BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia atau dahulu dikenal dengan Bursa Efek Jakarta adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluan investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk mencapai pasar modal Indonesia yang stabil. Jika dikaji lebih lanjut pasar modal di Indonesia bukan merupakan hal baru. Sejarah pasar modal di Indonesia sebenarnya telah dimulai sejak Pemerintahan Hindia Belanda mendirikan bursa efek di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912 yang diselenggarakan oleh *Vereneging Voor de Effectenhandel*. Dengan berkembangnya brsa efek di Batavia, pada tanggal 11 Januari 1925 Bursa Efek Surabaya, kemudian disusul dengan pembukaan bursa efek di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Karena pecahnya Perang Dunia II, maka pemerintah Hindia Belanda menutup bursa efek di Batavia pada tanggal 10 Mei 1940.

Pada zaman Republik Indonesia Serikat (RIS), bursa efek diaktifkan kembali. Diawali dengan diterbitkannyaObligasi Pemerintah Republik Indonesia tahun 1950, kemudian disusul dengan diterbitkannya Undang-Undang Darurat tentang bursa

Nomor 13 tanggal 01 September 1951. Undang-Undang Darurat itu kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang nomor 15 tahun 1952. Pada saat itu penyelenggaraan bursa diserahkan pada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) dan Bank Indonesia (BI) ditunjuk sebagai penasihat. Kegiatan bursa kembali terhenti ketika pemerintah Belanda meluncurkan program nasionalisasi perusahaan-perusahaan milik pemerintah Belanda pada tahun 1956. Program nasionalisasi ini disebabkan adanya sengketa antara pemerintah Indonesia dengan Belanda mengenai Irian Barat, dan sekarang bernama Papua, yang mengakibatkan lainnya modal usaha ke luar negeri.

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Suharto secara resmi membuka pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan *Go Publik*-nya PT. Semen Cibinong. Pada tahun itu juga pemerintah memperkenalkan Badan Pelaksanaan Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai usaha untuk menghidupkan pasar modal. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang mencapai puncak perkembangan pada tahun 1990.

Pada tanggal 13 Juli 1991 bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta yang selanjutnya disebut dengan nama BEJ dengan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi badan Pengawas Pasar Modal.

Tahun 1995 adalah tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Pada 22 Mei 1995 BEJ meluncurkan *Jakarta Automatic Trading System* (JATS), sebuah sistem perdagangan manual otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Dalam sistem perdagangan manual di lantai bursa terlihat dua (2) deret antrian, yang satu untuk antrian beli dan yang satu untuk antrian jual, yang cukup panjang masing-masing sekuritas dan kegiatan transaksi dicatat di papan tulis. Oleh karena itu, setelah otomatis ini yang sekarang terlihat di lantai bursa adalah jaringan komputer-komputer yang digunakan pialang atau *broker* dalam bertransaksi.

Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang adil dan transparan dibandingkan dengan sistem perdagangan manual. Pada Juli 2006 EJ menerapkan perdagangan tanpa warkat atau *Secriples Trading* dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi. Tahun 2008 BEJ juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh atau *Remote Tranding* sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisien pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

Saham yang dicatatkan di BEJ adalah saham yang berasal dari berbagai jenis perusahaan yang *go public*, antara lain dapat berupa saham yang berasal dari perusahaan manufaktur, perusahaan perdagangan, perusahaan jasa dan lain-lain. Perusahaan jasa keuangan adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa keuangan. Perusahaan ini terdiri dari dua kategori yaitu perbankan dan perusahaan jasa keuangan non bank.

Perusahaan-perusahaan *go public* yang tercatat pada PT. BEJ diklasifikasikan menurut sektor industri yang telah ditetapkan oleh PT. BEJ yang disebut dengan JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industry Classification*). Terdapat 9 (sembilan) sektor industri berdasarkan klasifikasi PT. BEJ, yaitu:

1. Sektor Pertanian (*Agriculture*),
2. Sektor Pertambangan (*Mining*),
3. Sektor Industri Dasar dan Kimia (*Basic Industry and Chemicals*),
4. Sektor Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*)
5. Sektor Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*),
6. Sektor Properti dan *Real Estate* (*Property and Real Estate*)
7. Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi (*Infrastructure, Utillities and Transportation*),
8. Sektor Keuangan (*Finance*),
9. Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi (*Trade, Service, and Investment*).

Klasifikasi sektor industri perusahaan publik ini sangat bermanfaat dalam menganalisis perkembangan saham-saham perusahaan publik dari sektor terkait. Cara pandang saham dari perspektif klasifikasi sektor industri merupakan suatu cara yang populer dan dipakai luas baik leh pemodal institusional maupun individu.

Seiring perkembangan teknologi dan informasi yang serba cepat, kebutuhan masyarakat pun meningkat tajam, setiap orang menginginkan segala sesuatu yang serba instan termasuk makanan dan minuman, untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan makanan instan perusahaan memproduksi berbagai komoditi

makanan dan minuman. Beberapa komoditi makanan dan minuman yang mengalami kenaikan cukup tajam di masyarakat yaitu biskuit, minuman kesehatan dan mie instan.

Berikut ini adalah profil perusahaan pada subsektor perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2010 yang merupakan sampel dari penelitian ini:

1. PT. Delta Djakarta Tbk.

Pabrik "Anker Bir" didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan sehingga berbentuk PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 1970.

PT. Delta Djakarta Tbk didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 yang telah diubah dengan Undang-Undang No. 11 tahun 1970 berdasarkan akta No. 35 tanggal 15 Juni 1970 dari Abdul Latief, SH, notaris di Jakarta. Atkta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. J.A.5/75/9 tanggal 26 April 1971. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris No. 56 tanggal 15 Agustus 2008 dari Lindasari Bachroem, SH, notaris publik di Jakarta, dalam rangka penyesuaian dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas. Persetujuan dari Kementrian Hukum dan Hak Azasi Manusia Republik Indonesia masih dalam proses.

Perusahaan dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan

bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “Kuda Putih” dan “San Mig Light’. Perusahaan juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku” dan “Soda Ice”.

Berdasarkan hasil Rapat Umum Luar Biasa Para Pemegang saham tanggal 6 Oktober 2003 sebagaimana dinyatakan dalam Akta Notaris No. 18 tanggal 6 Oktober 2003 dari Sri Herawati Anwar Effendi, SH, notaris publik di Bekasi, disetujui bahwa Perusahaan mengakuisisi 15% saham PT San Miguel Indonesia *Foods and Beverages* (SMIFB). SMIFB memproduksi minuman non alkohol.

2. PT. Fast Food Indonesia Tbk.

PT Fast Food Indonesia didirikan berdasarkan Akta No. 20 tanggal 19 Juni 1978 yang dibuat di hadapan Sri Rahayu, S.H. Akta tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman melalui Surat KeputusanNo. Y.A.5/245/12 tanggal 22 Mei 1979, telah didaftarkan di Kantor Pengadilan Negeri Jakarta No. 4491 tanggal 1 Oktober 1979, dan dimuat dalam Tambahan No. 682 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 9 November 1979.

Perusahaan bergerak di bidang makanan dan restoran. Perusahaan memulai usaha komersialnya sejak tahun 1979. Pada tanggal 31 Maret 1993 perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat sebanyak Rp4.462.500 saham dengan jumlah nilai nominal sebesar Rp4.462.500. Sejak tanggal 11 Mei 1993, saham Perusahaan yang telah ditawarkan kepada masyarakat telah dicatat di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2000, Perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham

dari Rp1.000 (angka penuh) per saham menjadi Rp100 (angka penuh) per saham. Dengan demikian jumlah dari saham Perusahaan yang ditempatkan dan disektor penuh bertambah menjadi 446.250.000 saham.

Pemegang saham usaha utama Perusahaan adalah PT Gelael Pratama dan PT Megah Eraraharja. Kantor pusat Perusahaan terletak di Jl. M.T. Haryono, Jakarta, Indonesia.

3. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan di Republik Indonesia pada 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Atka Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-291 5.HT.01. 01. Th'91 tanggal 12 Juli 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 12 Tambahan No. 611 tanggal 11 Februari 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan.

Perubahan berdasarkan Akta Notaris Benny Kritianto, S.H. No. 28 tanggal 22 Februari 2008 mengenai perubahan anggaran dasar untuk disesuaikan dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas telah diterima dan disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Azasi Manusia Republik Indonesia (sebelumnya Menteri Kehakiman) dalam Surat Keputusan No. AHU-16532.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 3 April 2008. Perubahan terakhir dalam Akta Notaris No. 2 dari notaris yang sama pada tanggal 1 Juli 2008 mengenai perubahan Direksi dan Dewan Komisaris dan untuk memenuhi ketentuan dalam Surat Keputusan

Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008 mengenai Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik, telah diterima dan disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-66708.AH.01 .02.Tahun 2008 tanggal 22 September 2008.

Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruanglingkup kegiatan perusahaan terdiri dari, antara lain produksi mie, penggailingan gandum, kemasan, jasa manajemen, serta penelitian dan pengembangan. Saat ini perusahaan terutama bergerak di bidang pembuatan mie dan penggilingan gandum menjadi tepung terigu.

Kantor pusat perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76 – 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.

4. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

Perseroan didirikan pada tanggal 3 Juni 1929 berdasarkan akta notaris No. 8 Tjeerd Dijkstra, notaris di Medan, dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen. Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat berlokasi di Talavera Office Park Lantai 20, ,11. Let Jend. TB Simatupang Kay. 22-26, Jakarta 12430, dan pabrik berlokasi di 11. Daan Mogot KM. 19, Tanggerang 15122 dan 11. Raya Mojosari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Perseroan adalah bagian dari Kelompok Heineken, dimana pemegang saham utama adalah Heineken

N.V. Transaksi dan saldo signifikan dengan pihak-pihak yang mempunyai hugungan istimewa disajikan dalam catatan 20 atas laporan keuangan konsolidasi.

Sesuai dengan Anggaran Dasar, Perseroan beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Untuk mencapai tujuan usahanya, Perseroan dapat melakukan aktivitas-aktivitas sebagai berikut:

a. Produksi bir dan minuman lainnya
b. Pemasaran produk-produk tersebut di atas, pada dasarnya lokal dan internasional
c. Impor atas bahan-bahan promosi yang relevan dengan produk-produk di atas

Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, anak perusahaan beroperasi sebagai distributor utama minuman. Anak perusahaan memulai operasi komersial pada tanggal 1 Januari 2005. Anak perusahaan adalah perusahaan yang berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat yang berlokasi di Talavera Office Park Lantai 20, Jl. Jen. TB Simatupang Kay. 22 – 26 Jakarta 12430. Persentase pemilik Perseroan pada PT Multi Bintang Indonesia Niaga adalah 99,9%.

5. PT. Mayora Indah Tbk.

PT Mayora Indah Tbk didirikan dengan Akta No. 204 tanggal 17 Februari 1977 dari Poppy Savitri Parmanto, S.H., pengganti dari Ridwan Suseb, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/5/14 tanggal 3 Januari 1978 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 39 tanggal 15 Mei 1990, Tambahan No. 1716. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan Akta No. 25 tanggal 30 Juni 2008 dari Saifudin Arief, S.H., notaris di

Tangerang, mengenai perubahan Anggaran Dasar Perusahaan sesuai dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini perusahaan menjalankan bidang usaha industri makanan, kembang gula dan biskuit. Perusahaan menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri.

Perusahaan memulai usahanya secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya No. 21-23, Jakarta, sedangkan pabrik perusahaan terletak di Tangerang dan Bekasi.

6. PT. Smart Tbk.

PT. SMART, Tbk. merupakan perusahaan yang termasuk dalam SINAR MAS GROUP. Nama perusahaan PT. SMART merupakan singkatan dari PT. Sinar Mas Agro *Resources* and *Technology*. Di dalam melaksanakan operasional usahanya, PT. SMART mempunyai pbrik serta kelengkapan fasilitas produksi utama dan pendukung yang berada di kawasan Belawan, Medan, Sumatra Utara dengan status hak milik yang dikeluarkan oleh pejabat Akta Tanah Kota Medan Nomor 65 dan oleh kantor graria Kota Medan Nomor A 1424361.

PT. SMART, Tbk. dikenal dengan nama PT. Ivo Mas Tunggal yang berdiri pada tahun 1984 dengan pengolahan utama produk menggunakan bahan baku *Crude Palm Oil* (CPO) menjadi produk minyak gorengdan stearin.

Pada tahun 1986 PT. SMART *Corporation* didirikan dengan pengolahan *Palm Kernel* (PK) menjadi *Crude Palm Kernel oil* (CKPO) dan *Palm Kernel Expeler* (PKE). Sejalan dengan perkembangan usaha, maka sejak tahun 2000, kedua perusahaan disatukan menjadi satu perusahaan dengan menggunakan nama perusahaan PT. SMART, Tbk.

Pada tanggal 20 November 1992 perusahaan mencatat saham di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya yang sekarang bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan kode SMAR. Modal dasar perusahaan dalam bentuk saham dengan jumlah 5.000.000.000 saham yang ditempatkan dan disetor penuh sebesar 2.872.193.366 saham dengan nilai nominal Rp 200 per saham. Persentase kepemilikan saham perusahaan adalah sebesar 95,21% dengan pemegang saham PT. Purimas Sasmita dan 4,79% dengan pemegang saham adalah publik.

4.2 Analisis Deskriptif

Berikut ini akan diuraikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Guna menjawab rumusan masalah penelitian, berikut ini akan diuraikan dan dianalisis data kebijakan dividen, kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2005-2010.

Dalam analisis deskriptif ini, peneliti akan memberikan gambaran mengenai variabel terikat yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV (*Price Book Value*) dan juga variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijkan dividen yang diukur menggunakan DPR (*Diiden Payout Ratio*) dan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROE (*Return On Equity*) pada perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia.

4.2.1 Perkembangan Kebijakan Dividen (*DPR*) Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Infonesia Periode 2005 – 2010

Kebijakan dividen adalah sebuah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan. Investor sangat membutuhkan informasi–informasi yang berkaitan dengan perusahaan, salah satunya adalah informasi mengenai kebijakan dividen. Dividen seringkali digunakan sebagai indikator atau sinyal prospek suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk melaporkan kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman besarnya dividen yang dibagikan. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*dividend payout ratio*). Dimana DPR (*dividend payout ratio*) merupakan persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Adapun rumus DPR (*dividend payout ratioi*) adalah sebagai berikut :

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia yang tersaji dalam tabel dan grafik dibawah ini.

Tabel 4.1
Perkembangan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
Pada Perusahaan *Food And Beverages* di BEI
Periode 2005 – 2010

Tahun	Kebijakan Dividen (DPR) (%)	Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) (%)
2005	31.32	-
2006	27.81	(3.51)
2007	27.43	(0.38)
2008	40.79	13.36
2009	40.51	(0.28)
2010	53.22	12.71

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah kembali)

Dari tabel 4.1 tersebut, untuk mempermudah dalam memehami kenaikan atau penurunan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*), maka penulis menggambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :

Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
Pada Perusahaan *Food And Beverages* di BEI
Periode 2005 – 2010

Berdasarkan tabel 4.1 dan gambar 4.1 yang merupakan hasil analisis, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen mengalami fluktuasi dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Rata-rata DPR (*dividend payout ratio*) tahun 2005 sebesar 31,32%. Pada tahun 2006 mengalami penurunan sebesar 3.51% dari tahun sebelumnya yaitu menjadi 27,81% dan pada tahun 2007 juga mengalami penurunan sebesar 0,38% sehingga kebijakan dividen menjadi 27,43%. Kemudian pada tahun 2008 kebijakan dividen mengalami perubahan yang cukup signifikan dari tahun sebelumnya yaitu mengalami kenaikan sebesar 13,36% sehingga pada tahun 2008 kebijakan dividen menjadi 40,79%, dan pada tahun 2009 kebijakan dividen kembali mengalami penurunan sebesar 0,28% hingga pada tahun 2010 kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 12,71%.

Terjadinya penurunan kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* ditahun 2006 sampai dengan 2007 karena sebagian dari anggota perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia membagikan laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sehingga perusahaan tersebut perusahaan tersebut tidak mengeluarkan adanya kebijakan dividen yang menjadikan laba bersih perusahaan sebagai laba ditahan untuk kepentingan perusahaan ditahun selanjutnya. Kemudian kenaikan kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia di tahun 2008 sampai dengan 2010 karena perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia membutuhkan pendanaan internal yang cukup besar untuk ekspansi bisnisnya, sehingga sebagian laba bersihnya tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tetapi ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai ekspansi tersebut.

4.2.2 Perkembangan Kinerja Keuangan (*ROE*) Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2010

Secara umum kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan di proksi dari ROE (*return on equity*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROE (*return on equity*) yang tinggi akan mencerminkan investasi yang menguntungkan dan

manajemen biaya yang efektif akan menarik para minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk menghitung ROE (*return on equity*) dapat digunakan rumus sebagai berikut :

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran kinerja keuangan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2005 – 2010 yang disajikan pada tabel dan grafik sebagai berikut :

Tabel 4.2
Perkembangan Kinerja Keuangan (*Return On Equity*)
Pada Perusahaan *Food And Beverages* di BEI
Period 2005 – 2010

Tahun	Kinerja Keuangan (ROE) (%)	Perkembangan Kinerja Keuanagn (ROE) (%)
2005	10.40	-
2006	11.57	1.17
2007	13.17	1.60
2008	26.19	13.02
2009	72.18	45.99
2010	35.56	(36.62)

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah kembali)

Dari tabel 4.2 tersebut, untuk mempermudah dalam memehami kenaikan atau penurunan kinerja keuangan yang dilihat dari ROE (*Return On Equity*), maka penulis menggambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :

Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Kinerja Keuangan (*Return On Equity*)
Pada Perusahaan *Food And Beverages* di BEI
Periode 2005 – 2010

Berdasarkan tabel dan grafik diatas dapat dilihat tingkat pengembalian modal (ROE) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami kenaikan dari tahun 2005 sampai dengan 2010. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata ROE (*Return On Equityi*) pada tahun 2005 sebesar 10,40% kemudian ditahun 2006 naik sebesar 1,17% sehingga ROE (*Return On Equity*) menjadi 11,57%. Ditahun-tahun berikutnya sampai tahun 2009 ROE (*Return On Equity*) terus mengalami kenaikan pada tahun 2007 sebesar 1,60%, tahun 2008 sebesar 13,02%, dan tahun 2009 sebesar 45,49%. Namun pada tahun 2010 ROE (*Return On Equity*) mengalami penerunan yang cukup signifikan yaitu sebesar 36,62%.

Terjadinya kenaikan kinerja keuangan yang sangat signifikan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia ditahun 2009 karena salah satu perusahaan *food and beverages* di BEI yaitu PT. Multi Bintang Indonesia Tbk nilai ROE-nya mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Hal tersebut disebabkan pada tahun 2009 PT. Multi Bintang Indonesia Tbk mampu meningkatkan penjualannya dan memperoleh keuntungan yang tinggi sehingga menghasilkan nilai ROE yang tinggi. Kemudian penurunan yang terjadi pada tahun 2010 karena perusahaan tidak membagikan laba bersihnya kepada pemegang saham tetapi laba tersebut ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang.

4.2.3 Perkembangan Nilai Perusahaan (*PBV*) Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2010

Nilai Perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Manajemen keuangan suatu perusahaan mempunyai peran yang sangat penting dalam pencapaian tujuan perusahaan terutama dalam hal memaksimalkan kekayaan para pemegang saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan secara umum menunjukkan memaksimalkan harga saham, sehingga nilai perusahaan dapat diproksi dari PBV (*price book value*), yaitu perbandingan nilai

pasar per lembar saham terhadap nilai buku per lembar saham. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin baik citra perusahaan tersebut di mata investor.

Rumus untunk menghitung PBV (*Price Book Value*) adalah sebagai berikut:

Untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan yang diproksi dari PBV (*Price Book Value*) berikut disajikan tabel dan grafik nilai perusahaan sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2005-2010.

Tabel 4.3
Perkembangan Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)
Pada Perusahaan *Food And Beverages* di BEI
Periode 2005 – 2010

Tahun	Nilai Perusahaan (PBV) (x)	Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) (x)
2005	2.58	-
2006	2.90	0,32
2007	3.14	0,24
2008	1.54	(1,6)
2009	7.92	6,38
2010	4.98	(2.94)

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah kembali)

Dari tabel 4.3 tersebut, untuk mempermudah dalam memehami kenaikan atau penurunan nilai perusahaan yang diproksi dari PBV (*Price Book Value*), maka penulis menggambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :

Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Nilai perusahaan (*Price Book Value*)
Pada Perusahaan *Food And Beverages* di BEI
Periode 2005 – 2010

Berdasarkan tabel 4.3 dan grafik 4.3, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2005 sampai dengan 2010. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai perusahaan (PBV). Pada tahun 2005 nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 2,58 kali, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2006 yaitu sebesar 0,32 kali dan pada tahun 2007 naik sebesar 0,24 kali. Pada tahun 2008 nilai perusahaan (PBV) mengalami penurunan yaitu sebesar -1,6 kali. Pada tahun 2009 nilai perusahaan (PBV) mengalami peningkatan yang sangat signifikan yaitu sebesar 6,38 kali. Kemudian pada tahun 2010 nilai perusahaan (PBV) kembali mengalami penurunan sebesar -2,94 kali.

Terjadinya peningkatan nilai perusahaan (PBV) yang cukup signifikan pada tahun 2009 disebabkan oleh salah satu perusahaan *food and* beverages di BEI yaitu PT. Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki nilai ROE (*Return On Equity*) yang sangat tinggi. Hal tersebut mengakibatkan para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, maka perusahaan dapat menaikan harga saham perusahaan lebih tinggi. Sedangkan penurunan yang cukup signifikan yang terjadi ditahun 2010 karena banyak investor yang menarik sahamnya kembali. Hal tersebut disebabkan pada tahun 2010 perusahaan *food and beverages* di BEI membutuhkan pendanaan internal yang cukup besar untuk ekspansi bisnisnya, sehingga sebagian sebagian laba bersihnya tidak dibagikan kepada para pemegang saham tetapi ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai ekspansi tersebut. Sedangkan kebanyakan dari investor lebih menginginkan laba tersebut dibagikan sebagai tingkat pengembalian modal.

4.3 Analisis Verifikatif

4.3.1 Keterkaitan Antar Variabel Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada sub bab ini hipotesis konseptual yang sebelumnya diajukan akan diuji dan dibuktikan melalui uji statistik. Hipotesis konseptual yang diajukan seperti yang telah dituangkan di dalam bab II adalah adanya pengaruh dari variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

4.3.1.1 Estimasi Model Regresi

Pada bagian ini akan diestimasi persamaan regressi antara kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia menggunakan regressi linear berganda. Data yang digunakan dalam analisis regresi berdasarkan data tahunan selama 6 tahun pengamatan pada 6 perusahaan. Bentuk model persamaan regressi yang akan diuji diformulasikan sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \varepsilon}$$

Dimana:

Y = Nilai perusahaan

X_1 = Kebijakan dividen

X_2 = Kinerja keuangan

b_0 = konstanta

bi = koefisien regressi variabel Xi

ε = Pengaruh faktor lain

Model regressi tersebut digunakan untuk memprediksi dan menguji perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan yang dapat diterangkan atau dijelaskan oleh perubahan kedua variabel independen (kebijakan dividen dan kinerja keuangan). Berdasarkan hasil pengolahan data kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil regressi sebagai berikut.

Tabel 4.4
Hasil Estimasi Model Regresi

Melalui hasil pengolahan data seperti diuraikan pada tabel 4.4 maka dapat dibentuk model prediksi variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = 1{,}551 - 0{,}016\ X_1 + 0{,}101\ X_2}$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat diinterpretasikan koefisien regressi dari masing-masing variabel independen sebagai berikut:

- Koefisien kebijakan dividen sebesar -0,016 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *dividen payout ratio* sebesar 1 persen diprediksi akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,016 dengan asumsi kinerja keuangan tidak mengalami perubahan.
- Koefisien kinerja keuangan sebesar 0,101 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *return on equity* sebesar satu persen diprediksi akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,101 dengan asumsi kebijakan dividen tidak berubah.
- Nilai konstanta sebesar 1,551 menunjukan nilai prediksi rata-rata nilai perusahaan apabila kebijakan dividen dan kinerja keuangan sama dengan nol.

4.3.1.2 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kesahihan atau keabsahan hasil estimasi model regressi. Beberapa asumsi klasik yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regressi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normlitas, uji multikolinieritas (untuk regressi linear berganda), uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (untuk data yang berbentuk deret waktu). Pada penelitian ini keempat asumsi yang disebutkan diatas

tersebut diuji karena variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini lebih dari satu dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu (6 tahun pengamatan).

1) Uji Normalitas

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regressi, apabila model regressi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regressi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regressi.

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

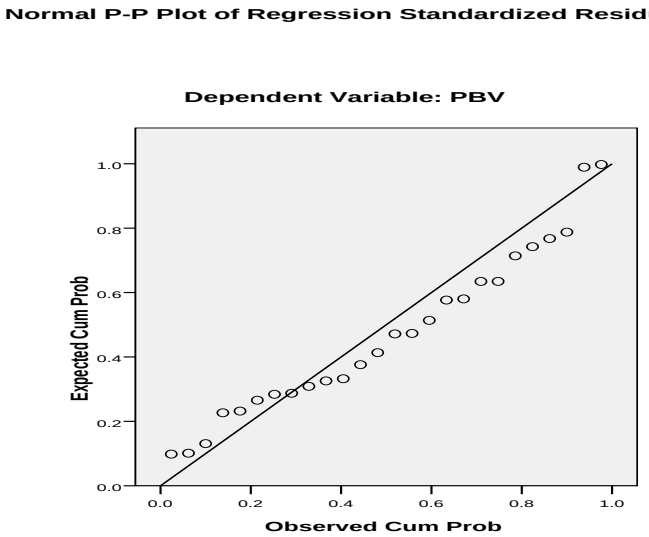
		Unstandardized Residual
N		26
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.08451783
Most Extreme Differences	Absolute	.129
	Positive	.129
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		.659
Asymp. Sig. (2-tailed)		.778

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.5 dapat dilihat nilai signifikansi (*asymp.sig.*) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,778. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan

bahwa model regressi berdistribusi normal. Secara visual gambar grafik normal probability plot dapat dilihat pada gambar 4.4 berikut :



Gambar 4.4
Grafik Normalitas

Berdasarkan gambar diatas tampak bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas. Maka dapat diketahui data kebijakan dividen dan kinerja keuangan tetap sebagai variabel independen dan juga nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada laporan keauang perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 sampai dengan 2010 terdistribusi normal, sehingga model regresi ini layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

2) Uji Asumsi Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi. Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas yaitu variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan.

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DPR	.994	1.006
	ROE	.994	1.006

a. Dependent Variable: PBV

Melalui nilai VIF yang diperoleh seperti pada tabel 4.6 diatas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas yaitu variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan, dimana nilai VIF dari variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan masih lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan yang merupakan variabel bebas. Maka model ini dapat digunakan untuk melihat besarnya pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan yang merupakan variabel

independen (variabel bebas) terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen (variabel terikat) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 – 2010.

3) Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji *Gletjser*, yaitu dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual(error). Apabila ada koefisien regresi yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas. Pada tabel 4.7 berikut dapat dilihat nilai signifikansi masing-masing koefisien regresi variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai absolut dari residual(error).

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.867	.389		4.795	.000
	DPR	-.007	.007	-.217	-1.076	.293
	ROE	-.003	.004	-.144	-.714	.483

a. Dependent Variable: absolut_error

Berdasarkan nilai signifikansi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel 4.7 diatas memberikan indikasi bahwa residual (error) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama (tidak terjadi heteroskedastisitas), hal ini

terlihat dari nilai signifikansi masing-masing koefisien regresi kedua variabel bebas yaitu variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan dengan absolut error (yaitu 0,293 dan 0,483) masih lebih besar dari 0,05.

4) Uji Asumsi Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regressi dan berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regressi.

Tabel 4.8

Nilai Durbin-Watson Untuk Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.951[a]	.905	.897	2.17326	1.765

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1,765, sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 26 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 1,224 dan batas atasnya (d_U) = 1,553. Karena nilai Durbin-Watson model regressi (1,765) berada diantara d_U (1,553) dan 4-d_U (2,447), yaitu daerah tidak ada autokorelasi maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regressi.

Gambar 4.5
Daerah Kriteria Pengujian Autokorelasi

Karena keempat asumsi regressi sudah terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regressi sudah memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimation*) sehingga dapat dikatakan kesimpulan yang diperoleh dari model regressi sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

4.3.1.3 Analisis Korelasi Parsial

Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) dengan nilai perusahaan. Melalui korelasi parsial akan dapat diketahui besar pengaruh masing-masing variabel independen (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) terhadap nilai perusahaan ketika variabel independen (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) lainnya konstan.

a. Korelasi Parsial Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan Ketika Kinerja Keuangan Tidak Berubah

Koefisien korelasi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan ketika kinerja keuangan tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.9
Koefisien Korelasi Parsial Kebijakan dividen Dengan Nilai perusahaan

Correlations

Control Variables			PBV	DPR
ROE	PBV	Correlation	1.000	-.305
		Significance (2-tailed)	.	.139
		df	0	23
	DPR	Correlation	-.305	1.000
		Significance (2-tailed)	.139	.
		df	23	0

Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan *SPSS* 16.0 *for windows* maka diketahui hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan ketika kinerja keuangan tidak berubah adalah sebesar 0,305 dengan arah negatif. Artinya kebijakan dividen memiliki hubungan yang lemah/rendah dengan nilai perusahaan ketika kinerja keuangan tidak mengalami perubahan. Arah hubungan negatif menunjukkan bahwa ketika kebijakan dividen meningkat, sementara kinerja keuangan tidak berubah maka nilai perusahaan akan turun. Kemudian besar pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ketika kinerja keuangan tidak berubah adalah $(-0,305)^2 \times 100\% = 9,3\%$.

b. Korelasi Parsial Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan Ketika Kebijakan Dividen Tidak Berubah

Koefisien korelasi antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan ketika kebijakan dividen tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.10
Koefisien Korelasi Parsial Kinerja Keuangan Dengan Nilai perusahaan

Correlations

Control Variables			PBV	ROE
DPR	PBV	Correlation	1.000	.951
		Significance (2-tailed)	.	.000
		df	0	23
	ROE	Correlation	.951	1.000
		Significance (2-tailed)	.000	.
		df	23	0

Hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan ketika kebijakan dividen tidak berubah adalah sebesar 0,951 dengan arah positif. Artinya kinerja keuangan memiliki hubungan yang sangat kuat dengan nilai perusahaan ketika kebijakan dividen tidak mengalami perubahan. Arah hubungan positif menunjukkan bahwa ketika kinerja keuangan meningkat, sementara kebijakan dividen tidak berubah maka nilai perusahaan akan naik. Kemudian besar pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ketika kebijakan dividen tidak berubah adalah $(0,951)^2 \times 100\% = 90,4\%$.

Berdasarkan hasil perhitungan besar kontribusi/pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap nilai perusahaan dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel bebas, kinerja keuangan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan dibanding kebijakan dividen.

4.3.1.4 Koefisien Korelasi Berganda

Korelasi berganda merupakan angka yang menunjukan kekuatan hubungan antara kedua variabel independen (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) secara bersama-sama dengan variabel nilai perusahaan. Koefisien korelasi kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan dengan nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.11
Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.951[a]	.905	.897	2.17326	1.765

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Nilai R pada tabel 4.11 menunjukkan kekuatan hubungan kedua variabel bebas (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) secara simultan dengan nilai perusahaan. Jadi pada permasalahan yang sedang diteliti diketahui bahwa secara simultan kedua variabel bebas (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) memiliki hubungan yang sangat kuat/sangat erat dengan nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai korelasi

berganda (R) sebesar 0,951 berada diantara 0,80 hingga 1,00 yang termasuk dalan kriteria korelasi sangat kuat.

4.3.1.5 Koefisien Korelasi Determinasi Berganda

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh secara bersama-sama variabel bebas (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) terhadap variabel tidak bebas (nilai perusahaan). Pada permasalahan yang sedang diteliti yaitu pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,905 yaitu nilai R-Square pada tabel 4.11. Artinya kedua variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara simultan mampu menerangkan perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan sebesar 90,5 persen. Dengan kata lain secara bersama-sama kedua variabel bebas (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) memberikan kontribusi/pengaruh sebesar 90,5% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Sisanya pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diteliti adalah sebesar 9,5%, yaitu merupakan pengaruh faktor lain diluar kebijakan dividen dan kinerja keuanga.

Selanjutnya dilakukan pengujian apakah kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia, baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara parsial. Uji signifikansi dilakukan untuk mendapatkan kesimpulan yang lebih eksak atas interpretasi dari masing-

masing koefisien regressi. Pengujian dimulai dari pengujian simultan, dan dilanjutkan dengan uji parsial.

4.3.1.6 Pengujian Koefisien Regresi Secara Bersama-sama

Pengujian secara simultan (bersama-sama) bertujuan untuk membuktikan apakah kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho_1 : Semua $\beta i = 0$ $i = 1,2$	Kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia
Ha_1 : Ada $\beta i \neq 0$ $i = 1,2$	Kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia

Untuk menguji hipotesis di atas digunakan statistik uji-F yang diperoleh melalui tabel anova seperti yang tertera pada tabel 4.12 di bawah ini:

Tabel 4.12
Anova Untuk Pengujian Koefisien Regresi secara Bersama-sama

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1034.470	2	517.235	109.513	.000[a]
	Residual	108.630	23	4.723		
	Total	1143.100	25			

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel anova di atas dapat dilihat nilai F_{hitung} hasil pengolahan data sebesar 109,513 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel. Dari tabel F pada $\alpha = 0.05$ dan derajat bebas (2;23) diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,422. Karena F_{hitung} (109,513) lebih besar dari F_{tabel} (3,442) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0.05) diputuskan untuk menolak Ho_1 sehingga Ha_1 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages erages* di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini sama dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rosma Pakpahan (2010) dengan judul "Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa:

> "diketahui secara bersamaan (simultan) faktor-faktor fundamental perusahaan yaitu *size, growth, leverage, return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV".

Gambar 4.6
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Simultan

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai F_{hitung} jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa kebijakan dividen dan kinerja keuangan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

4.3.1.7 Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial

Pada pengujian koefisien regresi secara parsial akan diuji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini pengujian koefisien regresi secara parsial dilakukan untuk menguji hubungan antara variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Statistik uji yang digunakan pada pengujian parsial adalah uji t. Nilai tabel yang digunakan sebagai nilai kritis pada uji parsial (uji t) sebesar 2,069 yang diperoleh dari tabel t pada $\alpha = 0.05$ dan derajat bebas 23 untuk pengujian dua pihak. Nilai statistik uji t yang digunakan pada pengujian secara parsial dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.13
Nilai Statistik Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.551	.597		2.601	.016
	DPR	-.016	.010	-.099	-1.534	.139
	ROE	.101	.007	.954	14.794	.000

a. Dependent Variable: PBV

Nilai statistik uji t yang terdapat pada tabel 4.13 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji berpengaruh signifikan atau tidak.

a) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dugaan sementara kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia, karena itu peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

$Ho_2.\beta_1 = 0$: Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia

$Ha_2.\beta_1 \neq 0$: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.13 diperoleh nilai t_{hitung} variabel kebijakan dividen sebesar -1,534 dengan nilai signifikansi sebesar 0,139. Karena nilai t_{hitung} (-1,534) lebih kecil dari t_{tabel} (2,069) tapi lebih besar dari

negatif t_{tabel} (-2,069) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima Ho_2 sehingga Ha_2 ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

Gambar 4.7
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh kebijakan dividen)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini sesuai dengan teori *dividend irrelevan* yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller dalam I Made Sudana (2011:168) yang menyatakan bahwa :

> "Kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan".

b) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dugaan sementara kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia, karena itu peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho_3. $\beta_2 = 0$: Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia

Ha_3. $\beta_2 \neq 0$: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.13 diperoleh nilai t_{hitung} variabel kinerja keuangan sebesar 14,794 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai t_{hitung} (14,794) lebih besar dari t_{tabel} (2,069) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho_3 sehingga Ha_3 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

Gambar 4.8
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh kinerja keuangan)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa kinerja keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini sama dengan teori yang dikemukakan oleh David Sukardi Kodrat dan Christian Herdinata (2009:32) yang menyatakn bahwa :

> "Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) atau nilai perusahaan dengan *return on equity* (ROE) adalah positif, yaitu semakin besar hasil yang diperoleh dari equity, semakin besar harga saham atau nilai perusahaan".