BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan Semen

Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Perusahaan semen adalah salah satu subsektor industri dasar kimia. Sektor industri dasar kimia lainnya di bursa efek Indonesia yaitu perusahaan keramik porselen dan kaca, perusahaan logam dan sejenisnya, perusahaan kimia, dan perusahaan plastik dan kemasan.

PT Semen Gresik (Persero) Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

Pada bulan September 1995. Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (Right Issue I), yang mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi

Negara RI 65% dan masyarakat 35%. Tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan Semen Tonasa, yang kemudian dikenal dengan nama Semen Gresik Group (SGG). Total kapasitas terpasang SGG sebesar 8.5 juta ton semen per tahun.

Pada tanggal 17 September 1998. Pemerintah melepas kepemilikan sahamnya di SGG sebesar 14% melalui penawaan terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S.A. de C.V., perusahaan semen global yang berpusat di Mexico. Komposisi kepemilikan saham kembali menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35%,dan Cemex 14%. Pada tanggal 30 September 1999, komposisi kepemilikan saham kembali berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 23.5% dan Cemex 25.5%.

Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex S.A. de C.V. pada Blue Valley Holdings PTE Ltd.. sehingga komposisi kepemilikan saham sampai saat ini berubah menjadi Negara RI 51.01%, Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24.90% dan masyarakat 24.09%.

Kapasitas terpasang riil SGG sebesar 16.92 juta ton semen per tahun, dan menguasai 46% pangsa pasar semen domestik.

Holcim dikenal sebagai pelopor dan inovator di sektor industri semen yang tercatat sebagai sektor yang tumbuh pesat seiring pertumbuhan pasar perumahan,bangunan umum dan infrastruktur. Holcim satu-satunya produsen yang menyediakan produk dan layanan terintegrasi yang meliputi 10 jenis semen, beton dan agregat. Kini tengah dikembangkan usaha waralaba yang unik, yakni Solusi Rumah, yang menawarkan solusi perbaikan dan pembangunan rumah

dengan biaya terjangkau dengan dukungan lebih dari 9.200 ahli bangunan binaan Holcim, waralaba yang hingga pertengahan 2011 telah mencapai 351 gerai, dan staf penjualan via telepon yang jumlahnya terus bertambah.

Produk Holcim dijual di lebih dari 9.000 toko bangunan di seluruh Indonesia. Holcim Beton adalah perusahaan yang pertama memasarkan SpeedCrete®, produk beton cepat kering untuk membantu menghemat waktu perbaikan jalan dan proyek pembangunan, sementara layanan pemesanan via telepon MiniMix memudahkan konsumen mendapatkan produk beton jadi pada hari yang sama. Kami pula perusahaan pertama yang mengembangkan fasilitas *batching plant*keliling.

Seminar yang Holcim selenggarakan untuk kalangan industri seputar prosedur pengecoran beton skala besar untuk pendirian pondasi gedung tinggi merupakan yang pertama di sini. Holcim mempelopori pembangunan Akademi Holcim yang merupakan pusat pendidikan profesi yang menawarkan program pengembangan ketrampilan teknik dan manajemen kepada para siswa dari negara-negara Asia Tenggara.

Kebutuhan untuk pasar utama Holcim, yaitu Pulau Jawa, dipasok dari dua unit produksi utama dan satu stasiun penggilingan, dan semua unit ini mampu berproduksi dengan kapasitas 8.265 juta ton pertahun. Saat ini sedang dibangun unit produksi yang ketiga di Tuban, Jawa Timur, yang berkapasitas tahunan 1,7 juta ton dan direncanakan mulai berjalan pada tahun 2013. Holcim mengoperasikan banyak *batching plant* beton, dua tambang dan jaringan logistik lengkap yang mencakup pula gudang dan silo.

Tim Geocycle Holcim menyediakan solusi total pembuangan limbah industri, perkotaan dan pertanian bagi konsumen yang tidak ingin terbebani masalah pengumpulan, penyimpanan dan pembuangan limbah berbahaya maupun limbah tidak berbahaya. Reputasi Holcim kian meningkat, dan seiring dengan itu semakin banyak perusahaan besar di sektor industri maupun pemerintah yang memanfaatkan jasa Holcim. Konsultan Holcim bekerja dengan prinsip kurangi, pakai kembali dan daur ulang dalam membantu perusahaan menekan produksi limbah mereka. Geocycle mempelopori pembangunan instalasi pemusnahan gas perusak ozon, CFC, dengan cara yang aman – fasilitas yang pertama di kawasan Asia Tenggara. Holcim memperoleh kredit karbon dalam program Mekanisme Pembangunan Bersih UNFCCC dengan memanfaatkan biomassa dalam proses produksi semen karena langkah ini dapat mengurangi emisi CO_2 yang muncul dalam proses pembusukan jika limbah pertanian tersebut dibiarkan begitu saja.

Pada tahun 2010 pabrik semen Holcim di Cilacap menjadi salah satu dari hanya dua badan usaha di Indonesia yang berhasil meraih penghargaan PROPER Emas dari Kementerian Negara Lingkungan Hidup – penghargaan tertinggi di bidang manajemen limbah dan lingkungan hidup di Indonesia. Pabrik Holcim di Narogong berhasil memperoleh peringkat PROPER Hijau. Pada tahun itu juga, untuk ketiga kalinya, merek Holcim dianugerahi penghargaan tahunan Superbrand – merek pilihan konsumen. Semua unit kerja perusahaan pada tahun 2010 mampu membukukan 6 juta jam kerja tanpa satu kali pun kecelakaan menimpa karyawan.

Pada tahun 2008 Holcim Indonesia menerima penghargaan tertinggi kategori lingkungan hidup dalam ajang Penghargaan Laporan Pembangunan

Berkelanjutan *National Corporate Social Responsibility* (NCSR). Selain itu perusahaan juga meraih Penghargaan dari Presiden RI untuk bidang keselamatan kerja tahun 2008 dan penghargaan dari DuPont/Warta Ekonomi sebagai Perusahaan Paling Peduli tentang keselamatan kerja pada tahun 2008, serta menjadi satu-satunya perusahaan yang mendapat peringkat Emas bidang manajemen keamanan dari Kepolisian Republik Indonesia.

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. ("Indocement" atau "Perseroan") adalah produsen semen berkualitas yang terkemuka di Indonesia sejak tahun 1975. Lebih dari satu dekade lalu, HeidelbergCement Group yang berbasis di Jerman menjadi pemegang saham mayoritas Indocement.

Dua belas pabrik Indocement berada di 3 lokasi yaitu Bogor, Cirebon, dan Kotabaru. Kompleks Pabrik Citeureup Bogor, Jawa Barat, merupakan salah satu pabrik semen terbesar di dunia yang mengoperasikan 9 pabrik dengan kapasitas produksi terpasang sebesar 11,9 juta ton semen per tahun. Dua kompleks pabrik lainnya berlokasi di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat, dengan dua pabrik dan Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan dengan satu pabrik. Total kapasitas produksi terpasang Perseroan adalah 18,6 juta ton semen per tahun.

Beberapa jenis produk semen yang dipasarkan dengan merek "Tiga Roda" adalah *Portland Composite Cement* ("PCC"), Semen *Ordinary Portland* (Ordinary Portland Cement "OPC") TipeI, TipeII dan TipeV, Semen Sumur Minyak (Oil Well Cement), Semen Putih (White Cement) dan TR30 Acian Putih.

Indocement merupakan satu-satunya produsen Semen Putih di Indonesia. Berbeda dari OPC, produk PCC yang diperkenalkan pada 2005, memiliki rasio

klinker yang lebih rendah. Penggunaan bahan baku alternatif menciptakan daya tahan lebih baik dan memberikan perlindungan optimal terhadap pengaruh erosi akibat cuaca maupun zat kimia. Hal ini efektif mengurangi pemakaian energi serta emisi CO2 seiring dengan komitmen Indocement untuk menjaga kelestarian lingkungan di seluruh wilayah operasinya.

Melalui anak perusahaannya, PT Pionirbeton Industri ("Pionir"), Indocement menjadi penyedia beton siap-pakai ("RMC") terkemuka di Jawa. Untuk mendukung bisnis RMC, Perseroan memiliki dua bisnis agregat dengan estimasi cadangan 100 juta ton. Setelah diselesaikannya beberapa *batching plant* baru pada 2011, pangsa pasar RMC tumbuh dengan pesat di pasar utama Jakarta dan Jawa Barat.

Indocement tetap mempertahankan program Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility* "CSR"), yang bertitikberat pada pemberdayaan berkelanjutan. Selain filantrop, kelaparan dan pengentasan kemiskinan, CSR Indocement juga memberikan perhatian terhadap ketersediaan lapangan kerja, pembangunan infrastruktur, pelestarian satwa langka, memfasilitasi pemberian kredit mikro, budidaya tanaman penghasil energi terbarukan dan lainnya.

Saham Indocement tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp62.765 miliar, pada 30 Desember 2011. Bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar Rp58.716 miliar, menandakan peningkatan 6,9%. Pada akhir 2011 sebanyak 6.316 karyawan bekerja di Indocement dan anak

perusahaannya. Selama 2011, Indocement menjual lebih dari 16 juta ton semen dan klinker, atau naik 15,2% dari 2010.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Semen Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010

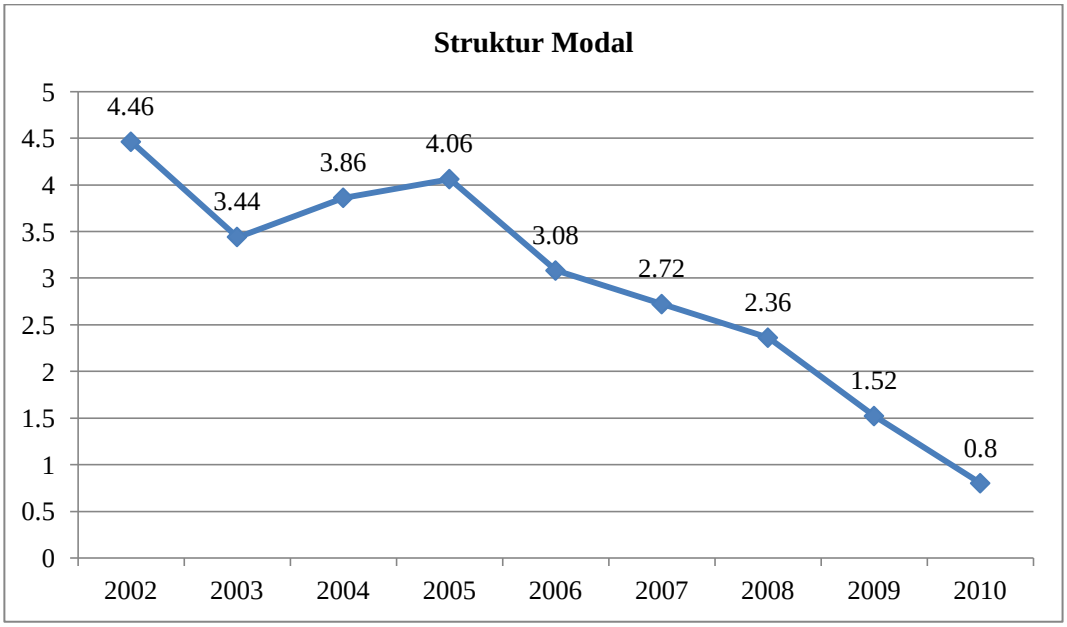
Struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek-efek langsung terhadap posisi financial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula.

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan struktur modal yang indikatornya menggunakan *debt to equity ratio* pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002 sampai dengan 2010, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perkembangan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio)*
Pada Perusahaan Semen Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010

Tahun	Struktur Modal (%)	Perkembangan Struktur Modal (%)
2002	4.46	
2003	3.44	(1.03)
2004	3.86	0.42
2005	4.06	0.20
2006	3.08	(0.98)
2007	2.72	(0.36)
2008	2.36	(0.36)
2009	1.52	(0.84)
2010	0.80	(0.72)

Sedangkan untuk lebih mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)
Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, diketahui bahwa rata- rata DER pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode tahun 2002-2010 mengalami fluktuasi. Rata-rata DER tahun 2003 menurun dari tahun sebelumnya menjadi 3.44. Tahun 2004 meningkat menjadi 3.86 serta pada tahun 2005 mengalami kenaikan menjadi 4.06 hal ini dikarenakan oleh adanya krisis global yang dialami sehingga mengakibatkan hutang yang digunakan untuk modal memenuhi kebutuhan meningkat. Dan pada tahun 2006 sampai pada tahun 2010 terus mengalami penurunan sehingga tahun 2010 nilai DER menjadi 0.08 yang menandakan bahwa perusahaan semen telah mampu menunjukkan kinerja yang membaik setelah pembenahan-pembenahan yang terus dilakukan perusahaan

semen setelah terjadi krisis global. Fluktuatifnya perkembangan struktur modal sejalan dengan teori pendekatan tradisional dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bias diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

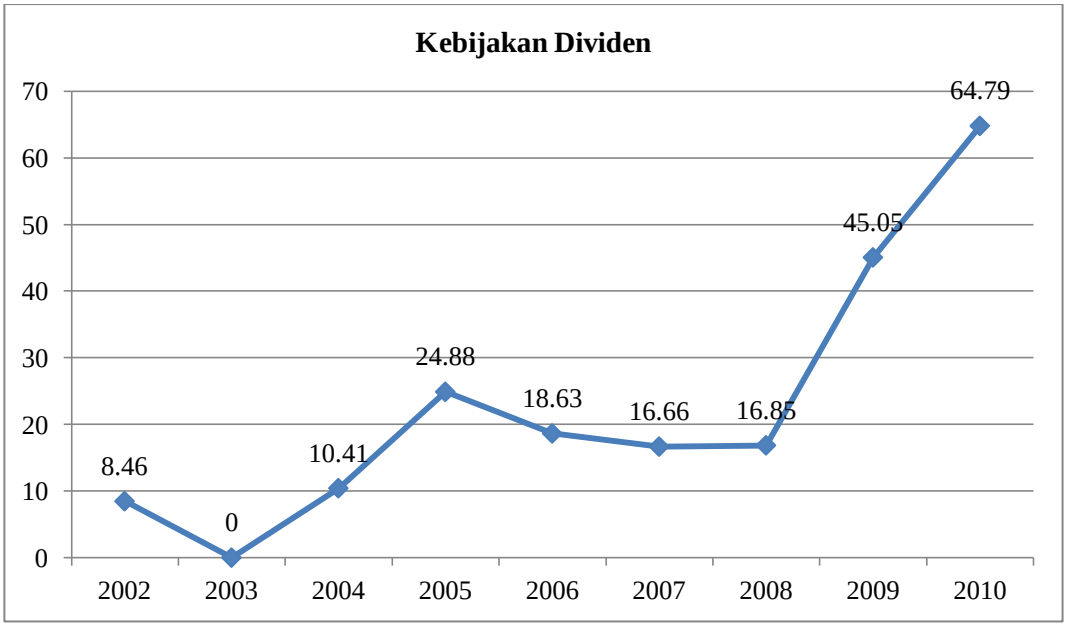
4.2.2 Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Semen Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 4.2
Perkembangan Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio)*
Pada Perusahaan Semen Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010

Tahun	Kebijakan Dividen (%)	Perkembangan Kebijakan Dividen (%)
2002	8.46	
2003	0.00	(8.46)
2004	10.41	10.41
2005	24.88	14.47
2006	18.63	(6.25)
2007	16.66	(1.97)
2008	16.85	0.19
2009	45.05	28.20
2010	64.79	19.74

Sedangkan untuk lebih mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio*)
Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010

Dengan melihat tabel dan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2002 sampai dengan 2010 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2003 terjadi penurunan dan tahun 2003 perusahan semen sama sekali tidak membagikan dividennya, hal ini dikarenakan kebijakan perusahaan yang memilih untuk tidak membagikan dividen dan menahannya untuk biaya perusahaan setelah terjadi krisis ekonomi pada tahun 2002. Penurunan juga terjadi pada tahun 2006 dan tahun 2007 dikarenakan awal terjadinya krisis yang melanda Indonesia sehingga perusahaan mengabil kebijakan untuk memilih menurunkan dividen yang dibagikan dan mengalokasikannya untuk memenuhi beutuhan perusahaan. Fluktuatifnya perkembangan kebijakan dividen sesuai dengan kebijakan dividen yang fleksibel dimana pembagiannya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan perusahaan.

4.2.3 Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Semen Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

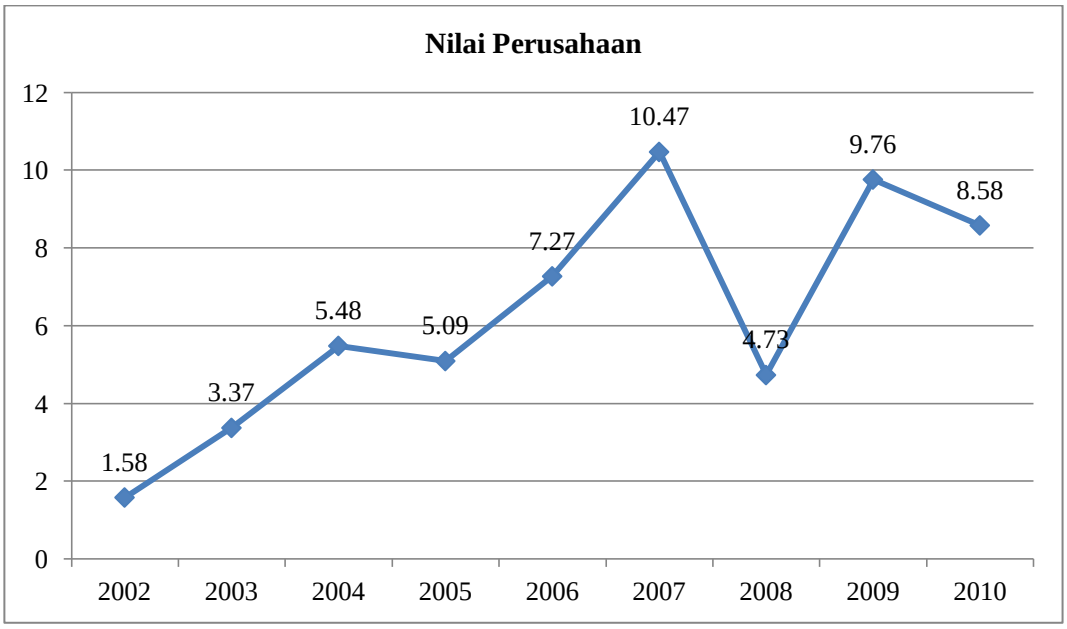
Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Tabel 4.3
Perkembangan Nilai Perusahaan (*Price Book Value)*
Pada Perusahaan Semen Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010

Tahun	Nilai Perusahaan (%)	Perkembangan Nilai Perusahaan (%)
2002	1.58	
2003	3.37	1.78
2004	5.48	2.12

2005	5.09	(0.40)
2006	7.27	2.18
2007	10.47	3.20
2008	4.73	(5.73)
2009	9.76	5.03
2010	8.58	(1.19)

Sedangkan untuk lebih mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)
Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2010

Dengan melihat tabel dan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2002 sampai dengan 2010 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2005 dan tahun 2008 mengalami penurunan . Penurunan yang terjadi pada tahun 2005 signifikan sehingga nilai perusahaan untuk tahun 2005 menjadi 5,09. Begitupula yang terjadi pada tahun 2008 perusahan semen mengalami penurunan nilai

perusahaan, hal ini dikarenakan terjaadinya krisis ekonomi global yang sangat berdampak pada perusahaan-perusahaan di Indonesia termasuk perusahaan semen. Sehingga nilai perusahaan pada tahun 2008 menjadi sebesar 4,73.

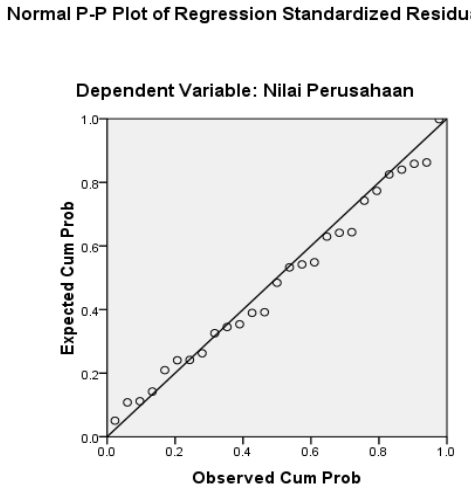
4.3 Analisis Verifikatif

4.3.1 Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Semen Secara Parsial.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian secara visual dapat dilakukan dengan metode gambar normal *Probability Plots* dalam program *SPSS.* Berikut merupakan grafik normal *probability plot* sebagai berikut :



Sumber : Hasil Pengolahan Data

Gambar 4.4
Grafik *Normal Probability-Plot of Regression Standardized Residual*

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa tidak terdapat masalah pada uji normalitas karena titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu situasi dimana beberapa atau semua variabel bebas berkorelasi kuat. Jika terdapat korelasi yang kuat diantara sesama variabel independen maka konsekuensinya adalah :

1. Koefisien – koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir.
2. Nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas adalah dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factors (VIF)* pada model regresi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.568	.650		3.952	.001		
Struktur Modal	-.251	.384	-.146	-.655	.519	.647	1.545
Kebijakan Dividen	.033	.019	.373	1.669	.108	.647	1.545

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber:Hasil Pengolahan Data

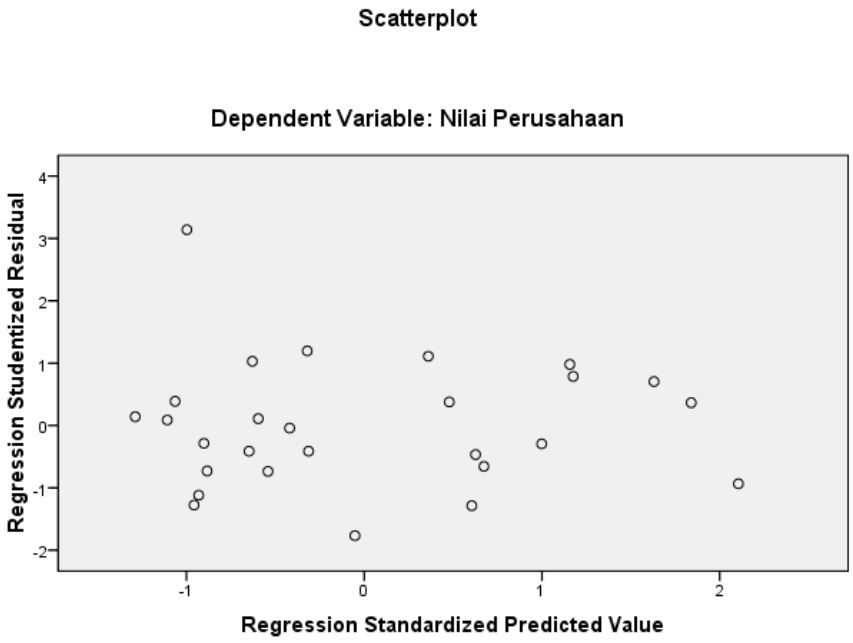
Berdasarkan tabel 4.6, hasil perhitungan SPSS untuk masing-masing variabel nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel bebas struktur modal dan kebijakan dividen. Dengan hasil ini variable struktur modal dan variable kebijakan dividen tidak terdapat korelasi yang kuat sehingga koefisien regresinya dapat ditaksir dan nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi terhingga.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah varian dari residual tidak sama untuk semua pengamatan didalam model regresi, yang menyebabkan estimator menjadi tidak efisien dan nilai koefisien determinasi akan menjadi sangat tinggi. Dalam model regresi diharapkan tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Dengan

kata lain pengujian ini dimaksudkan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Dalam model regresi diharapkan tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Menguji heteroskedastisitas dilakukan dengan cara melihat pola titik-titik pada *scatter plot* regresi. Dasar pengambilan keputusan adalah:

- Jika titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit maka terjadi heterokedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.



Gambar 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber:Hasil Pengolahan Data

Dari hasil uji Heteroskedastisitas menggunakan scatter plot pada regresi, dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Sebagaimana terlihat, titik-titik itu menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. jadi dapat disimpulka bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi sehingga tidak akan terjadi gangguan yang muncul dalam fungsi regresi yang mempunyai varian yang tidak sama.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut menurut waktu atau tempat.Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian menggunakan Durbin-Watson (DW-test). Model regresi dikatakan tidak terdapat autokorelasi apabila nilai Durbin Watson (DW-test) berkisar antara 1,55 sampai dengan 2,46.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.474[a]	.225	.160	1.31882	1.853

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber:Hasil Pengolahan Data

Dari tabel 4.5 dapt dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,853. Karena nilai untuk Durbin-Watson antara 1,55 sampai dengan 2,46, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi yang artinya bahwa antara variable struktur modal dan kebijakan dividen tidak ada korelasi yang terjadi.

Sehingga tidak akan terjadi masalah pada penelitian ini.

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk menganalisis hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Dengan kata lain untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam perhitungannya, penulis menggunakan dua cara yaitu cara manual dan komputerisasi. Cara perhitungan komputerisasi yaitu dengan menggunakan media komputer yaitu SPSS *17 for windows*.

Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \text{a} - b_1X_1 + b_2X_2$$

Untuk menggunakan rumus persamaan tersebut sebelumnya dilakukan perhitungan nilai-nilai dari struktur modal (X1), kebijakan dividen (X2) dan nilai perusahaan (Y) perusahaan semen yang tercatat di BEI dalam periode 2002-2010. Berikut ini perhitungan regresi linear berganda secara manual yang disajikan dalam bentuk tabel agar mudah untuk dipahami :

Tabel 4.6
Perhitungan Regresi Linear Berganda

Thn	Nama Perusahaan	X1	X2	Y	X1Y	X2Y	X1X2	X12	X22	Y2
2002	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	2.01	0.00	0.65	1.3065	0	0	4.0401	0.00	0.4225
2003		1.24	0.00	1.73	2.1452	0	0	1.5376	0.00	2.9929
2004		1.10	0.00	2.43	2.673	0	0	1.2100	0.00	5.9049
2005		0.87	24.88	2.32	2.0184	57.7216	21.6456	0.7569	619.01	5.3824
2006		0.59	18.63	3.51	2.0709	65.3913	10.9917	0.3481	347.08	12.3201
2007		0.44	14.99	4.36	1.9184	65.3564	6.5956	0.1936	224.70	19.0096
2008		0.33	0.00	1.99	0.6567	0	0	0.1089	0.00	3.9601
2009		0.24	30.16	4.72	1.1328	142.3552	7.2384	0.0576	909.63	22.2784
2010		0.17	30.02	4.49	0.7633	134.7898	5.1034	0.0289	901.20	20.1601

2002	PT. Holcim Indonesia Tbk.	2.08	0.00	0.44	0.9152	0	0	4.3264	0.00	0.1936
2003		1.88	0.00	1.17	2.1996	0	0	3.5344	0.00	1.3689
2004		2.49	0.00	2.05	5.1045	0	0	6.2001	0.00	4.2025
2005		2.98	0.00	1.98	5.9004	0	0	8.8804	0.00	3.9204
2006		2.37	0.00	2.45	5.8065	0	0	5.6169	0.00	6.0025
2007		2.19	0.00	5.94	13.0086	0	0	4.7961	0.00	35.2836
2008		1.93	0.00	1.72	3.3196	0	0	3.7249	0.00	2.9584
2009		1.19	0.00	3.58	4.2602	0	0	1.4161	0.00	12.8164
2010		0.53	21.27	2.53	1.3409	53.8131	11.2731	0.2809	452.41	6.4009
2002	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	1.12	25.38	1.48	1.6576	37.5624	28.4256	1.2544	644.14	2.1904
2003		0.95	0.00	1.40	1.33	0	0	0.9025	0.00	1.9600
2004		0.81	31.24	3.01	2.4381	94.0324	25.3044	0.6561	975.94	9.0601
2005		0.62	0.00	2.36	1.4632	0	0	0.3844	0.00	5.5696
2006		0.35	0.00	3.92	1.372	0	0	0.1225	0.00	15.3664
2007		0.27	5.01	0.50	0.135	2.505	1.3527	0.0729	25.10	0.2500
2008		0.30	50.54	3.07	0.921	155.1578	15.162	0.0900	2554.29	9.4249
2009		0.26	44.66	4.39	1.1414	196.0574	11.6116	0.0676	1994.52	19.2721
2010		0.29	40.49	4.67	1.3543	189.0883	11.7421	0.0841	1639.44	21.8089
Σ		29.60	337.27	72.86	68.35	1193.83	156.45	50.69	11287.46	250.48

Dari tabel diatas dapat diperoleh :

$\sum x_1 = 29{,}60$

$\sum x_2 = 337{,}27$

$\sum Y = 72{,}86$

$\sum x_1\, y = 68{,}35$

$\sum x_2\, y = 1193{,}83$

$\sum x_1\, x_2 = 156{,}45$

$\sum x_1^2 = 50{,}69$

$\sum x_2^2 = 11.287{,}46$

$\sum y^2 = 250{,}48$

Sebelum hasil perhitungan tersebut dimasukan ke dalam rumus persamaan, terlebih dahulu dilakukan perhitungan sebagai berikut :

1. $\overline{X_1} = \frac{\sum X_1}{n} = \frac{29{,}60}{27} = 1{,}096296$
2. $\overline{X_2} = \frac{\sum X_2}{n} = \frac{337{,}27}{27} = 12{,}49148$
3. $\overline{Y} = \frac{\sum Y}{n} = \frac{72{,}86}{27} = 2{,}698519$
4. $\sum X_1^2 = \sum X_1^2 - n\left(\overline{X_1}\right)^2 = 50{,}69 - 27.(1{,}096296)^2 = 18{,}24203$
5. $\sum X_2^2 = \sum X_2^2 - n\left(\overline{X_2}\right)^2 = 11.287{,}46 - 27.(12{,}49148)^2 = 7.074{,}458$
6. $\sum Y^2 = \sum Y^2 - n\left(\overline{Y}\right)^2 = 250{,}48 - 27.(2{,}698519)^2 = 53{,}86654$
7. $\sum X_1 Y = \sum X_1 Y - n\,\overline{X_1}\,\overline{Y} = 68{,}35 - 27.(1{,}096296)(2{,}698519) = -11{,}5228$
8. $\sum X_2 Y = \sum X_2 Y - n\,\overline{X_2}\,\overline{Y} = 1.193{,}83 - 27.(12{,}49148)(2{,}698519) = 283{,}7014$
9. $\sum X_1 X_2 = \sum X_1 X_2 - n\,\overline{X_1}\,\overline{X_2} = 156{,}45 - 27.(1{,}096296)(12{,}49148) = -213{,}302$

Nilai-nilai diatas akan digunakan untuk mencari nilai a, b_1 dan b_2. Adapun perhitungannya sebagai berikut :

$$b_1 = \frac{(\sum x_2^2)(\sum x_1 y) - (\sum x_1 x_2)(\sum x_2 y)}{(\sum x_1^2)(\sum x_2^2) - (\sum x_1 x_2)^2}$$

$$= \frac{(7.074{,}458)(-11{,}5228) - (-213{,}302)(283{,}7014)}{(18{,}24203)(7.074{,}458) - (-213{,}302)^2}$$

$$= \frac{(-21.003{,}9)}{(83.554{,}87)}$$

$$= -0{,}25138$$

$$b_2 = \frac{(\sum x_1^2)(\sum x_2 y) - (\sum x_1 x_2)(\sum x_1 y)}{(\sum x_1^2)(\sum x_2^2) - (\sum x_1 x_2)^2}$$

$$= \frac{(18{,}24203)(283{,}7014) - (-213{,}302)(-11{,}5228)}{(18{,}24203)(7.074{,}458) - (-213{,}302)^2}$$

$$= \frac{2.717{,}446}{83.554{,}87}$$

$$= 0{,}032523$$

$a = \bar{y} - b_1\overline{x_1} - b_2\overline{x_2}$

$= 2{,}698519 - (-0{,}25138)(1{,}096296) - (0{,}032523)(12{,}49148)$

$= 2{,}698519 - (-0{,}27559) - (0{,}406259)$

$= 2{,}567845$

Berikut merupakan perhitungan regresi linear berganda secara komputerisasi dengan SPPS sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.568	.650		3.952	.001
	Struktur Modal	-.251	.384	-.146	-.655	.519
	Kebijakan Dividen	.033	.019	.373	1.669	.108

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari hasil perhitungan manual dan pengolahan data pada tabel diatas dapat diperoleh nilai α sebesar 2,568, nilai b_1 sebesar -0,251 dan b_2 sebesar 0.033. Dengan demikian maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 2{,}568 - 0.251X_1 + 0.033X_2$$

Nilai α, b_1 dan b_2 pada persamaan diatas dapat di interpretasikan sebagai berikut :

α = 2,568 mempunyai arti jika nilai X (struktur modal dan kebijakan dividen) = 0, maka nilai Y (nilai perusahaan) akan menunjukkan tingkat atau sebesar

2,568 atau dalam arti lain jika tidak ada (struktur modal dan kebijakan dividen), maka nilai perusahaan sebesar 2,568%.

b_1 = -0,251 ini menunjukkan koefisien arah regresi negative atau terbalik, dimana setiap perubahan 1 % pada nilai X_1 yaitu struktur modal, maka nilai Y (nilai perusahaan) akan berubah sebesar -0,251 %.

b_2 = 0,033 ini menunjukkan koefisien arah regresi positif, dimana setiap perubahan 1 % pada nilai X_2 yaitu kebijakan dividen, maka nilai Y (nilai perusahaan) akan berubah sebesar 0.033%.

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa diantara kedua variabel tersebut mempunyai hubungan linear. Tanda (-) pada koefisien regresi b_1, berarti setiap kenaikan 1% pada X_1 akan menyebabkan penurunan nilai tingkat pada Y dan tanda (+) pada regresi b_2, artinya setiap kenaikan 1% pada X_2 akan menyebabkan kenaikan nilai tingkat pada Y. Nilai koefisien regresi α yang positif juga menunjukkan bahwa grafik linear dimulai dari titik 2,568 yang selanjutnya akan dilanjutkan dengan kenaikan dalam kondisi persyaratan tertentu.

3. Analisis Korelasi Pearson

Untuk mengetahui keeratan hubungan antara struktur modal dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, maka dapat dicari dengan menggunakan pendekatan analisis korelasi pearson. Korelasi ini digunakan karena teknik statistik ini paling sesuai dengan jenis skala penelitian yang digunakan rasio. Sebelum mencari nilai korelasi tersebut terlebih dahulu harus dicari koefisien korelasi antara X_1 dan Y serta X_2 terhadap Y dan juga X_1 terhadap X_2. Dan untuk mencari koefisien korelasi tersebut adalah sebagai berikut:

- Menghitung koefisien korelasi antara struktur modal (X_1) dan nilai perusahaan (Y)

$$rx_1y = \frac{n \sum x_1 y - \sum x_1 \sum y}{\sqrt{(n \sum x_1^2 - (\sum x_1)^2)(n \sum y^2 - (\sum y)^2)}}$$

$$= \frac{27\ (68{,}35) - (29{,}60)(72{,}86)}{\sqrt{(27(50{,}69) - (29{,}60)^2)(27(250{,}48) - (72{,}86)^2)}}$$

$$= \frac{-311{,}1169}{\sqrt{716.340{,}9}}$$

$$= \frac{-311{,}1169}{846{,}3693}$$

$$= -0{,}36759$$

- Menghitung koefisien korelasi antara kebijakan dividen (X_2) dan nilai perusahaan (Y)

$$rx_2y = \frac{n \sum x_2 y - \sum x_2 \sum y}{\sqrt{(n \sum x_2^2 - (\sum x_2)^2)(n \sum y^2 - (\sum y)^2)}}$$

$$= \frac{27\ (1.193{,}83) - (337{,}27)(72{,}86)}{\sqrt{(27(11.287{,}46) - (337{,}27)^2)(27(250{,}48) - (72{,}86)^2)}}$$

$$= \frac{7.659{,}9367}{\sqrt{277.804.817}}$$

$$= \frac{7.659{,}9367}{16.667{,}48}$$

$$= 0{,}459574$$

- Menghitung koefisien korelasi antara struktur modal (X_1) dan kebijakan dividen (X_2)

$$rx_1x_2 = \frac{n\ \sum x_1 x_2 - \sum x_1 \sum x_2}{\sqrt{(n\ \sum x_1^2 - (\sum x_1)^2)(n\ \sum x_2^2 - (\sum x_2)^2)}}$$

$$= \frac{27\ (156{,}45) - (29{,}60)(337{,}27)}{\sqrt{(27(50{,}69) - (29{,}60)^2)(27(11.287{,}46) - (337{,}27)^2)}}$$

$$= \frac{-5.759{,}1446}{\sqrt{94.079.249}}$$

$$= \frac{-5.759{,}1446}{9.699{,}446}$$

$$= -0{,}59376$$

Hasil perhitungan koefisien korelasi diatas digunakan untuk mencari korelasi secara parsial dan simultan antara variabel X1 dan X2 terhadap variabel Y. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut :

a) Korelasi Secara Parsial Antara Struktur Modal (X_1) Dengan Nilai Perusahaan (Y)

Untuk menghitung korelasi secara parsial antara struktur modal (X_1) dengan nilai perusahaan (Y)**,** apabila kebijakan dividen (X_2) dianggap konstan, ada dua cara yang digunakan untuk mendapatkan kasil kolerasi tersebut yaitu :

Cara perhitungan manual seperti berikut :

$$rx_1y = \frac{rx_1y - rx_2y\ .\ rx_1x_2}{\sqrt{(1 - (rx_2y)^2)(1 - (rx_1x_2)^2)}}$$

$$= \frac{-0{,}36759 - (0{,}459574)(-0{,}59376)}{\sqrt{(1 - (0{,}459574)^2)(1 - (-0{,}59376)^2)}}$$

$$= \frac{-0{,}09471}{\sqrt{(0{,}788792)(0{,}647449)}}$$

$$= \frac{-0{,}09471}{0{,}714634}$$

$$= -0{,}13253$$

Cara kedua digunakan perhitungan menggunakan *SPSS* 17 *for windows* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.8
Korelasi Parsial Antara Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Struktur Modal	Nilai Perusahaan
Kebijakan Dividen	Struktur Modal	Correlation	1.000	-.133
		Significance (2-tailed)	.	.519
		Df	0	24
	Nilai Perusahaan	Correlation	-.133	1.000
		Significance (2-tailed)	.519	.
		Df	24	0

Sumber:Hasil Pengolahan Data

Hasil perhitungan dengan cara manual dan output dari hasil pengolahan data menggunakan program SPSS 17 for windows menghasilkan nilai r yaitu -0,133., artinya hubungana variable struktur modal dengan nilai perusahaan sangat rendah (berdasarkan table interpretasi koefisien korelasi dapat dilihat pada table 3.2) . Nilai korelasi negatif menunjukan bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan tidak searah, maksudnya jika semakin besar atau naik struktur modal maka nilai perusahaan akan menurun. Sedangkan nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,519 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara struktur modal dengan nilai perusahaan adalah hubungan yang

tidak signifikan. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa terdapat kecenderungan hubungan positif yang sangat lemah antara struktur modal dengan nilai perusahaan, namun tidak signifikan.

b) Korelasi Secara Parsial Antara Kebijakan Dividen (X_2) Dengan Nilai Perusahaan (Y)

Untuk menghitung korelasi secara parsial antara kebijakan dividen (X_2) dengan nilai perusahaan (Y)**,** apabila struktur modal (X_1) dianggap konstan, ada dua cara yang digunakan untuk mendapatkan kasil kolerasi tersebut yaitu :

Cara perhitungan manual seperti berikut :

$$rx_2y = \frac{rx_2y - rx_1y \,.\, rx_1x_2}{\sqrt{(1-(rx_1y)^2)(1-(rx_1x_2)^2)}}$$

$$= \frac{0{,}459574 - (-0{,}36759)(-0{,}59376)}{\sqrt{(1-(-0{,}36759)^2)(1-(-0{,}59376)^2)}}$$

$$= \frac{0{,}421314}{\sqrt{(0{,}864878)(0{,}647449)}}$$

$$= \frac{0{,}421314}{0{,}748307}$$

$$= 0{,}322479$$

Cara kedua digunakan perhitungan menggunakan *SPSS* 17 *for windows* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.9
Korelasi Parsial Antara Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
Struktur Modal	Kebijakan Dividen	Correlation	1.000	.322
		Significance (2-tailed)	.	.108
		df	0	24
	Nilai Perusahaan	Correlation	.322	1.000
		Significance (2-tailed)	.108	.
		df	24	0

Sumber:Hasil Pengolahan Data

Hasil perhitungan dengan cara manual dan output dari hasil pengolahan data menggunakan program SPSS 17 for windows menghasilkan nilai r yaitu 0,322., artinya hubungana variable struktur modal dengan nilai perusahaan rendah (berdasarkan table interpretasi koefisien korelasi dapat dilihat pada table 3.2) . Kebijakan dividen yang dihasilkan naik maka nilai perusahaan akan meningkat. Nilai korelasi positif menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan searah, artinya jika kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Sedangkan nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,108 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan adalah hubungan yang tidak signifikan. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa terdapat kecenderungan hubungan positif yang sangat lemah antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, namun tidak signifikan.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (KD) pada intinya memberikan penafsiran pengaruh dua variabel, yang merupakan kuadrat dari koefisien korelasi. Dalam hal ini koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Ada dua cara yang digunakan untuk mendapatkan hasil koefisien determinasi tersebut yaitu:

Cara pertama perhitungan manual, yaitu :

$Kd = r^2 \, x \, 100\%$

$= (0{,}474409)^2 \, x \, 100\%$

$= 0{,}225063 \, x \, 100\%$

$= 22{,}5\%$

Cara kedua koefisien determinasi dapat dihitung dengan menggunakan menggunakan SPSS 17 windows adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10
Koefisien Determinasi Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.474[a]	.225	.160	1.31882

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal
Sumber:Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan menggunakan program SPSS dapat diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,225 atau 22,5 % ini berarti bahwa nilai perusahaan (Y) dipengaruhi oleh struktur modal dan kebijakan dividen

sebesar 22,5% sedangkan 77,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

5. Pengujian Hipotesis

Rancangan pengujian hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah mengenai ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel yang diteliti, dimana nol (H_0) merupakan hipotesis tentang adanya pengaruh, yang pada umumnya dirumuskan untuk ditolak sedangkan hipotesis tandingan (H_1) merupakan hipotesis penelitian.

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sejauh mana pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya, yaitu pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Adapun langkah-langkah pengujian hipotesis yaitu sebagai berikut :

1) Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Adapun kriteria dari pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut:

Apabila t_{hitung} positif (+) maka :

- jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, H_1 diterima
- jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima, H_1 ditolak

Apabila t_{hitung} negatif (-) maka:

- jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 diterima, H_1 ditolak
- jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, H_1 diterima

a. Uji Hipotesis Untuk Variabel X1 (Struktur Modal)

Adapun hipotesis yang akan diuji adalah :

- H_0 ; $\beta_1 > 0$, struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H_1 ; $\beta_1 < 0$, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t hitung dicari dengan menggunakan dua cara yaitu:

Cara pertama perhitungan manual, yaitu dengan menggunakan rumus persamaan sebagai berikut:

$$t_1 = rx_1y\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-(rx_1y)^2)}}$$

$$= -0{,}13253\sqrt{\frac{27-2-1}{(1-(-0{,}13253)^2)}}$$

$$= -0{,}13253\sqrt{\frac{24}{(1-0{,}017565\ )}}$$

$$= -0{,}13253 \times \sqrt{24{,}4291}$$

$$= -0{,}13253 \times 4{,}942581$$

$$= -0{,}65506$$

Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 17 windows adalah sebagai berikut :

Tabel 4.11
Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.568	.650		3.952	.001
	Struktur Modal	-.251	.384	-.146	-.655	.519
	Kebijakan Dividen	.033	.019	.373	1.669	.108

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber:Hasil Pengolahan Data

Nilai t_{hitung} dibandingkan dengan nilai t_{tabel} berdasarkan tingkat signifikansi (α) = 5% = 0,05/2 = 0,025 dan derajat kebebasan pembilang = k dan derajat kebebasan penyebut = n-k-1. Jadi, pembilang = 2 dan derajat penyebut = 27-2-1 = 24, maka t tabel diperoleh sebesar 2,064.

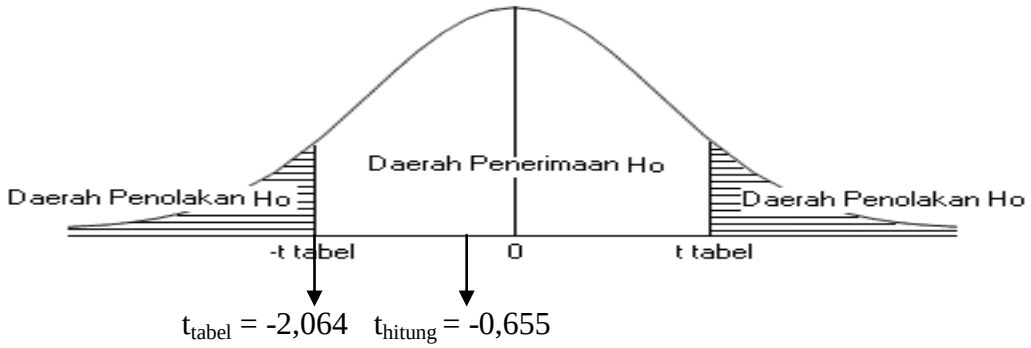
Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0,655 < -2,064). Artinya H_0 berada di daerah penerimaan dan H_1 ditolak, menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh positif yang tidak signifikan menandakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pengaruhnya sangat lemah. Dalam arti lain tinggi rendahnya struktur modal tidak menjadi alas an nilai perusahaan itu baik atau buruk.

Hasil yang diproleh ini sesuai dengan teori penghubung yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Masdar Mas'ud dengan judul "Analisis Faktor-faktor yang

Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta" yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal dan penelitian Werner R. Murhadi yang berjudul "Hubungan *Capital Expenditure*, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan", yang menyatakan bahwastruktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hanya saja terjadi perbedaan taraf signifikansi atau tidaknya.



Gambar 4.6
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Parsial Pada Uji t Variabel Struktur Modal (X_1)

b. Uji Hipotesis Untuk Variabel X2 (Kebijakan Dividen)

. Adapun hipotesis yang akan diuji adalah :

- H_0 ; $\beta_1 > 0$, struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H_1 ; $\beta_1 < 0$, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t hitung dicari dengan menggunakan dua cara yaitu:

Cara pertama perhitungan manual, yaitu dengan menggunakan rumus persamaan sebagai berikut:

$$t_2 = rx_2y\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-(rx_2y)^2)}}$$

$$= 0{,}322479\sqrt{\frac{27-2-1}{(1-(0{,}322479)^2)}}$$

$$= 0{,}322479\sqrt{\frac{24}{(1-0{,}103993\ )}}$$

$$= 0{,}322479 \times \sqrt{26{,}7855}$$

$$= 0{,}322479 \times 5{,}175471$$

$$= 1{,}668981$$

Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 17 windows adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12
Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.568	.650		3.952	.001
	Struktur Modal	-.251	.384	-.146	-.655	.519
	Kebijakan Dividen	.033	.019	.373	1.669	.108

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber:Hasil Pengolahan Data

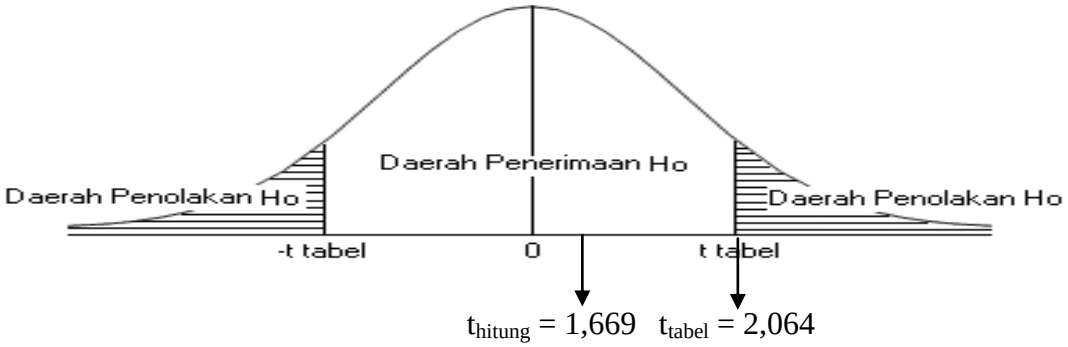
Nilai t_{hitung} dibandingkan dengan nilai t_{tabel} berdasarkan tingkat signifikansi (α) = 5% = 0,05/2 = 0,025 dan derajat kebebasan pembilang = k dan derajat kebebasan penyebut = n-k-1. Jadi, pembilang = 2 dan derajat penyebut = 27-2-1 = 24, maka t tabel diperoleh sebesar 2,064.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ (1,669 < 2,064). Artinya H_0 berada diterimadan H_1 ditolak, menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh positif yang tidak signifikan menandakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pengaruhnya sangat lemah. Dalam arti lain besar kecilnya kebijakan dividen yang dibagikan tidak menjadi alas an nilai perusahaan itu baik atau buruk.

Hasil yang diproleh ini sesuai dengan teori penghubung yang di utarakan Gordon-Lintner melalui teori *bird in the hand* bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Selain itu, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Hasnawati dengan judul "Analisis Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Public Di Bursa Efek Jakarta" yang hasilnya kebijakan dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Serta penelitian Intan Rahmawati yang berjudul "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004" menghasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 4.7
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Parsial Pada Uji t Variabel Kebijakan Dividen (X_2)