, Jakarta. ✓
- Danica, Clara. (2013). Analisis Pengaruh *Cash Position*, Kebijakan Hutang, *Firm Size*, *Profitabilitas* Dan Pertumbuhan Investasi Terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Sektor Dan Subsektor Manufaktur Di BEI. Tesis, Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara (USU), Medan. ✓
- Gultom dan Syarif. (2009). ~~yang berjudul~~ "Pengaruh Kebijakan *Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Earning Per Share* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI" ✓
- Hadiwidjaja, Rini Dwiyan (2007). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Tesis, Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara (USU), Medan. ✓
- <http://anakpedia.blogspot.com/2013/08/uji-autokorelasi-dengan-uji-durbin.html>  
[http://carapandangku.blogspot.com/2011/07/uji-asumsi-klasik-dengan-sps-panduan\\_04.html](http://carapandangku.blogspot.com/2011/07/uji-asumsi-klasik-dengan-sps-panduan_04.html)  
<http://bermenschool.wordpress.com/2012/03/01/menilai-harga-saham-dengan-pbv/>  
<http://statistikian.blogspot.com/2013/03/durbin-watson-tabel.html>  
<http://alvinburhani.wordpress.com/2012/06/28/koefisien-korelasi-signifikansi-determinasi/>  
<http://cpanel.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/viewFile/18237/18105>
- Ikbal, dkk (2011). ~~yang berjudul~~ "Pengaruh *Profitabilitas* dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI" ✓
- Lestari (2007). ~~yang berjudul~~ "Disparitas Efisiensi Teknis Antar Sub Sektor Dalam Industri Manufaktur Di Indonesia, Aplikasi Data *Envelopment Analysis*" ✓
- Lufti, Muslich dan Situmorang, Syafrizal Helmi. (2014). *Analisis Data untuk Riset Manajemen dan Bisnis* Edisi Ketiga. Medan : Universitas Sumatera Utara (USU) ✓
- Mas'ud, Masdar. (2008). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 7, No.1 ✓

- Masulis, R. W. (1980). The Effect of Capital Structure Change on Security Prices: A Study of Exchange Offers. *Journal of Financial Economics* 8 (June 2): 139-178.
- Margaretha, Farah dan Nina. (2008). Pengaruh Working Capital, Fixed Financial Assets, Financial Debt dan Firm Size Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik (Vol 3, No.1 Januari)* : 29-43
- Martono dan Harjito, A. (2007). *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Keenam. Yogyakarta: Ekonisia.
- Myers, S. C. (1977). Determinant of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics* 9 (3): 237-264.
- Pakpahan, Rosma. (2010). Pengaruh Faktor-faktor Fundamental dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi (November)* : 211-227
- Pakpahan. (2010). ~~yang berjudul~~ Pengaruh Faktor-Faktor Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007 .
- Panggabean, Andi Luhut Prabowo. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Ekonomi Melalui Profitabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Saham *Consumer Goods Industry* Yang Terdaftar Di BEI) Tesis, Sekolah Pascasarjana Universitas Terbuka, Medan.
- Silka Pratiska, Ni Gst. A. Pt.. (2012). *Pengaruh Ios, Leverage, Dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI*. Tesis, Sekolah Pascasarjana Universitas Udayana (Unud), Bali.
- Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) ~~yang berjudul~~ Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan.
- Solihah dan Taswan (2002) ~~yang berjudul~~ Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya (2004).
- Suad Husnan dan Emy Pudjihastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2004.
- Susanti (2010) ~~yang berjudul~~ Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* yang *Listed* Tahun 2005-2008.



- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, Eduardus, <sup>(2007)</sup> *Manajemen Investasi*, BMP EKMA5312, Penerbit Universitas Terbuka, 2007
- Wardani dan Baldric. (2009) yang berjudul *Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderator*

**Lampiran 1**  
Data Variabel Penelitian

Tahun 2009

PER	DER	DYR	SIZE	ROE	PBV	LNPER	LNDER	LNDYR	LNSIZE	LNROE	LNPBV
4.28	1.38	2.01	13.62	11.05	0.8	1.45	0.32	0.7	2.61	2.4	-0.22
11.93	0.29	2.16	14.49	5.98	0.53	2.48	-1.24	0.77	2.67	1.79	-0.63
13.99	1	2.39	18.3	46.44	3.52	2.64	0	0.87	2.91	3.84	1.26
5.77	0.39	10.4	15.35	29.51	1.38	1.75	-0.94	2.34	2.73	3.38	0.32
8.83	0.38	5.99	12.94	23.79	1.55	2.18	-0.97	1.79	2.56	3.17	0.44
9.05	0.23	8.62	14.12	13.64	0.66	2.2	-1.47	2.15	2.65	2.61	-0.42
4.09	1.7	14.5	13.14	13.04	0.46	1.41	0.53	2.67	2.58	2.57	-0.78
7.85	0.27	15.32	13.54	30.16	1.68	2.06	-1.31	2.73	2.61	3.41	0.52
11.86	0.41	2.94	13.57	20.56	1.54	2.47	-0.89	1.08	2.61	3.02	0.43
3.25	1.71	2.34	13.94	40.76	0.95	1.18	0.54	0.85	2.63	3.71	-0.05
8.96	0.69	7.36	16.69	68.95	4.36	2.19	-0.37	2	2.81	4.23	1.47
17.26	0.14	1.98	13.24	8.27	1.01	2.85	-1.97	0.68	2.58	2.11	0.01
15.02	2.45	2.62	17.51	40.02	3.07	2.71	0.9	0.96	2.86	3.69	1.12
18.36	0.24	1.64	16.4	35.54	4.72	2.91	-1.43	0.49	2.8	3.57	1.55
3.25	0.19	5.95	12.51	19.75	0.48	1.18	-1.66	1.78	2.53	2.98	-0.73
9.6	0.83	1.25	11.2	9.79	0.58	2.26	-0.19	0.22	2.42	2.28	-0.54
12.22	0.23	6.69	12.98	58.71	5.06	2.5	-1.47	1.9	2.56	4.07	1.62
10.95	8.44	9.12	13.81	449.09	35.45	2.39	2.13	2.21	2.63	6.11	3.57
8.04	0.16	2.49	12.81	9.12	0.53	2.08	-1.83	0.91	2.55	2.21	-0.63
9.27	1.03	1.11	14.99	31.86	2.18	2.23	0.03	0.1	2.71	3.46	0.78
14.58	1.77	2.29	13.86	5.36	0.72	2.68	0.57	0.83	2.63	1.68	-0.33
13.46	0.26	4.09	16.38	45.65	4.39	2.6	-1.35	1.41	2.8	3.82	1.48
8.13	0.8	12	13.76	26.29	2.17	2.1	-0.22	2.48	2.62	3.27	0.77
13.07	0.13	3.95	13.81	20	1.85	2.57	-2.04	1.37	2.63	3	0.62
2.3	0.91	4.12	13.83	48.21	0.8	0.83	-0.09	1.42	2.63	3.88	-0.22
4.29	0.68	6.82	14.47	15.38	0.54	1.46	-0.39	1.92	2.67	2.73	-0.62
9.13	0.34	4.79	15	19.95	1.36	2.21	-1.08	1.57	2.71	2.99	0.31
23.41	0.81	2	14.63	3.58	0.75	3.15	-0.21	0.69	2.68	1.28	-0.29
27.7	1.02	3.61	15.83	114.74	22.77	3.32	0.02	1.28	2.76	4.74	3.13
<b>10.69</b>	<b>1.00</b>	<b>5.19</b>	<b>14.37</b>	<b>43.63</b>	<b>3.65</b>	<b>2.21</b>	<b>-0.55</b>	<b>1.39</b>	<b>2.66</b>	<b>3.17</b>	<b>0.48</b>

## Tahun 2010

PER	DER	DYR	SIZE	ROE	PBV	LNPER	LNDER	LNDYR	LNSIZE	LNROE	LNPBV
6.73	1.12	5.17	13.68	26.36	1.3	1.91	0.11	1.64	2.62	3.27	0.26
7.61	0.29	1.38	14.68	23.82	1.37	2.03	-1.24	0.32	2.69	3.17	0.31
15.37	1.1	0.86	18.54	42.65	4.48	2.73	0.1	-0.15	2.92	3.75	1.5
9.43	0.38	4.24	15.54	36.11	2.79	2.24	-0.97	1.44	2.74	3.59	1.03
14.41	0.46	1.92	13.09	25.51	2.65	2.67	-0.78	0.65	2.57	3.24	0.97
8.05	0.26	5.21	14.22	19.94	1.01	2.09	-1.35	1.65	2.65	2.99	0.01
6.35	1.62	5.63	13.22	23.48	1.1	1.85	0.48	1.73	2.58	3.16	0.1
13.77	0.2	8.75	13.47	33.4	3.33	2.62	-1.61	2.17	2.6	3.51	1.2
11.82	0.33	2.56	13.66	24.02	2.05	2.47	-1.11	0.94	2.61	3.18	0.72
7.7	1.76	2	13.95	18.65	1.23	2.04	0.57	0.69	2.64	2.93	0.21
19.21	1.01	5.83	16.84	85.65	12.08	2.96	0.01	1.76	2.82	4.45	2.49
79.82	0.22	0.83	13.31	1.55	0.75	4.38	-1.51	-0.19	2.59	0.44	-0.29
14.5	1.34	2.73	17.67	32.37	2.55	2.67	0.29	1	2.87	3.48	0.94
18.21	0.17	1.65	16.55	32.49	4.49	2.9	-1.77	0.5	2.81	3.48	1.5
5.12	0.17	5.26	12.62	19.34	0.76	1.63	-1.77	1.66	2.54	2.96	-0.27
6.27	0.67	1.04	11.27	22.05	0.98	1.84	-0.4	0.04	2.42	3.09	-0.02
18.2	0.2	8.33	12.98	43.34	5.95	2.9	-1.61	2.12	2.56	3.77	1.78
13.08	1.41	0.01	13.94	126.09	12.29	2.57	0.34	-4.61	2.63	4.84	2.51
11.39	0.14	1.76	12.86	9.77	0.82	2.43	-1.97	0.57	2.55	2.28	-0.2
17.02	1.18	0.47	15.3	33.06	4.14	2.83	0.17	-0.76	2.73	3.5	1.42
6.6	1.72	4.62	13.96	19.54	0.95	1.89	0.54	1.53	2.64	2.97	-0.05
15.43	0.29	3.24	16.56	39.33	4.67	2.74	-1.24	1.18	2.81	3.67	1.54
10.24	0.96	5.14	13.88	39.43	2.97	2.33	-0.04	1.64	2.63	3.67	1.09
11.01	0.1	4.72	13.86	18.3	1.53	2.4	-2.3	1.55	2.63	2.91	0.43
9.97	0.73	1.8	13.9	41.21	3.06	2.3	-0.31	0.59	2.63	3.72	1.12
5.55	0.64	5.56	14.52	15.38	0.61	1.71	-0.45	1.72	2.68	2.73	-0.49
15.74	0.36	5.85	15.09	24.17	2.95	2.76	-1.02	1.77	2.71	3.19	1.08
20.77	0.85	2.62	14.64	3.32	0.58	3.03	-0.16	0.96	2.68	1.2	-0.54
37.17	1.15	2.69	15.98	112.19	31.12	3.62	0.14	0.99	2.77	4.72	3.44
15.05	0.72	3.51	14.48	34.22	3.95	2.50	-0.65	0.87	2.67	3.24	0.82

## Tahun 2011

PER	DER	DYR	SIZE	ROE	PBV	LNPER	LNDER	LNDYR	LNSIZE	LNROE	LNPBV
6.98	0.72	5.48	13.63	26.89	1.39	1.94	-0.33	1.7	2.61	3.29	0.33
8.44	0.25	1.22	14.81	20.82	1.33	2.13	-1.39	0.2	2.7	3.04	0.29
14.03	1.02	2.68	18.85	33.98	3.95	2.64	0.02	0.99	2.94	3.53	1.37
11.86	0.47	3.09	15.76	26.57	2.78	2.47	-0.76	1.13	2.76	3.28	1.02
12.63	0.46	2.24	13.16	22.18	2.02	2.54	-0.78	0.81	2.58	3.1	0.7
17.6	0.38	6.98	14.32	10.24	0.81	2.87	-0.97	1.94	2.66	2.33	-0.21
5.15	1.53	5.08	13.38	22.86	0.96	1.64	0.43	1.63	2.59	3.13	-0.04
5.88	0.22	9.42	13.45	35.76	3.12	1.77	-1.51	2.24	2.6	3.58	1.14
10.65	0.28	2.74	13.74	22.85	1.77	2.37	-1.27	1.01	2.62	3.13	0.57
10.52	1.77	2.72	13.99	6.64	0.92	2.35	0.57	1	2.64	1.89	-0.08
10.62	0.9	4.49	16.78	106.95	16.76	2.36	-0.11	1.5	2.82	4.67	2.82
12.83	0.22	5.6	13.32	4.82	0.46	2.55	-1.51	1.72	2.59	1.57	-0.78
8.05	0.7	3.8	17.8	20.1	1.28	2.09	-0.36	1.34	2.88	3	0.25
17.43	0.15	1.72	16.71	29.92	3.99	2.86	-1.9	0.54	2.82	3.4	1.38
5.2	0.21	5.71	12.81	22.25	0.9	1.65	-1.56	1.74	2.55	3.1	-0.11
4.4	0.71	2	11.49	26.48	0.84	1.48	-0.34	0.69	2.44	3.28	-0.17
12.84	0.18	0.01	13.28	57.31	6.01	2.55	-1.71	-4.61	2.59	4.05	1.79
14.91	1.3	0.01	14.02	128.33	14.26	2.7	0.26	-4.61	2.64	4.85	2.66
8.3	0.18	6.52	12.95	10.24	0.6	2.12	-1.71	1.87	2.56	2.33	-0.51
22.58	1.72	0.91	15.7	25.84	4.51	3.12	0.54	-0.09	2.75	3.25	1.51
5.85	1.8	5.44	14.19	27.95	1.24	1.77	0.59	1.69	2.65	3.33	0.22
17.15	0.35	2.89	16.79	34.83	4.65	2.84	-1.05	1.06	2.82	3.55	1.54
8.93	0.7	11.03	13.94	41.69	2.92	2.19	-0.36	2.4	2.63	3.73	1.07
11.04	0.11	4.81	13.94	18.63	1.52	2.4	-2.21	1.57	2.63	2.92	0.42
11.32	0.76	4	14.11	38.53	3.26	2.43	-0.27	1.39	2.65	3.65	1.18
7.6	0.61	5.13	14.57	13.6	0.83	2.03	-0.49	1.64	2.68	2.61	-0.19
19.61	0.4	2.94	15.26	24.3	3.77	2.98	-0.92	1.08	2.73	3.19	1.33
1.94	0.96	4.5	14.75	24.62	0.59	0.66	-0.04	1.5	2.69	3.2	-0.53
34.45	1.85	2.9	16.17	151.45	38.97	3.54	0.62	1.06	2.78	5.02	3.66
11.68	0.72	4.00	14.61	35.75	4.36	2.31	-0.64	0.90	2.68	3.28	0.78

## Tahun 2012

PER	DER	DYR	SIZE	ROE	PBV	LNPER	LNDER	LNDYR	LNSIZE	LNROE	LNPBV
19.45	0.55	1.22	13.75	35.1	5.35	2.97	-0.6	0.2	2.62	3.56	1.68
10.25	0.26	0.96	14.91	14.81	1.52	2.33	-1.35	-0.04	2.7	2.7	0.42
13.58	1.03	0.87	19.02	31.06	3.68	2.61	0.03	-0.14	2.95	3.44	1.3
13.12	0.62	2.03	16	23.03	2.73	2.57	-0.48	0.71	2.77	3.14	1
10.67	0.5	2.61	13.29	19.34	1.98	2.37	-0.69	0.96	2.59	2.96	0.68
5.75	0.42	3.33	14.61	11.95	0.86	1.75	-0.87	1.2	2.68	2.48	-0.15
7.65	1.61	12.86	13.49	13.98	1.67	2.03	0.48	2.55	2.6	2.64	0.51
20.4	0.26	4.31	13.42	37.69	7.63	3.02	-1.35	1.46	2.6	3.63	2.03
13.05	0.34	1.07	13.89	18.61	2.36	2.57	-1.08	0.07	2.63	2.92	0.86
6.9	1.37	2.11	13.98	14.84	1.02	1.93	0.31	0.75	2.64	2.7	0.02
26.36	1.11	1.75	16.95	91.99	24.13	3.27	0.1	0.56	2.83	4.52	3.18
20.07	0.33	2.75	13.52	4.25	0.84	3	-1.11	1.01	2.6	1.45	-0.17
10.02	0.71	2.99	17.86	15.03	1.54	2.3	-0.34	1.1	2.88	2.71	0.43
18.4	0.17	1.31	16.94	32.13	4.59	2.91	-1.77	0.27	2.83	3.47	1.52
6.38	0.16	2.88	12.91	21.36	1.55	1.85	-1.83	1.06	2.56	3.06	0.44
1.9	0.26	0.95	11.7	44.68	1.05	0.64	-1.35	-0.05	2.46	3.8	0.05
97.99	0.37	0.01	13.25	35.01	8.2	4.58	-0.99	-4.61	2.58	3.56	2.1
20.95	2.49	0.94	13.96	184.1	39.47	3.04	0.91	-0.06	2.64	5.22	3.68
8.34	0.18	3.33	12.99	5.99	0.57	2.12	-1.71	1.2	2.56	1.79	-0.56
22.26	1.72	0.65	15.86	23.48	5.4	3.1	0.54	-0.43	2.76	3.16	1.69
4.36	1.4	4.2	14.23	29.9	1.32	1.47	0.34	1.44	2.66	3.4	0.28
33.33	0.46	2.09	17.1	34.61	6.37	3.51	-0.78	0.74	2.84	3.54	1.85
53.22	0.78	5.2	14.16	8.2	4.56	3.97	-0.25	1.65	2.65	2.1	1.52
12.48	0.18	3.36	14.05	16.52	2.05	2.52	-1.71	1.21	2.64	2.8	0.72
12.83	0.58	1.45	14.17	28.42	3.65	2.55	-0.54	0.37	2.65	3.35	1.29
12.83	0.69	5.8	14.63	5.72	0.73	2.55	-0.37	1.76	2.68	1.74	-0.31
22.38	0.38	2.01	15.32	20.71	5.13	3.11	-0.97	0.7	2.73	3.03	1.64
14.24	0.81	4.5	14.73	4.47	0.56	2.66	-0.21	1.5	2.69	1.5	-0.58
32.66	1.43	1.15	16.33	96.01	31.16	3.49	0.36	0.14	2.79	4.56	3.44
19.03	0.73	2.71	14.72	31.83	5.92	2.65	-0.60	0.60	2.68	3.07	1.05

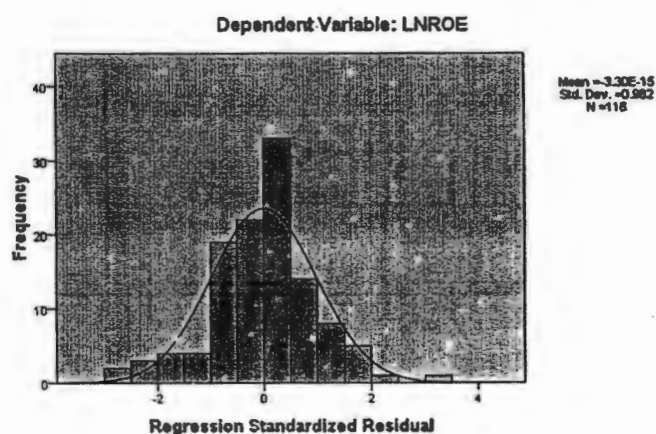
**Lampiran 2**  
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

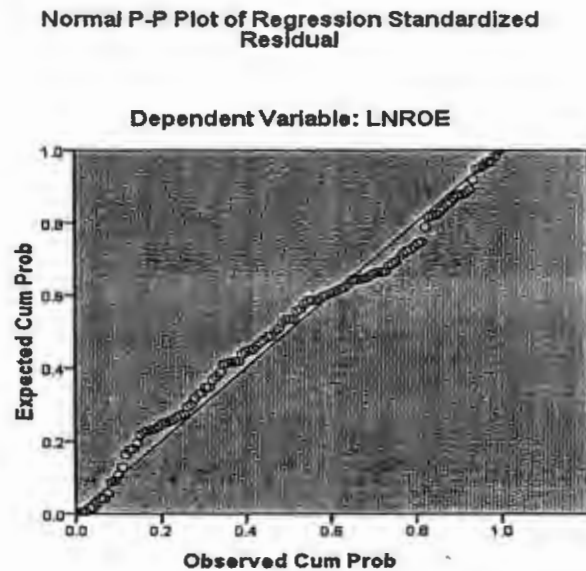
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	116	1.90	97.99	14.1125	12.69564
DER	116	.10	8.44	.7913	.90663
DYR	116	.01	15.32	3.8549	2.98012
SIZE	116	11.20	19.02	14.5447	1.60995
ROE	116	1.550	449.090	36.35629	49.393847
PBV	116	.46	39.47	4.4698	7.63653
Valid N (listwise)	116				

**Lampiran 3**  
Uji Histogram Persamaan Sub Struktur 1

Histogram



**Lampiran 4**  
**Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 1**



**Lampiran 5**  
**Hasil Uji Normalitas Persamaan Sub Struktural 1**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78526011
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.730
Asymp. Sig. (2-tailed)		.661

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Lampiran 6**  
Angka Durbin –Watson Persamaan Sub Struktural 1

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.431 <sup>a</sup>	.186	.157	.79928	2.198

a. Predictors: (Constant), LNSIZE, LNDYR, LNDER, LNPER

b. Dependent Variable: LNROE

**Lampiran 7**  
The Run Test Persamaan Sub Struktural 1

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.06848
Cases < Test Value	58
Cases >= Test Value	58
Total Cases	116
Number of Runs	50
Z	-1.679
Asymp. Sig. (2-tailed)	.093

a. Median

**Lampiran 8**  
Hasil Uji BG Persamaan Sub Struktural 1

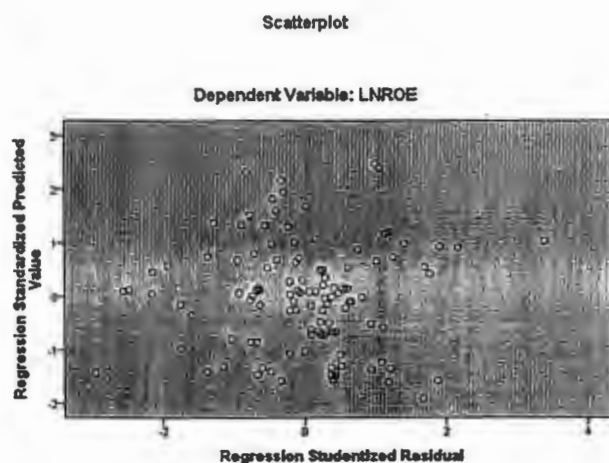
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.109	2.327		.906	.367
	LNPER	-.034	.132	-.028	-.257	.797
	LNDER	-.003	.090	-.003	-.033	.973
	LNDYR	-.021	.063	-.035	-.339	.736
	LNSIZE	-.749	.895	-.104	-.837	.405
	AUTO	-.184	.118	-.184	-1.557	.122

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual



**Lampiran 9**  
Scatterplot Uji Heteroskedastis Persamaan Sub Struktural 1



**Lampiran 10**  
Hasil Uji Glejser Persamaan Sub Struktural 1  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.267	1.130		2.890	.005
	LNPER	.380	.076	.479	5.027	.000
	LNDER	.205	.052	.338	3.947	.000
	LNDYR	.086	.036	.212	2.392	.018
	LNSIZE	-1.330	.443	-.277	-3.005	.003

a. Dependent Variable: absut

**Lampiran 11**  
**Hasil Uji Park Persamaan Sub Struktural 1**

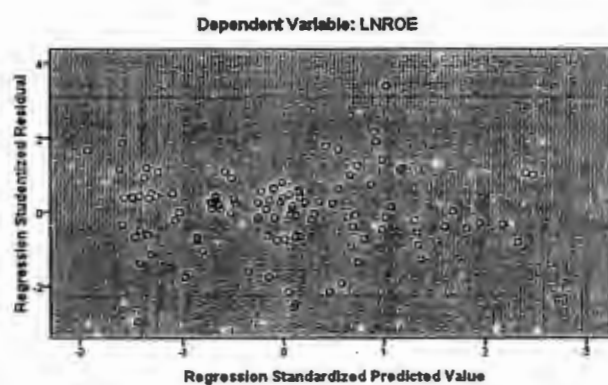
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.554	1.319		1.178	.241
	LNPER	.245	.088	.290	2.783	.006
	LNDER	.140	.061	.217	2.313	.023
	LNDYR	.048	.042	.110	1.135	.259
	LNSIZE	-.972	.517	-.190	-1.882	.062

a. Dependent Variable: LNU2I

**Lampiran 12**  
**Scatterplot Uji Heteroskedastis pendekatan grafik Persamaan Sub Struktural 1**

**Scatterplot**



### Lampiran 13

Nilai VIF dan *Tolerance* Persamaan Sub Struktural 1

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.910	1.970		-.969	.335		
	LNPER	-.154	.132	-.116	-1.168	.245	.749	1.335
	LNDER	.243	.090	.239	2.683	.008	.925	1.081
	LNDYR	-.144	.063	-.211	-2.294	.024	.867	1.153
	LNSIZE	2.153	.772	.267	2.791	.006	.802	1.246

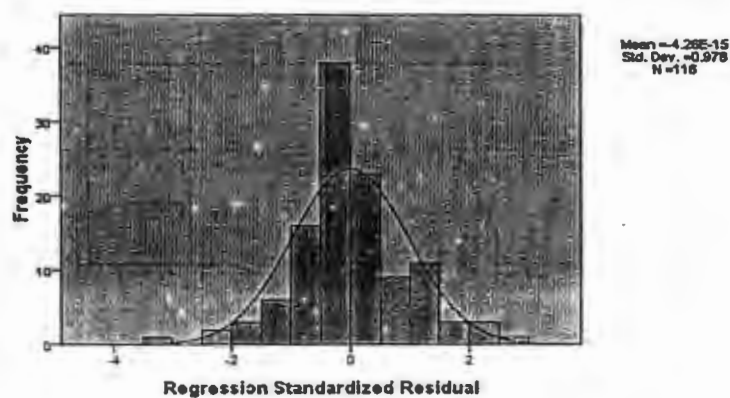
a. Dependent Variable: LNROE

### Lampiran 14

Histogram Persamaan Sub Struktural 2

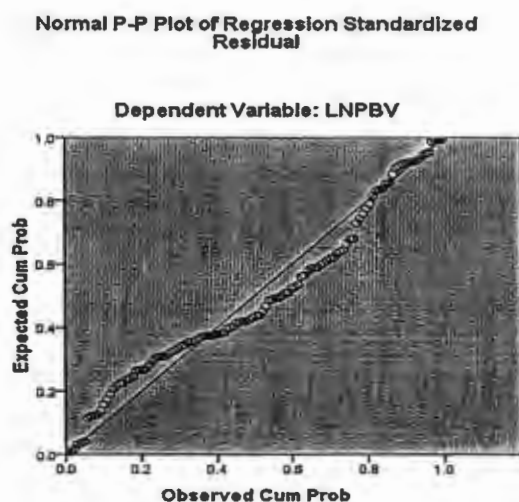
#### Histogram

Dependent Variable: LNPBV



### Lampiran 15

#### Grafik Normal Plot Persamaan Sub Struktural 2



### Lampiran 16

#### Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Persamaan Sub Struktur 2

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23232629
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		1.008
Asymp. Sig. (2-tailed)		.261

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Lampiran 17

#### Angka Durbin –Watson Persamaan Sub Struktural 2

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.976 <sup>a</sup>	.953	.951	.23755	1.465

a. Predictors: (Constant), LNROE, LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE

b. Dependent Variable: LNPBV

**Lampiran 18**  
The Run Test Persamaan Sub Struktural 2

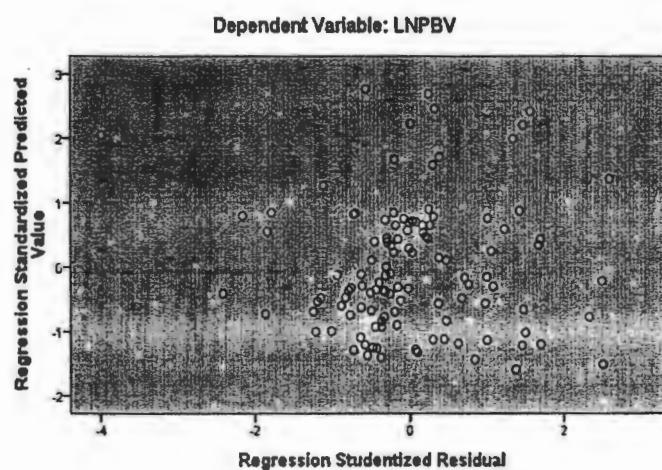
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.03877
Cases < Test Value	58
Cases >= Test Value	58
Total Cases	116
Number of Runs	47
Z	-2.238
Asymp. Sig. (2-tailed)	.025

a. Median

**Lampiran 19**  
Scatterplot Uji Heteroskedastis Persamaan Sub Struktural 2

Scatterplot



**Lampiran 20**  
Hasil Uji Glejser Persamaan Sub Struktural 2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.606	.387		1.566	.120
	LNPER	.002	.026	.009	.087	.931
	LNDER	.032	.018	.178	1.778	.078
	LNDYR	-.011	.013	-.093	-.907	.366
	LNSIZE	-.144	.156	-.099	-.922	.358
	LNROE	-.008	.019	-.044	-.427	.670

a. Dependent Variable: absut

**Lampiran 21**  
Nilai VIF dan *Tolerance* Persamaan Sub Struktural 2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.906	.588		-8.341	.000		
	LNPER	.885	.039	.539	22.475	.000	.740	1.352
	LNDER	.040	.028	.032	1.448	.150	.869	1.151
	LNDYR	.016	.019	.019	.840	.403	.828	1.208
	LNSIZE	.186	.237	.019	.784	.435	.750	1.334
	LNROE	.961	.028	.779	34.056	.000	.814	1.229

a. Dependent Variable: LNBPV

**Lampiran 22**  
Koefisien Determinasi Persamaan Sub Struktural 1

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.431 <sup>a</sup>	.186	.157	.79928

a. Predictors: (Constant), LNSIZE, LNDYR, LNDER, LNPER

b. Dependent Variable: LNROE

**Lampiran 23**

Tabel ANOVA Persamaan Sub Struktural 1

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.218	4	4.055	6.347	.000 <sup>a</sup>
	Residual	70.913	111	.639		
	Total	87.131	115			

a. Predictors: (Constant), LNSIZE, LNDYR, LNDER, LNPER

b. Dependent Variable: LNROE

**Lampiran 24**

Hasil Uji t Persamaan Sub Struktural 1

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.910	1.970		-.969	.335
	LNPER	-.154	.132	-.116	-1.168	.245
	LNDER	.243	.090	.239	2.683	.008
	LNDYR	-.144	.063	-.211	-2.294	.024
	LNSIZE	2.153	.772	.267	2.791	.006

a. Dependent Variable: LNROE

**Lampiran 25**  
Hasil Uji Korelasi Persamaan Sub Struktural 1

		LNPER	LNDER	LNDYR	LNSIZE	LNROE
LNPER	Pearson Correlation	1	-.029	-.336**	.355**	.043
	Sig. (2-tailed)		.755	.000	.000	.646
	N	116	116	116	116	116
LNDER	Pearson Correlation	-.029	1	-.052	.228*	.314**
	Sig. (2-tailed)	.755		.576	.014	.001
	N	116	116	116	116	116
LNDYR	Pearson Correlation	-.336**	-.052	1	-.021	-.190*
	Sig. (2-tailed)	.000	.576		.823	.041
	N	116	116	116	116	116
LNSIZE	Pearson Correlation	.355**	.228*	-.021	1	.285**
	Sig. (2-tailed)	.000	.014	.823		.002
	N	116	116	116	116	116
LNROE	Pearson Correlation	.043	.314**	-.190*	.285**	1
	Sig. (2-tailed)	.646	.001	.041	.002	
	N	116	116	116	116	116

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**Lampiran 26**  
Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan Sub Struktural 2

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.976 <sup>a</sup>	.953	.951	.23755	1.465

a. Predictors: (Constant), LNROE, LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE

b. Dependent Variable: LNPBV

**Lampiran 27**  
Tabel ANOVA Persamaan Sub Struktural 2

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	126.336	5	25.267	.447.769	.000 <sup>a</sup>
	Residual	6.207	110	.056		
	Total	132.543	115			

a. Predictors: (Constant), LNROE, LNPER, LNDER, LNDYR, LNSIZE

b. Dependent Variable: LNPBV



**Lampiran 29**  
**Hasil Uji t Persamaan Sub Struktural 2**

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.906	.588		-8.341	.000		
	LNPER	.885	.039	.539	22.475	.000	.740	1.352
	LNDER	.040	.028	.032	1.448	.150	.869	1.151
	LNDYR	.016	.019	.019	.840	.403	.828	1.208
	LNSIZE	.186	.237	.019	.784	.435	.750	1.334
	LNROE	.961	.028	.779	34.056	.000	.814	1.229

a. Dependent Variable: LNPBV

**Lampiran 30**  
**Hasil Uji Korelasi Persamaan Sub Struktural 2**

**Correlations**

		LNPER	LNDER	LNDYR	LNSIZE	LNROE	LNPBV
LNPER	Pearson Correlation	1	-.029	-.336**	.355**	.043	.572**
	Sig. (2-tailed)		.755	.000	.000	.646	.000
	N	116	116	116	116	116	116
LNDER	Pearson Correlation	-.029	1	-.052	.228*	.314**	.264**
	Sig. (2-tailed)	.755		.576	.014	.001	.004
	N	116	116	116	116	116	116
LNDYR	Pearson Correlation	-.336**	-.052	1	-.021	-.190*	-.312**
	Sig. (2-tailed)	.000	.576		.823	.041	.001
	N	116	116	116	116	116	116
LNSIZE	Pearson Correlation	.355**	.228*	-.021	1	.285**	.439**
	Sig. (2-tailed)	.000	.014	.823		.002	.000
	N	116	116	116	116	116	116
LNROE	Pearson Correlation	.043	.314**	-.190*	.285**	1	.814**
	Sig. (2-tailed)	.646	.001	.041	.002		.000
	N	116	116	116	116	116	116
LNPBV	Pearson Correlation	.572**	.264**	-.312**	.439**	.814**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.004	.001	.000	.000	
	N	116	116	116	116	116	116

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

# PLAGIARISM REPORT

**Generated:** 2014-07-10 01:01:15 CDT

**Overall matched:** 13%

# PLAGIARISM REPORT

**Generated:** 2014-07-10 01:09:00 CDT

**Overall matched:** 10%

# PLAGIARISM REPORT

Generated: 2014-07-10 01:07:59 CDT

Overall matched: 0%

## PLAGIARISM FREE

B A B I I I

METODOLOGI PENELITIAN

DESAIN PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan menggunakan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta situs-situs lain yang mendukung penelitian, antara lain: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Penelitian ini dilakukan mulai bulan November 2013 sampai bulan Januari 2014.

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Metode penelitian deskriptif meliputi pengumpulan data untuk diuji hipotesis atau menjawab pertanyaan mengenai status akhir dari subjek penelitian (Kuncoro, 2003:12). Penelitian deskriptif kuantitatif bertujuan untuk menguraikan atau menggambarkan masalah sifat   sifat (karakteristik) dari suatu keadaan atau objek penelitian yang dilakukan melalui pengumpulan dan analisis data kuantitatif serta pengujian statistik.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2012 yaitu sebanyak 116 perusahaan. Sasaran populasi untuk penelitian ini diambil berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Kriteria sasaran populasi penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012.

Perusahaan yang membagikan Dividen pada tahun 2009-2012.

Maka diperoleh sampei penelitian sebanyak 29 perusahaan. Unit Analisis yang diteliti adalah Ringkasan Kinerja pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Adapun sampel perusahaan tersebut antara lain dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1

Sampel Penelitian

NO  Nama Emiten  Sub Sektor Manufaktur

1  ARNA  Industri Dasar dan Kimia

2  AMFG  Industri Dasar dan Kimia

3  ASII  Aneka Industri

4  AUTO  Aneka Industri

5  BATA  Aneka Industri

6  BRAM  Aneka Industri

7  BRNA  Industri Dasar dan Kimia

8  DLTA  Industri Barang Konsumsi

9  DVLA  Industri Barang Konsumsi

10  GDYR  Aneka Industri

- 11 HMSPIndustri Barang Konsumsi
- 12 IKBIAneka Industri
- 13 INDFIndustri Barang Konsumsi
- 14 INTPIndustri Dasar dan Kimia
- 15 LIONIndustri Dasar dan Kimia
- 16 LMSHIndustri Dasar dan Kimia
- 17 MERKIndustri Barang Konsumsi
- 18 MLBIIndustri Barang Konsumsi
- 19 MRATIndustri Barang Konsumsi
- 20 MYORIndustri Barang Konsumsi
- 21 SCCOAneka Industri
- 22 SMGRIndustri Dasar dan Kimia
- 23 SMSMAneka Industri
- 24 TCIDIndustri Barang Konsumsi
- 25 TOTOIndustri Dasar dan Kimia
- 26 TRSTIndustri Dasar dan Kimia
- 27 TSPCIndustri Barang Konsumsi
- 28 UNICIndustri Dasar dan Kimia
- 29 UNVRIndustri Barang Konsumsi

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### INSTRUMEN PENELITIAN

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan dokumen-dokumen ringkasan kinerja dari perusahaan manufaktur pada periode tahun 2009-2012 yang tersedia pada situs Bursa Efek Indonesia.

#### PROSEDUR PENGUMPULAN DATA

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui media perantara (dicatat dari pihak lain), dalam penelitian ini data yang digunakan yaitu data ringkasan kinerja yang telah dipublikasikan Bursa Efek Indonesia.

#### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan ( Z )

Rasio ini diproksi dengan Price Book Value (PBV). Rasio ini digunakan untuk menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya. Satuan pengukuran PBV adalah dalam kali.

Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Wild et al., 2007) :

Investmen Opportunity Set (X1)

Rasio ini diproksi dengan Price Earning Ratio (PER). Satuan pengukuran PER adalah dalam kali. PER dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2010) :

## Leverage ( X2 )□□

Rasio ini diproksi dengan Debt to equity ratio (DER). Satuan pengukuran DER adalah dalam □□□persentase□□□. Debt to equity ratio dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2009):□□

## Dividend Yield Ratio ( X3 )□□

Dividend Yield Ratio dirumuskan sebagai berikut dengan satuan dalam persentase (Handoko, 2002) :□□

## Firm Size ( X4 )□□

Firm Size Firm Size merupakan simbol ukuran perusahaan. Proxy ini dapat ditentukan melalui log natural:□□

## □□□□□

## Profitabilitas ( Y )□□

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel intervening adalah Profitabilitas. Rasio ini diproksi dengan Return on Equity (ROE) yang menunjukkan seberapa banyak perusahaan dalam memperoleh dana atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Menurut Mudrajad (2003) variabel Intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, tetapi tidak dapat diamati dan diukur. Satuan pengukuran ROE adalah dalam persentase (Sartono, 2009).□□

## METODE ANALISIS DATA□□

Analisis ini digunakan untuk melihat pengaruh secara tidak langsung Antara PER, DER, DYR dan SIZE melalui ROE sebagai variabel intervening atau secara langsung terhadap Nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS (Statistical Program and Service Solution). Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis jalur (path analyzes). □□

## □□□□□

## Uji Statistik Deskriptif□□

Uji statistik Deskriptif digunakan untuk mengetahui pengaruh Leverage, IOS, Dividend Yield, Firm Size dan Profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.□□

Menurut Ghozali (2001), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi). □□

## Analisis Jalur (Path Analysis)□□

Dalam penelitian ini variabel interveningnya adalah rasio Profitabilitas (ROE) sedang variabel bebas yang melalui perantaranya (intervening) adalah PER, DER, DYR dan SIZE dan Variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan (PBV).□□

Pengolahan data dengan menggunakan analisis jalur (path analysis). Metode ini merupakan lanjutan dari analisis regresi berganda yang digunakan untuk melihat pola hubungan yang mengisyaratkan besarnya pengaruh variabel penyebab terhadap variabel akibat. □□  
Model persamaan menggunakan metode analisis jalur (path analysis) sebagai berikut: □□  
□□□□□

□□YX1□□□□ □□ZX1□□  
□□ZX2□□  
□□YX2□□□ □□ZY□□  
□□YX3 □□  
□□ZX3□□  
  
□□YX4□□  
□□ZX4□□

Gambar 3.1 □□  
Model Analisis Jalur □□

#### Uji Normalitas □□

Menurut Santoso (2002 : 214), jika data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, model regresi akan memenuhi asumsi normalitas. Namun jika data menyebar menjauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah diagonal akan disebut tidak memenuhi asumsi normalitas model regresinya. □□

Adapun langkah-langkah menguji path analysis adalah sebagai berikut: □□

Merumuskan hipotesis dan persamaan struktural □□

Merumuskan hipotesis □□

PER, DER, DYR dan SIZE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROE □□

PER, DER, DYR, SIZE dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). □□

Persamaan Struktural □□

Sesuai dengan gambar pada kerangka berfikir diatas maka bisa ditelaah persamaan struktural yang menyatakan pengaruh antara uji hipotesis tersebut diatas. Maka didapat persamaan regresi sebagai berikut: □□

$$ROE (Y) = \square\square PER (X1) + \square\square DER (X2) + \square\square DYR (X3) + \square\square SIZE (X4) + \square\square 1 \square\square$$

$$PBV (Z) = \square\square PER (X1) + \square\square DER (X2) + \square\square DYR (X3) + \square\square SIZE (X4) + \square\square ROE (Y) + \square\square 2 \square\square$$

Dimana: □□

□□ □: Koefisien korelasi □□

X1, X2, X3, X4 □: Variabel Eksogenus □□

Y □: variabel Intervening □□

Z □: Variabel Endogenus □□

□□ □: Variabel Residu □□

Pada kedua persamaan tersebut terdapat unexplained variance yang diterangkan pada □□1 dan □□2. Simbol □□1 dan □□2 digunakan untuk mewakili variabel lain yang berpengaruh terhadap ROE dan Nilai Perusahaan (PBV) tetapi variabel tersebut tidak dilibatkan dalam model penelitian. Untuk mengetahui besaran dari nilai □□ bisa didapatkan dari (1-adjusted R2) □□ Menghitung koefisien jalur dengan melihat pada koefisien □ Menggambar diagram jalur lengkap, menentukan sub-sub strukturalnya dan merumuskan persamaan strukturalnya yang sesuai dengan hipotesisnya. □□

□□□□□

Sub-Struktural 1 □□

$$ROE (Y) = \square\square PER (X1) + \square\square DER (X2) + \square\square DYR (X3) + \square\square SIZE (X4) + \square\square 1 \square\square$$

□□YX1 □□

□□YX2 □□

□□YX3 □□

□□yx4 □□

Gambar 3.2 □□

Hubungan Sub-struktural PER, DER, DYR, SIZE Terhadap ROE □□

□□□□□

Sub-Struktural 2 □□

$$PBV (Z) = \square\square PER (X1) + \square\square DER (X2) + \square\square DYR (X3) + \square\square SIZE (X4) + \square\square ROE (Y) +$$

□□2 □□

□□ □□□□

□□YX1 □□□□ □□ZX1 □□

□□ZX2 □□

□□YX2 □□□□ □□ZY □□

□□YX3 □□

□□ZX3 □□

□□yx4 □□□□ □□ZX4 □□



### Gambar 3.3 □□

Hubungan Sub-struktural PER, DER, DYR, SIZE dan Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) □□

Menghitung koefisien regresi untuk struktur yang telah dirumuskan. □□

Menghitung koefisien jalur secara simultan (keseluruhan) dengan menggunakan Test Uji F □□

Menghitung koefisien jalur secara individu (parsial) dengan menggunakan Test Uji T □□

Menganalisis hasil yang didapat dan menyimpulkannya. □□

Agar dihasilkan nilai yang tidak bias dan efisien dari model persamaan linier regresi maka seluruh persamaan model harus memenuhi asumsi-asumsi klasik yang mendasari model linier (Gujarati, 2003) melalui uji asumsi klasik. Setelah memenuhi asumsi klasik maka data layak untuk dihipotesa dengan analisis regresi linier. □□

#### Uji Asumsi Klasik □□

Data penelitian kali ini menggunakan data sekunder sehingga perlu ditentukan ketepatan model guna melakukan uji asumsi klasik yang mendasari model regresi. Hal ini untuk mengetahui apakah model yang diperoleh memenuhi semua asumsi dasar dan analisis regresi, yang meliputi asumsi tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heteroskedastisitas dan metode regresi memiliki distribusi normal. □□

#### Uji Normalitas □□

Menurut Santoso (2002 : 214), jika data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. □□

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel bebas dengan yang lainnya. Model regresi sebaiknya antar variabel bebas tidak terjadi korelasi. Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel dependen lainnya dalam satu model (Santoso, 2002). Pada hakikatnya deteksi terhadap multikolinieritas juga bertujuan untuk menghindari bias dalam pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan melihat tolerance value dan variance inflation factor (VIF). Bila didapati nilai VIF dan tolerance, Nilai cut off tolerance  $< 0.10$  dan Variance Inflation Factor (VIF)  $> 10$ , berarti terdapat Multikolinieritas. □□

#### Uji Autokorelasi □□

Uji autokorelasi gunanya untuk menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periodet dengan kesalahan pengganggu pada periodet-1 (periode sebelumnya) (Ghozali, 2009:95). Dengan demikian jika terjadi korelasi dapat dikatakan mempunyai masalah autokorelasi. Sedang diharapkan model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan Durbin Watson

test (DW). Menurut Ghazali (2009:100), autokorelasi tidak terjadi bila Durbin Watson terletak antara  $d_u$  dan  $(4-d_u)$  dimana  $(d_u < DW < 4-d_u)$  Kriteria pengambilan uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 3.2 sebagai berikut: □□

□□□□□

Tabel 3.2 □□

Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi □□

Hipotesis  $H_0$  □□ Jika □□ Keputusan □□

Tidak ada autokorelasi positif □  $0 < DW < d_L$  □□ Ditolak □□

Tidak ada autokorelasi positif □  $d_L < DW < d_U$  □□ No Decision □□

Tidak ada autokorelasi negatif □  $4-d_L < DW < 4$  □□ Ditolak □□

Tidak ada autokorelasi negatif □  $4-d_U < DW < 4-d_L$  □□ No Decision □□

Tidak ada autokorelasi positif atau negatif □  $d_U < DW < 4-d_U$  □□ Tidak Ditolak □□

Sumber : Ghazali (2009:100) □□

Keterangan : □□

$d_L$  = batas bawah □□

$d_U$  = batas atas □□

Uji Heteroskedastisitas □□

Uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji penyimpangan asumsi model klasik yang menggambarkan varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Pada model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual data yang ada dimana penaksir (estimator) yang diperoleh tidak efisien walaupun pada sampel jumlah kecil atau besar. Ini disebabkan oleh varians yang tidak minimum (tidak efisien). Menurut Ghazali (2009:125) salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik scatter plot dengan dasar analisis: □□

Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka dapat diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. □□

Jika tidak ada membentuk pola yang jelas, serta titik-

# PLAGIARISM REPORT

**Generated:** 2014-07-10 01:12:27 CDT

**Overall matched:** 8%

## PLAGIARISM REPORT

Generated: 2014-07-10 01:12:49 CDT

Overall matched: 11%

1. 11% / URL / <http://ojs.unud.ac.id/...>

1. Matched Source: URL  
 Matched location: <http://ojs.unud.ac.id/...>  
 Matched: 11%

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka secara umum dapat disimpulkan

1. Set Kesempatan Investasi (PER) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROE). Kebijakan Hutang (DER) **berpengaruh positif dan signifikan terhadap** Profitabilitas (ROE). Dividend Yield (DYR) berpengaruh negative dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) dan Firm Size (SIZE) **berpengaruh positif dan signifikan terhadap** Profitabilitas (ROE) pada hasil uji secara parsial
  2. Set Kesempatan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, Dividend Yield (DYR) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dan Firm Size (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, pada hasil uji secara simultan
  3. Set Kesempatan Investasi (PER) **berpengaruh positif dan signifikan terhadap** Nilai Perusahaan (PBV). Kebijakan Hutang (DER) **berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap** Nilai Perusahaan (PBV). Dividend Yield (DYR) **berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap** Nilai Perusahaan (PBV). Dan Firm Size (SIZE) **berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap** Nilai Perusahaan (PBV) pada hasil uji secara parsial
  4. Set Kesempatan Investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Dividend Yield (DYR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dan Firm Size (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada hasil uji secara simultan.
  5. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada hasil uji secara parsial dan juga Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada hasil uji secara simultan.
- Keterbatasan
1. Keterbatasan penelitian ini menjadikan IOS sebagai proksi dari Set Keputusan Investasi. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah proksi ataupun merubah proksi yang lain dalam menentukan variabel yang mewakili keputusan investasi.

2. Keterbatasan penelitian ini yakni dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang memiliki satuan tidak sama. Selanjutnya diharapkan penelitian menggunakan proksi yang sama.

B. **Saran**

Berdasarkan temuan-temuan dan kesimpulan penelitian, disarankan beberapa hal penting sebagai berikut :

1. Para ***investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan***