BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga

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 Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga adalah salah satu sub-sektor industri barang konsumsi. Sektor industri barang konsumsi lainnya di bursa efek Indonesia yaitu perusahaan makanan dan minuman, perusahaan rokok, perusahaan farmasi dan perusahaan peralatan rumah tangga.

PT Mustika Ratu Tbk ("Perseroan") didirikan berdasarkan akta No. 35 pada tanggal 14 Maret 1978 oleh Notaris G.H.S. Loemban Tobing, S.H. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dengan Surat Keputusan No.Y.A.5/188/15 tanggal 22 Desember 1978 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 8 tanggal 25 Januari 1980, Tambahan No. 45. Anggaran dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 136 pada tanggal 17 Juli 2008 oleh Notaris Soetjipto, S.H.M.Kn, mengenai penyesuaian anggaran dasar Perseroan dengan Undang Undang Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007. Perubahan tersebut telah mendapat

pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No.AHU-09469.AH.01.02. Tahun 2009 tanggal 27 Maret 2009.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi pabrikasi, perdagangan dan distribusi jamu dan kosmetik tradisional serta minuman sehat, dan kegiatan usaha lain yang berkaitan. Perseroan memulai kegiatan komersial pada tahun 1978.

PT. Mandom Indonesia Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 jo. Undang-Undang No. 11 tahun 1970 berdasarkan Akta No. 14 tanggal 5 Nopember 1969 dari Abdul Latief, S.H., notaris di Jakarta. Akta Pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. J.A.5/150/18 tanggal 28 Nopember 1970 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 24 tanggal 23 Maret 1971, Tambahan No. 141. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, antara lain untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas dan persetujuan untuk melakukan Penawaran Umum Terbatas III dengan mengeluarkan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu sebagaimana tertuang dalam Akta No. 9 tanggal 10 Juni 2008 dari P. Sutrisno A. Tampubolon SH., M.Kn., notaris di Jakarta. Akta perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam suratnya No. AHU-43773.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 22 Juli 2008, serta diumumkan dalam Berita Negara No. 99 tanggal 9 Desember 2008, Tambahan No. 26905. Perubahan anggaran dasar yang terakhir adalah mengenai maksud dan tujuan serta kegiatan usaha, sebagaimana tertuang dalam

Akta No. 11 tanggal 20 April 2011 dari P. Sutrisno A. Tambubolon S.H., M.Kn. notaris di Jakarta. Akta perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam suratnya No. AHU-28062.AH.01.02.Tahun 2011 tanggal 6 Juni 2011, serta diumumkan dalam Berita Negara No. 74 tanggal 14 September 2012, Tambahan No. 49010. Perusahaan berdomisili di Jakarta Utara dengan pabrik berlokasi di Sunter, Jakarta dan Kawasan Industri MM2100, Cibitung, Jawa Barat. Kantor pusat Perusahaan terletak di Jl. Yos Sudarso By Pass, Jakarta.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha utama Perusahaan meliputi produksi dan perdagangan kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih dan kemasan plastik termasuk bahan baku, mesin dan alat produksi untuk produksi dan kegiatan usaha penunjang adalah perdagangan impor produk kosmetika, wangiwangian, bahan pembersih. Perusahaan mulai berproduksi secara komersial pada bulan April 1971. Pabrik yang berlokasi di Kawasan Industri MM 2100, Cibitung, Jawa Barat mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 4 Januari 2001. Hasil produksi Perusahaan dipasarkan di dalam dan ke luar negeri, termasuk ke Uni Emirat Arab, Jepang, Malaysia, Filipina, Thailand dan India.

PT Unilever Indonesia Tbk ("Perseroan") didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeepfabrieken N.V. dengan akta No. 23 oleh Tn. A.H. van Ophuijsen, notaris di Batavia, disetujui oleh Gouverneur Generaal van Nederlandsch-Indie dengan surat No. 14 tanggal 16 Desember 1933, didaftarkan di Raad van Justitie di Batavia dengan No. 302 pada tanggal 22 Desember 1933, dan diumumkan dalam *Javasche Courant* tanggal 9 Januari 1934, Tambahan No. 3. Nama Perseroan diubah

menjadi "PT Unilever Indonesia" dengan akta No. 171 tanggal 22 Juli 1980 dari notaris Ny. Kartini Muljadi, S.H.. Selanjutnya perubahan nama Perseroan menjadi "PT Unilever Indonesia Tbk", dilakukan dengan akta notaris Tn. Mudofir Hadi, S.H., No. 92 tanggal 30 Juni 1997. Akta ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2- 1.049HT.01.04 TH.98 tanggal 23 Februari 1998 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 39 tanggal 15 Mei 1998, Tambahan No. 2620. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan; terakhir dengan akta notaris No. 2 tanggal 9 Juni 2011 dari Haji Syarif Siangan Tanudjaja, S.H., notaris di Jakarta, terkait dengan perubahan ketentuan penyelenggaraan rapat Direksi dan Komisaris. Perubahan ini telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-AH.01.10-27259 tanggal 22 Agustus 2011. Kegiatan usaha Perseroan meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk–produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan tanggal 13 Juni 2000, yang diaktakan dengan akta No. 82 tanggal 14 Juni 2000 dari notaris Singgih Susilo, S.H., Perseroan juga bertindak sebagai distributor utama untuk produk-produk Perseroan dan penyedia jasa penelitian pemasaran. Akta ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Perundang-undangan (dahulu Menteri Kehakiman) Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-18482 HT.01.04-TH.2000.

Perseroan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor Perseroan berlokasi di Jalan Jendral Gatot Subroto Kav. 15, Jakarta. Pabrik Perseroan berlokasi di

Jalan Jababeka 9 Blok D, Jalan Jababeka Raya Blok O, Jalan Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, dan Jalan Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut Surabaya, Jawa Timur.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Perkembangan Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan adalah kekuasaan yang didukung secara sosial untuk memegang kontrol terhadap sesuatu yang dimiliki secara eksklusif dan menggunakan tujuan pribadi. Struktur kepemilikan perusahaan termasuk didalamnya adalah kepemilikan *manajerial* dan kepemilikan *institutional*. Menurut teory keagenan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk menguransi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} X100$$

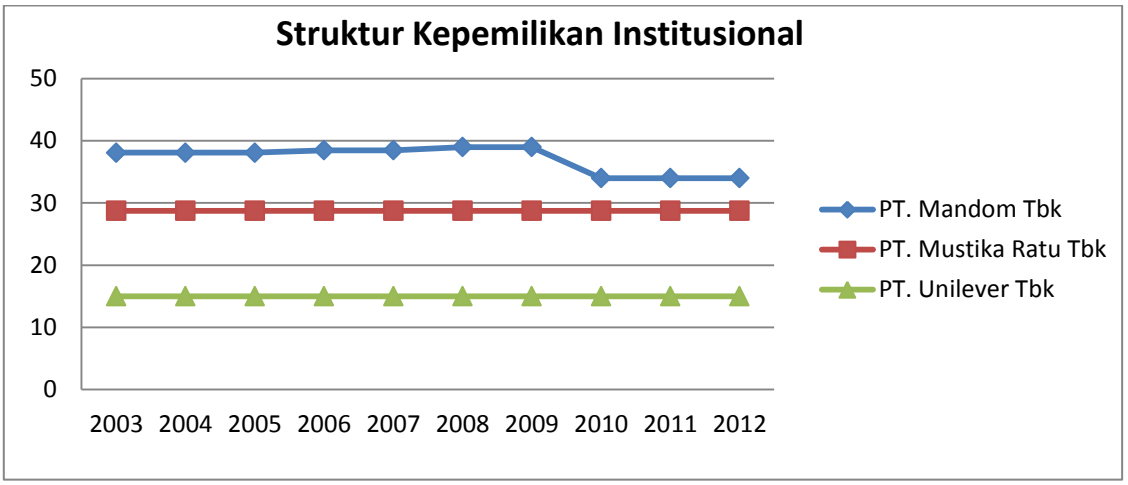
Berikut adalah tabel perhitungan struktur kepemilikan institusional :

Berikut adalah tabel dan grafik perkembangan struktur kepemilikan (INST) setiap perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga :

Tabel 4.1
Perkembangan Struktur Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012

Nama Perusahaan	Tahun	INST (%)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Mandom Tbk	2003	38,068	-	
	2004	38,075	0,007	Naik
	2005	38,071	(0,04)	Turun
	2006	38,467	0,396	Naik
	2007	38,467	0	Tetap
	2008	38,975	0,508	Naik
	2009	38,981	0,006	Naik
	2010	33,99	(4,991)	Turun
	2011	33,981	(0,009)	Turun
	2012	33,981	0	Tetap
PT Mustika Ratu Tbk	2003	28,74	-	
	2004	28,74	0	Tetap
	2005	28,74	0	Tetap
	2006	28,74	0	Tetap
	2007	28,74	0	Tetap
	2008	28,74	0	Tetap
	2009	28,74	0	Tetap
	2010	28,74	0	Tetap
	2011	28,74	0	Tetap
	2012	28,74	0	Tetap
PT Unilever Tbk	2003	15	-	
	2004	15	0	Tetap
	2005	15	0	Tetap
	2006	15	0	Tetap
	2007	15	0	Tetap
	2008	15	0	Tetap
	2009	15	0	Tetap
	2010	15	0	Tetap
	2011	15	0	Tetap
	2012	15	0	Tetap

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



Gambar 4.1
Perkembangan Struktur Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2012

Berdasarkan Tabel 4.1 dan Grafik 4.1 diatas bisa dilihat bahwa persentase nilai struktur kepemilikan institusional pada perusahaan PT. Mandom Tbk mengalami flutuasi. Nilai struktur kepemilikan institusional yang paling tinggi di perusahaan tersebut ditunjukkan pada tahun 2009 dengan nilai 38,981 %, sedangkan nilai struktur kepemilikan institusional paling rendah di perusahaan tersebut ditunjukkan pada tahun 2011 dan 2012 dengan nilai 33,981 %. Sedangkan pada kedua perusahaan selanjutnya yaitu PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Tbk nilai struktur kepemilikan institusionalnya cenderang stabil setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan nilai struktur kepemilikan institusional pada kedua perusahaan tersebut. Walaupun persentase nilai struktur kepemilikan institusional PT. Mustika Ratu Tbk dan PT.

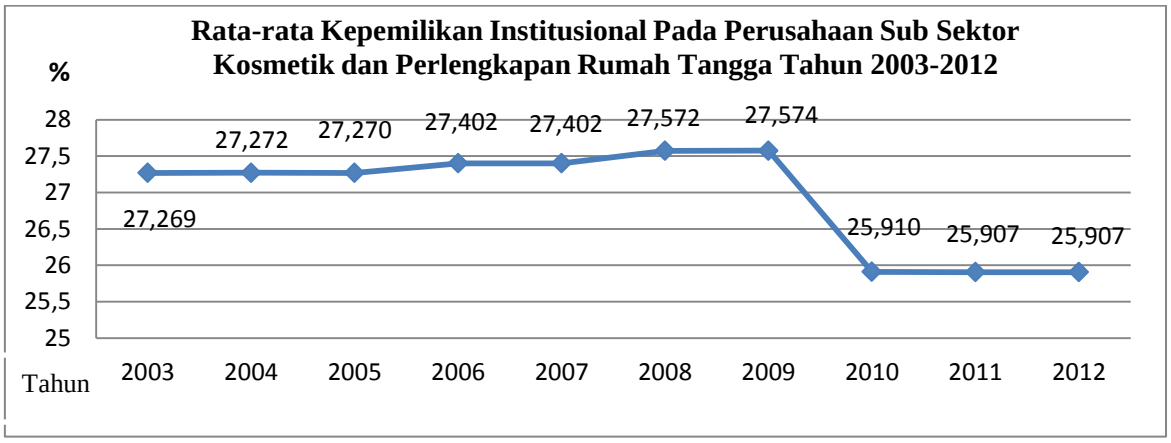
Unilever Tbk tidak berubah dari tahun 2003 hingga 2012 tetapi pada PT. Mandom Tbk mengalami perubahan kepemilikan institusional setiap tahunnya. Hal tersebut disebabkan oleh perubahan kepemilikan saham institusional terutama pada tahun 2010 dimana peseroan yang memiliki saham institusional diambil oleh pemegang saham manajerial sehingga jumlah kepemilikan saham institusional menurun. Perubahan tersebut mempengaruhi presentase nilai struktur kepemilikan institusional pada sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga.

Setelah diketahui perkembangan setiap perusahaan, maka selanjutnya akan menampilkan rata-rata perkembangan Struktur Kepemilikan Institusional setiap tahunnya pada perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2012. Perkembangan itu dapat dilihat pada tabel dan gambar dibawah ini :

Tabel 4.2
Rata-rata Struktur Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2012

Tahun	INST (%)	Perkembangan (%)	Frekuensi
2003	27,269	-	
2004	27,272	0,003	Naik
2005	27,270	(0,002)	Turun
2006	27,402	0,132	Naik
2007	27,402	0	Tetap
2008	27,572	0,17	Naik
2009	27,574	0,002	Naik
2010	25,910	(1,664)	Turun
2011	25,907	(0,003)	Turun
2012	25,907	0	Tetap

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



Gambar 4.2
Rata-rata Struktur Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 - 2012

Berdasarkan Tabel 4.2 dan Grafik 4.2, nilai rata-rata persentase struktur kepemilikan institusional perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga pada tahun 2004 mengalami kenaikan menjadi 27,272 % dari tahun sebelumnya. Kenaikan tersebut berdampak terhadap kondisi struktur kepemilikan institusional yang mengalami kenaikan yang signifikan di tahun berikutnya hingga tahun 2009 menjadi 27,574 %. Tetapi kondisi tersebut tidak berlangsung secara terus menerus. Pada tahun 2010 nilai rata-rata persentase struktur kepemilikan institusional mengalami penurunan menjadi 25,910 %, Penurunan tersebut disebabkan oleh perubahan kepemilikan saham institusional pada perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga.

Penurunan tersebut berlanjut ditahun berikutnya yaitu pada tahun 2011 dan 2012 yang nilai persentase struktur kepemilikan institusional menjadi 25,907%.

4.2.2 Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR)

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. Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan *dividend* yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan.

Dividen Payout Ratio (DPR) menentukan jumlah laba yang ditahan perusahaan sebagai sumber pembelanjaan. DPR adalah dividen kas tahunan perlembar saham.

Rasio ini menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Laba ditahan merupakan aspek salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Dalam menghitung kebijakan dividen, digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \text{ x } 100\%$$

Berikut adalah tabel perhitungan kebijakan dividen :

Berikut adalah tabel dan grafik perkembangan kebijakan dividen (DPR) setiap perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga :

Tabel 4.3
Perkembangan Kebijakan Dividen *(Dividend Payout Ratio)* Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2012

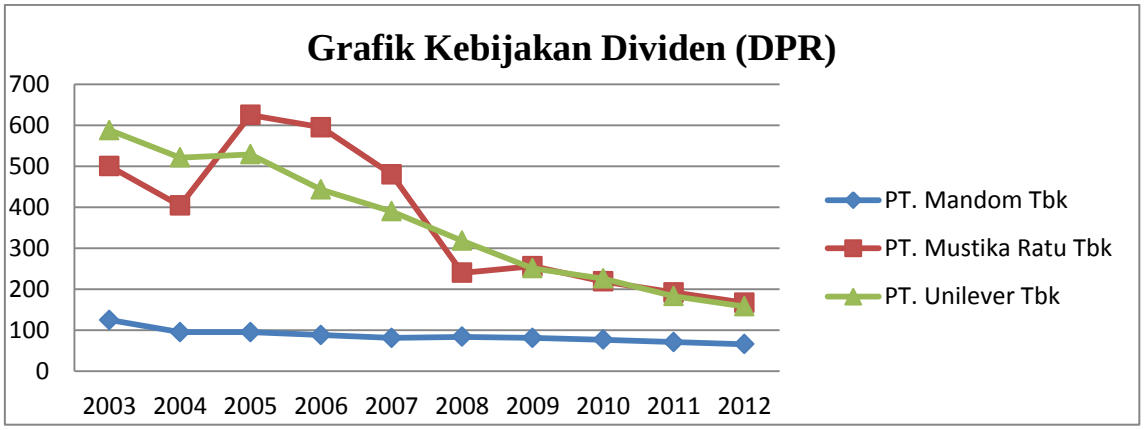
Nama Perusahaan	Tahun	DPR (%)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Mandom Tbk	2003	125	-	
	2004	95	(30)	Turun
	2005	95	0	Tetap
	2006	88	(7)	Turun
	2007	81	(7)	Turun
	2008	84	3	Naik
	2009	81	(3)	Turun
	2010	77	(4)	Turun
	2011	71	(6)	Turun
	2012	66	(5)	Turun
PT Mustika Ratu Tbk	2003	500	-	
	2004	404	(96)	Turun

Dilanjutkan ke halaman 83

Lanjutan dari halaman 82

	2005	625	221	Naik
	2006	595	(30)	Turun
	2007	480	(115)	Turun
	2008	240	(240)	Turun
	2009	256	16	Naik
	2010	219	(37)	Turun
	2011	192	(27)	Turun
	2012	167	(30)	Turun
PT Unilever Tbk	2003	588	-	
	2004	521	(67)	Turun
	2005	529	8	Naik
	2006	443	(86)	Turun
	2007	390	(53)	Turun
	2008	318	(72)	Turun
	2009	251	(67)	Turun
	2010	226	(25)	Turun
	2011	183	(43)	Turun
	2012	158	(25)	Turun

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



Gambar 4.3
Perkembangan Kebijakan Dividen *(Dividend Payout Ratio)* Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa EfekIndonesia Tahun 2003 – 2012

Berdasarkan Tabel 4.3 dan Grafik 4.3 diatas, bisa dilihat bahwa nilai persentase kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga setiap tahunnya cenderung mengalami penurunan walaupun ada beberapa tahun yang mengalami kenaikan nilai persentase kebijakan dividen. Nilai persentase kebijakan dividen yang tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT. Mustika Ratu Tbk dengan nilai 625 % pada tahun 2005. Dengan kebijakan dividen yang tinggi berarti perusahaan dapat membagikan laba kepada para pemegang saham dengan jumlah yang lebih besar pula sehingga para pemegang saham yang menanamkan sahamnya di perusahan tersebut ingin menambah jumlah investasi dikarenakan pembagian dividen perusahaan tersebut tinggi. Sedangkan Nilai persentase kebijakan dividen yang terendah dimiliki oleh perusahaan PT. Mandom Tbk dengan nilai 66 % pada tahun 2012. Dengan kebijakan dividen yang rendah berarti perusahaan mendapatkan laba yang kecil atau laba yang didapatkan diputar kembali oleh perusahaan sebagai modal tambahan.

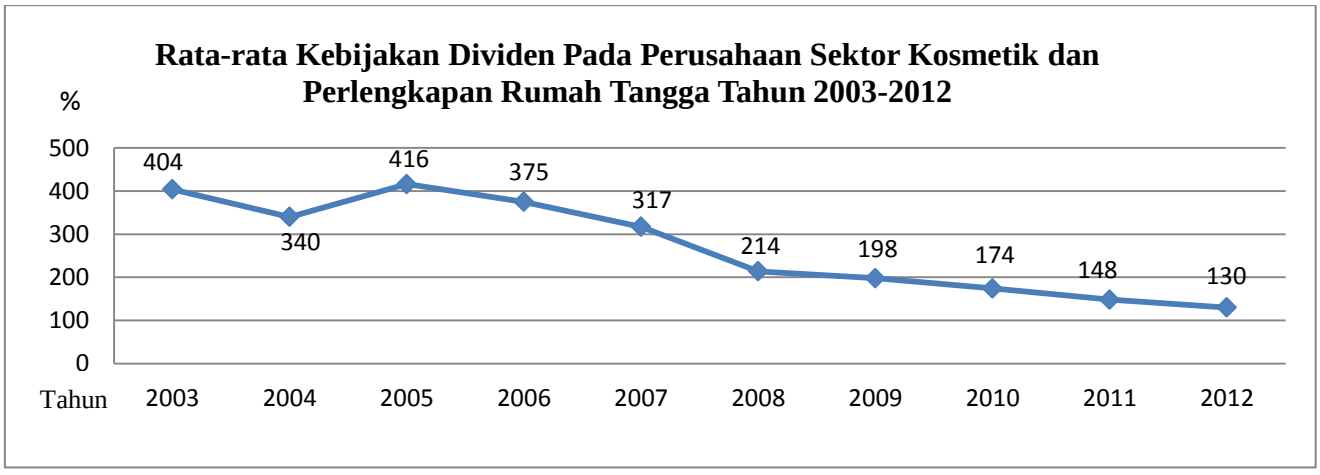
Dengan penurunan kebijakan dividen yang signifikan pada setiap perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga, hal tersebut disebabkan oleh laba yang didapatkan perusahaan tidak dibagikan semua kepada para pemegang saham perusahaan melainkan ditahan dan digunakan sebagai modal tambahan bagi perusahaan.

Setelah diketahui perkembangan setiap perusahaan, maka selanjutnya akan menampilkan rata-rata perkembangan Kebijakan Dividen setiap tahunnya pada perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2012. Perkembangan itu dapat dilihat pada tabel dan gambar dibawah ini

Tabel 4.4
Rata-rata Kebijakan Dividen *(Dividend Payout Ratio)* Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 - 2012

Tahun	DPR (%)	Perkembangan (%)	Frekuensi
2003	404	-	
2004	340	(64)	Turun
2005	416	76	Naik
2006	375	(41)	Turun
2007	317	(58)	Turun
2008	214	(103)	Turun
2009	196	(18)	Turun
2010	174	(22)	Turun
2011	149	(25)	Turun
2012	130	(18)	Turun

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



Gambar 4.4
Rata-rata Kebijakan Dividen *(Dividend Payout Ratio)* Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa EfekIndonesia Tahun 2003 – 2012

Berdasarkan Tabel 4.6 dan Grafik 4.4, nilai rata-rata persentase kebijakan dividen perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga pada tahun 2003 memiliki nilai sebesar 404 %, mengalami penurunan pada tahun 2004 menjadi 340 % dari tahun sebelumnya. Tetapi pada tahun 2005 nilai rata-rata persentase kebijakan deviden meningkat menjadi 416 %. Kenaikan pada tahun 2005 tersebut tidak diikuti oleh tahun-tahun berikutnya yang pada kenyataannya cenderung mengalami penurunan nilai rata-rata persentase kebijakan dividen hingga tahun 2012 yang bernilai 130 %. Disimpulkan bahwa rata-rata kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor kosmetik dan peralatan rumah tangga pada tahun 2003 – 2012 selalu mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan oleh laba yang didapatkan tidak dibagikan semua kepada para pemegang saham tetapi diputarkan kembali oleh perusahaan sebagai modal tambahan.

4.2.3 Perkembangan Nilai Perusahaan (Price Book Value = PBV)

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *sharehoder* maupun *stakeholder* dalam

membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Dalam menghitung nilai perusahaan, digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Berikut adalah tabel perhitungan nilai perusahaan :

Berikut adalah tabel dan grafik perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) setiap perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga :

Tabel 4.5
Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2012

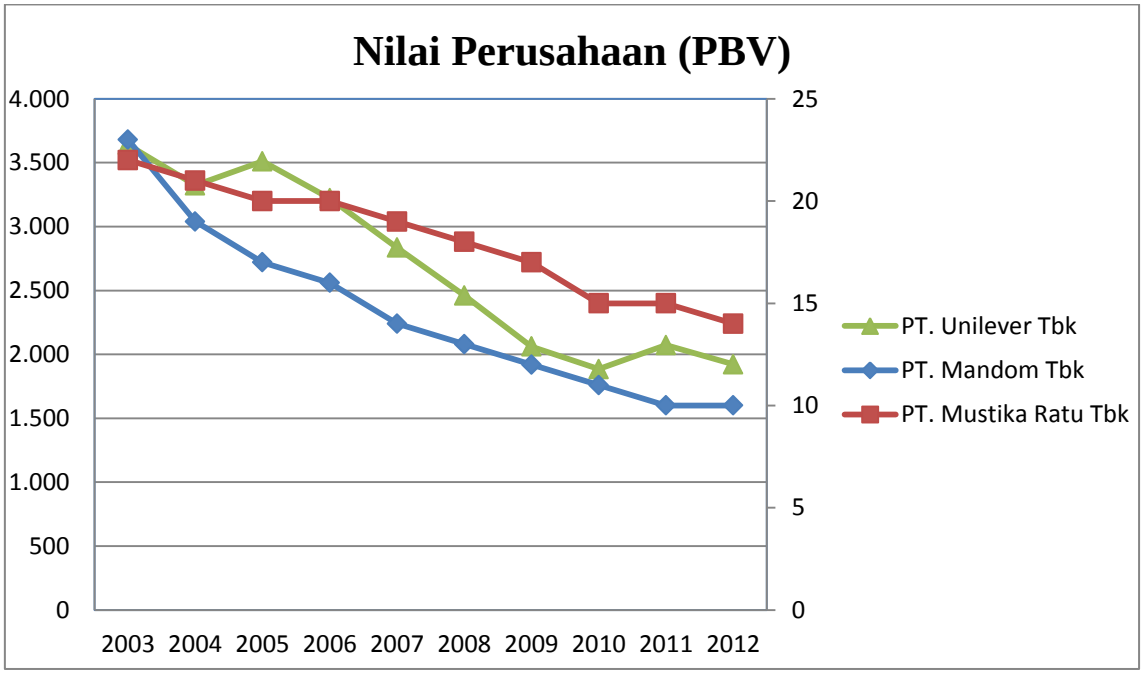
Nama Perusahaan	Tahun	PBV (%)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Mandom Tbk	2003	23	-	
	2004	19	(4)	Turun
	2005	17	(2)	Turun
	2006	16	(1)	Turun
	2007	14	(2)	Turun
	2008	13	(1)	Turun
	2009	12	(1)	Turun
	2010	11	(1)	Turun
	2011	10	(1)	Turun
	2012	10	0	Tetap
PT Mustika Ratu Tbk	2003	22	-	
	2004	21	(1)	Turun
	2005	20	(1)	Turun
	2006	20	0	Tetap
	2007	19	(1)	Turun
	2008	18	(1)	Turun
	2009	17	(1)	Turun
	2010	15	(2)	Turun
	2011	15	0	Tetap
	2012	14	(1)	Turun

Dilanjutkan Ke Halaman 88

Lanjutan dari halaman 87

PT Unilever Tbk	2003	3.640	-	
	2004	3.323	(317)	Turun
	2005	3.511	188	Naik
	2006	3.221	(290)	Turun
	2007	2.835	(386)	Turun
	2008	2.461	(374)	Turun
	2009	2.061	(400)	Turun
	2010	1.885	(176)	Turun
	2011	2.072	187	Naik
	2012	1.922	(165)	Turun

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



Gambar 4.5
Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 - 2012

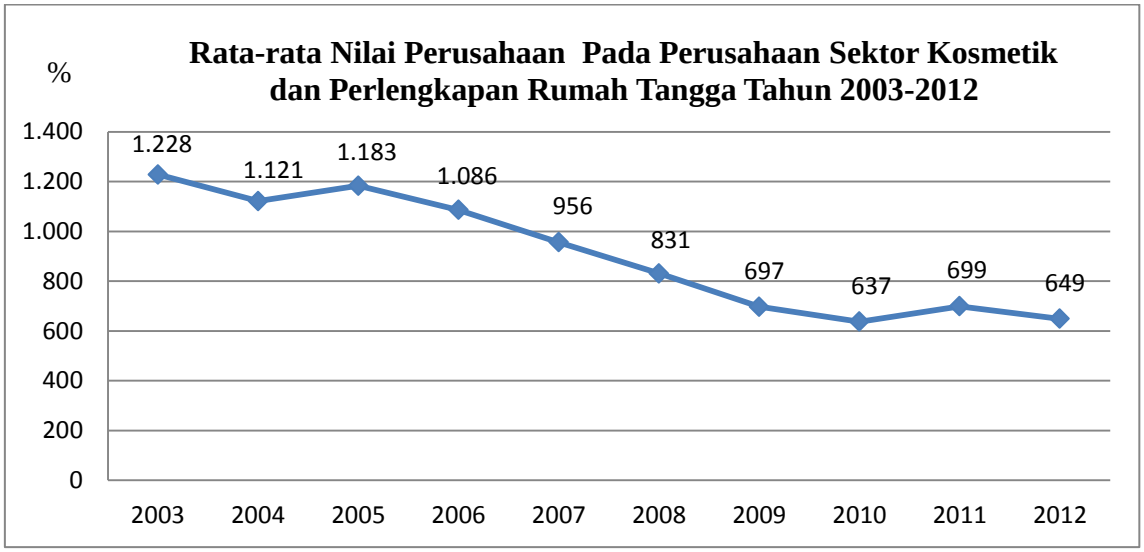
Berdasarkan Tabel 4.5 dan Grafik 4.5 diatas, bisa dilihat bahwa persentase nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga setiap tahunnya cenderung mengalami penurunan walaupun ada beberapa tahun yang mengalami kenaikan persentase nilai perusahaan. Persentase nilai perusahaan yang tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT. Unilever Tbk dengan nilai 3.511% pada tahun 2005 dan 2.072% pada tahun 2011. Persentase nilai perusahaan di perusahaan PT. Unilever Tbk ini cenderung tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang terdaftar pada sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga. Dengan nilai perusahaan yang tinggi maka perusahaan dapat mencerminkan kinerja yang baik dan dapat menggambarkan pula kesejahteraan para pemilik perusahaan karena dilihat pada nilai perusahaan yang tinggi tersebut. Sedangkan persentase nilai perusahaan yang terendah dimiliki oleh perusahaan PT. Mandom Tbk dengan nilai 10 % pada tahun 2011 dan 2012. Pada perusahaan tersebut bila lihat dari grafik selalu mengalami penurunan nilai perusahaan setiap tahunnya dan pada perusahaan PT. Mustika Ratu Tbk persentase nilai perusahaan sama dengan PT. Mandom Tbk yang selalu mengalami penurunan nilai perusahaan. Penurunan tersebut disebabkan oleh harga saham perusahaan yang kecil sehingga para investor enggan menanamkan modalnya kedalam perusahaan tersebut. Dengan nilai perusahaan yang terus menurun bisa disimpulkan bahwa kinerja perusahaan itu tidak berjalan dengan baik dan tidak melaksanakan tujuan perusahaan yang menyebutkan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan berarti memakmurkan para pemegang saham perusahaan.

Setelah diketahui perkembangan setiap perusahaan, maka selanjutnya akan menampilkan rata-rata perkembangan Nilai Perusahaan setiap tahunnya pada perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2012. Perkembangan itu dapat dilihat pada tabel dan gambar dibawah ini :

Tabel 4.6
Rata-rata Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2012

Tahun	PBV (%)	Perkembangan (%)	Frekuensi
2003	1.228	-	
2004	1.121	(107)	Turun
2005	1.183	62	Naik
2006	1.086	(97)	Turun
2007	956	(130)	Turun
2008	831	(125)	Turun
2009	697	(134)	Turun
2010	637	(60)	Turun
2011	699	62	Naik
2012	649	(50)	Turun

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



Gambar 4.6
Rata-rata Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Perlengkapan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa EfekIndonesia Tahun 2003 - 2012

Berdasarkan tabel 4.6 dan Grafik 4.6, rata-rata persentase nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga tahun 2003 memiliki nilai sebesar 1.228 %, mengalami penurunan pada tahun 2004 menjadi Rp 11,21 dari tahun sebelumnya. Tetapi pada tahun 2005 rata-rata persentase nilai perusahaan meningkat menjadi 11,83 %. Kenaikan pada tahun 2005 tersebut tidak diikuti oleh tahun-tahun berikutnya yang pada kenyataannya cenderung mengalami penurunan rata-rata presentase nilai perusahaan hingga tahun 2010 yang bernilai 637 %. Tetapi pada tahun 2011 rata-rata persentase nilai perusahaan beranjak naik menjadi 699 % dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2012 menjadi 649 %. Bisa disimpulkan bahwa rata-rata persentase nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kosmetik dan perlengkapan rumah tangga cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya hanya di beberapa tahun saja yang mengalami peningkatan. Penurunan tersebut disebabkan oleh

harga saham perusahaan yang kecil sehingga para investor enggan menanamkan modalnya kedalam perusahaan tersebut.

4.3 Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif dalam penelitian ini menjelaskan secara mendalam terhadap data-data yang disajikan, untuk mengetahui bagaimana hubungan Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Dan mengetahui pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara parsial. Dalam penelitian ini, analisis verifikatif dilakukan dengan cara perhitungan yang menggunakan alat bantu statistik yaitu SPSS 17.0 *for Windows*.

4.3.1 Analisis Regresi Linear 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 kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam perhitungannya, penulis menggunakan cara perhitungan komputerisasi yaitu dengan menggunakan media komputer yaitu SPSS 17.0 *for windows*. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Berikut merupakan perhitungan regresi linear berganda secara komputerisasi dengan SPSS 17.0 *for windows* sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	44.145	5.780		7.637	.000
	Struktur Kepemilikan	-1.282	.156	-.894	-8.218	.000
	Kebijakan Dividen	-.184	.783	-.026	-.235	.816

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 44.145 - 1.282X_1 - 0{,}184X_2 + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas diperoleh nilai konstanta sebesar 44.145 mempunyai artinya jika variabel Nilai Perusahaan (Y) tidak dipengaruhi oleh kedua varibel bebasnya (Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen), maka Nilai Perusahaan akan sebesar 44.145.

Koefisien regresi untuk variabel bebas X_1 bernilai negatif atau berbanding terbalik, dimana setiap perubahan 1% pada nilai X_1 yaitu struktur kepemilikan, maka nilai Y (nilai perusahaan) akan berubah sebesar -1.282 %.

Koefisien regresi untuk variabel bebas X_2 bernilai negatif atau berbanding terbalik, dimana setiap perubahan 1% pada nilai X_2 yaitu kebijakan dividen, maka nilai Y (nilai perusahaan) akan berubah sebesar -0,184 %.

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa diantara kedua variabel tersebut mempunyai hubungan linear. Tanda (-) atau negatif pada koefisien regresi X_1 dan X_2

menunjukan bahwa nilai tersebut tidak searah atau berbanding terbalik, berarti setiap kenaikan 1% pada X_1 dan X_2 akan menyebabkan penurunan nilai tingkat pada Y.

4.3.2 Uji Asumsi klasik

Dalam mencari keabsahan analisis regresi berganda, penelitian ini akan diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator yang baik. Adapun ke empat uji asumsi klasik yaitu :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas data dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau histogram dari residualnya.

Berikut merupakan tabel Uji Normalitas sebagai berikut :

Tabel 4.8

Hasil Uji Normalitas

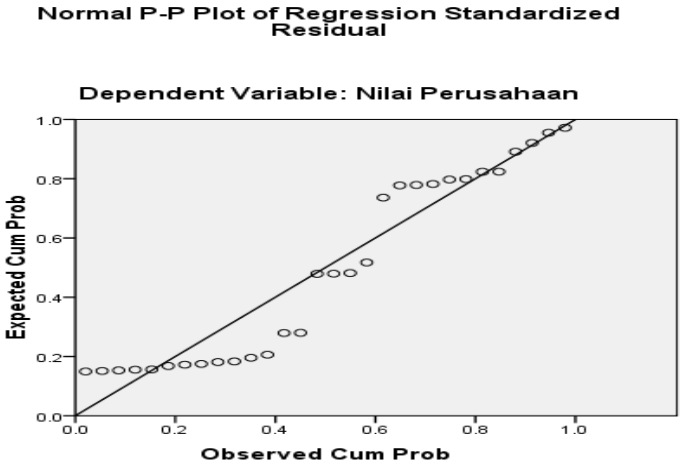
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.35219436
Most Extreme Differences	Absolute	.202
	Positive	.202
	Negative	-.152
Kolmogorov-Smirnov Z		1.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.172

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berikut merupakan grafik normal *probability* plot sebagai berikut :



Gambar 4.7
Grafik Normal Probability-plot of Regression Standardized Residual

Berdasarkan tabel dan gambar di atas dapat dilihat nilai sig (0,172) > *a* (0,05). Karena nilai sig > 0,05 dan tidak terdapat masalah pada uji normalitas karena titik-titik

menyebar disekitar garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkolerasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai kolerasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

1. Jika nilai tolerance > 10 persen dari nilai VIF < 10, maka dapat disimpulka bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	44.145	5.780		7.637	.000		
	Struktur Kepemilikan	-1.282	.156	-.894	-8.218	.000	.702	1.424
	Kebijakan Dividen	-.184	.783	-.026	-.235	.816	.702	1.424

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas nilai tolerance untuk masing-masing variabel :

1. Nilai tolerance Struktur Kepemilikan, 0,702 > 0,10
2. Nilai tolerance Kebijakan Dividen, 0,702 > 0,10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh VIF untuk masing-masing variabel :

1. VIF variabel Struktur Kepemilikan, 1.424 < 10
2. VIF variabel Kebijakan Dividen, 1.424 < 10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas yaitu Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen, artinya bahwa diantara variabel bebas Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen tidak terdapat korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

c. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan uji Durbin – Watson (DW test). Uji Durbin – Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

Hipotesis yang akan diuji adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi (r = 0)

H_a: ada autokorelasi (r ≠ 0)

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.881[a]	.775	.759	6.58326	.456

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

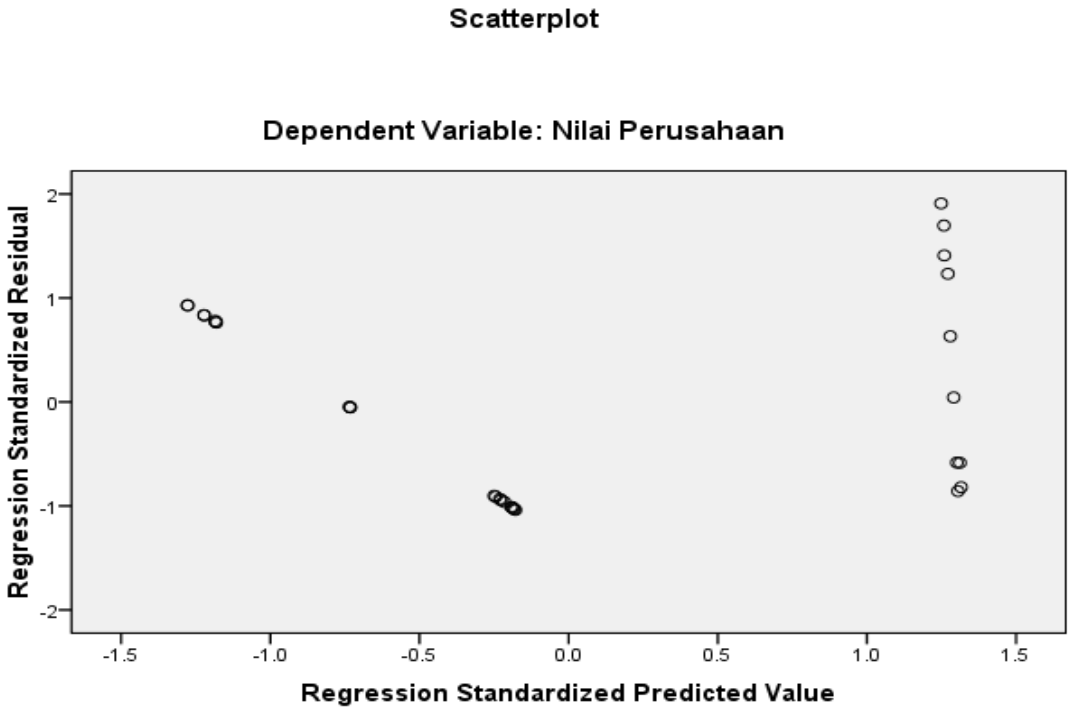
Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 0.456 sementara dari tabel DW pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan atau observasi n = 30 diperoleh batas bawah nilai tabel (dL) = 1.2837 dan batas atasnya (dU) = 1.5666 karena nilai Durbin-Watson model regresi DW (0.456) < dL (1.2837), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pendekatan statistik yang digunakan untuk menguji asumsi

bebas heterokedastistas dalam penelitian ini adalah uji Korelasi rank Spearman. Uji Korelasi rank Spearman dilakukan dengan mengkorelasikan masing-masing variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual. Jika ada varaibel bebas yang signifikan hubungannya dengan nilai residual berarti terdapat kondisi tidak homogenya nilai varians kesalahan model (terjadi heterokedastisitas).

Cara lain yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di-studentized.



Gambar 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil uji Heteroskedastisitas menggunakan *scatter plot* pada regresi, sebagaimana terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 (Struktur Kepemilikan) dan variabel X_2 (Kebijakan Dividen) tidak terjadi heterokedastisitas.

4.3.3 Uji Koefisien Kolerasi *Pearson*

Uji koefisien korelasi *pearson* digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan *linier* antara struktur kepemilikan (X_1), kebijakan dividen (X_2) dan nilai perusahaan (Y) serta mempunyai tujuan untuk meyakinkan bahwa pada kenyataannya terdapat pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Korelasi Pearson

Correlations

		Struktur Kepemilikan	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
Struktur Kepemilikan	Pearson Correlation	1	-.546**	-.880**
	Sig. (2-tailed)		.002	.000
	N	30	30	30
Kebijakan Dividen	Pearson Correlation	-.546**	1	.462*
	Sig. (2-tailed)	.002		.010
	N	30	30	30
Nilai Perusahaan	Pearson Correlation	-.880**	.462*	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.010	
	N	30	30	30

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

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

Setelah koefisien korelasi antara X_1 (Struktur Kepemilikan) dan Y (Nilai Perusahaan), X_2 (Kebijakan Dividen) dan Y (Nilai Perusahaan), serta X_1 (Struktur Kepemilikan) dan X_2 (Kebijakan Dividen) telah diketahui, maka setelah itu dapat mengitung korelasi dengan perhitungan sebagai berikut :

1. Korelasi parsial antara X_1 (Struktur Kepemilikan) dengan Y (Nilai Perusahaan), apabila X_2 (Kebijakan Dividen) dianggap konstan dengan perhitungan menggunakan SPSS 17.0 *for windows* sebagai berikut :

Tabel 4.12
Korelasi Parsial antara Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Struktur Kepemilikan	Nilai Perusahaan
Kebijakan Dividen	Struktur Kepemilikan	Correlation	1.000	-.845
		Significance (2-tailed)	.	.000
		df	0	27
	Nilai Perusahaan	Correlation	-.845	1.000
		Significance (2-tailed)	.000	.
		df	27	0

Berdasarkan hasil penghitungan menggunakan program SPSS 17.0 *for windows* menghasilkan nilai r yaitu -0,845 yang mempunyai arti hubungan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan korelasi sangat kuat (berdasarkan tabel Interpretasi Koefisien Korelasi dapat dilihat pada tabel 3.5). Nilai korelasi negatif menunjukan bahwa hubungan antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan tidak searah atau berbanding terbalik, maksudnya jika semakin besar atau naik struktur kepemilikan maka nilai perusahaan akan menurun. Sedangkan nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan adalah hubungan yang signifikan.

2. Korelasi parsial antara X_2 (Kebijakan Dividen) dengan Y (Nilai Perusahaan), apabila X_1 (Struktur Kepemilikan) dianggap konstan dengan perhitungan menggunakan SPSS 17.0 *for windows* sebagai berikut :

Tabel 4.13
Korelasi Parsial antara Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
Struktur Kepemilikan	Kebijakan Dividen	Correlation	1.000	-.045
		Significance (2-tailed)	.	.816
		df	0	27
	Nilai Perusahaan	Correlation	-.045	1.000
		Significance (2-tailed)	.816	.
		df	27	0

Berdasarkan hasil penghitungan menggunakan program SPSS 17.0 *for windows* menghasilkan nilai r yaitu -0,045 yang mempunyai arti hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan korelasi sedang (berdasarkan tabel Interpretasi Koefisien Korelasi dapat dilihat pada tabel 3.5). Nilai korelasi negatif menunjukan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan tidak searah atau berbanding terbalik, maksudnya jika semakin besar atau naik kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan menurun. Sedangkan nilai Sig (2-tailed) sebesar 0,816 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan adalah hubungan yang tidak signifikan.

4.3.4 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (Kd) digunakan untuk memberikan penafsiran pengaruh dua variabel, yang merupakan kuadrat dari koefisien korelasi. Dalam hal ini koefisien

determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun cara yang digunakan untuk menghitung koefisien determinasi menggunakan program SPSS *17 for windows* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.14
Koefisien Determinasi Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.881[a]	.775	.759	6.58326

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasrkan perhitungan yang menggunakan program SPSS 17.0 *for windows*, bahwa nilai koefisien determinasi (R Square) diketahui sebesar 77.5%, ini berarti bahwa nilai perusahaan (Y) dipengaruhi oleh struktur kepemilikan dan kebijakan dividen sebesar 77,5% sedangkan sisanya 22,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

Tabel 4.15
Pengaruh Parsial dengan rumus Beta X Zero Order

Model		Standardized Coefficients	Correlations		
		Beta	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)				
	Struktur Kepemilikan	-.894	-.880	-.845	-.749
	Kebijakan Dividen	-.026	.462	-.045	-.021

Berikut adalah hasil pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap terikat dengan rumus X zero order :

1. Variabel Struktur Kepemilikan = -0,894 x -0,880 = 0,78672 x 100% = 78,8 %
2. Variabel Kebijakan Dividen = -0,026 x 0,462 = - 0,012012 x 100% = - 1,3 %

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, dapat diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat adalah variabel Struktur Kepemilikan (X_1) sebesar 78,8 % dan diikuti dengan variabel Kebijakan Dividen (X_2) sebesar - 1,3 % dengan demikian pengaruh secara keseluruhan sebesar 77.5% sedangkan sisanya 22.5% merupakan kontribusi variabel lain.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji-F)

Untuk menguji secara simultan ada tidaknya hubungan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F. Penghitungan Uji F ini menggunakan program SPSS 17.0 f*or windows*.

Penetapan Hipotesis :

H_0 ; $\beta_1, \beta_2 = 0$, Secara simultan Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_a ; $\beta_1, \beta_2 \neq 0$, Secara simultan Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kriteria Pengujian : H_0 ditolak apabila $F_{hitung} > F_{kritis}$ ($\alpha = 0,05$)

H_a diterima apabila $F_{hitung} < F_{kritis}$ ($\alpha = 0,05$)

Nilai Statistik Uji F bisa dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.16
Hasil ANOVA (Uji-F)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4041.505	2	2020.753	46.626	.000[a]
	Residual	1170.161	27	43.339		
	Total	5211.666	29			

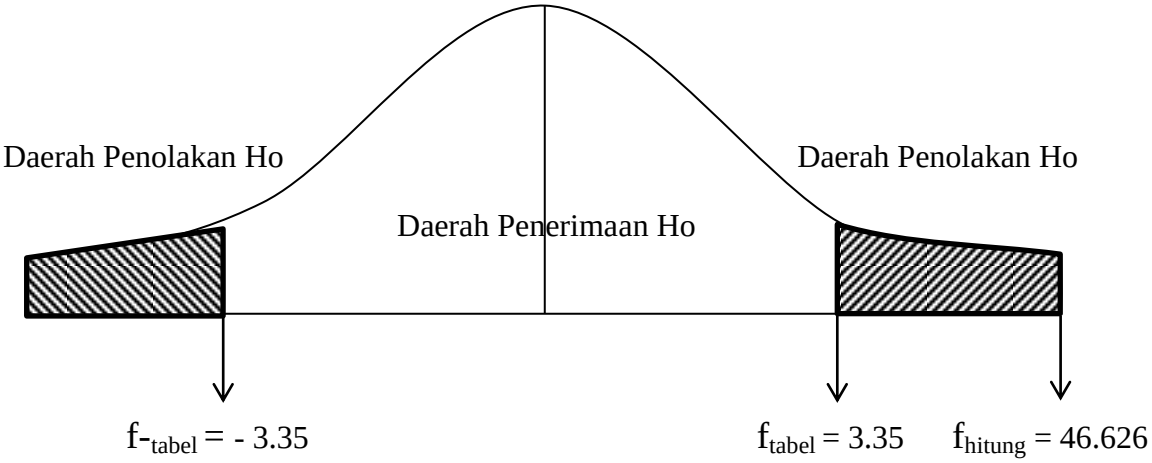
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 46.626 dan tingkat signifikan 0,000 < 0,05. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F tabel. Dengan a =0,05, df 1 = 2 dan df 2 = 27, diketahui nilai F tabel sebesar 3.35. Dari nilai-nilai di atas, diketahui nilai F_{hitung} (46.626) > F_{tabel} (3.35), sehingga H_0 ditolak dan Ha diterima, artinya F-hitung lebih besar dari pada F-tabel yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh simultan pada Struktur Kepemilikan (X_1) dan Kebijakan Dividen

(X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dwi Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh secara simultan pada struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Jika ditampilkan dalam gambar, maka nilai F hitung dan F tabel tampak sebagai berikut :



Gambar 4.9

Daerah Penerimaan Dan Penolakan H_0 Pada Pengujian Simultan

4.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji-t)

4.4.2.1 Pengujian Hipotesis Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

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

Penetapan Hipotesis :

H_0 ; $\beta_1 = 0$, Struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H_a ; $\beta_1 \neq 0$, Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kriteria pengujian :

H_0 ditolak apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($\alpha = 0{,}05$)

H_0 diterima apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($\alpha = 0{,}05$)

Tabel 4.17
Uji T Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

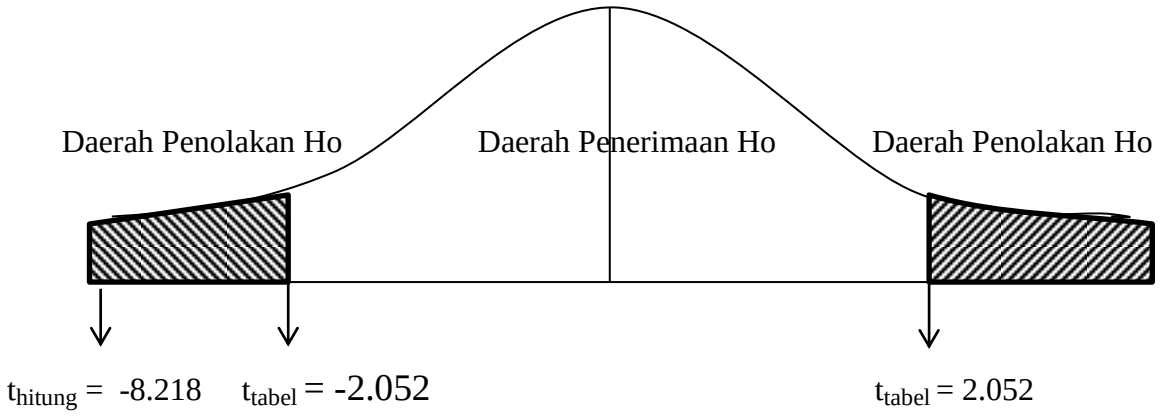
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	44.145	5.780		7.637	.000
	Struktur Kepemilikan	-1.282	.156	-.894	-8.218	.000
	Kebijakan Dividen	-.184	.783	-.026	-.235	.816

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai t hitung untuk Struktur Kepemilikan sebesar -8.218. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada tabel distribusi t. Dengan a=0,05, df=n-k-1=30-2-1=27, diketahui nilai t tabel sebesar -2,052. Dari nilai diatas, diketahui bahwa t hitung untuk Struktur Kepemilikan sebesar –8.218 lebih besar dari pada t-tabel yaitu -2.052. dan signifikasi untuk t hitungnya yaitu 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0.05 maka H_0 ditolak

dan H_a diterima yaitu Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya belum banyak pihak institusional yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup besar. Jumlah kepemilikan institusional yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih leluasa dalam pengambilan keputusan perusahaan karena kurangnya faktor pengawasan dari pihak luar kepada perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Elva Nuraina (2011) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan tehadap nilai perusahaan dan Dwi Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jika ditampilkan dalam gambar, maka nilai t_{hitung} dan t_{tabel} tampak sebagai berikut:



Gambar 4.18

Daerah Penerimaan Dan Penolakan H_0 Secara Parsial Pada Uji t Variabel Struktur Kepemilikan (X_1)

4.4.2.2 Pengujian Hipotesis Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

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

Penetapan Hipotesis :

H_0 ; $\beta_2 = 0$, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H_a ; $\beta_2 \neq 0$, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kriteria pengujian :

H_0 ditolak apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($\alpha = 0{,}05$)

H_0 diterima apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($\alpha = 0{,}05$)

Tabel 4.18
Uji T Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

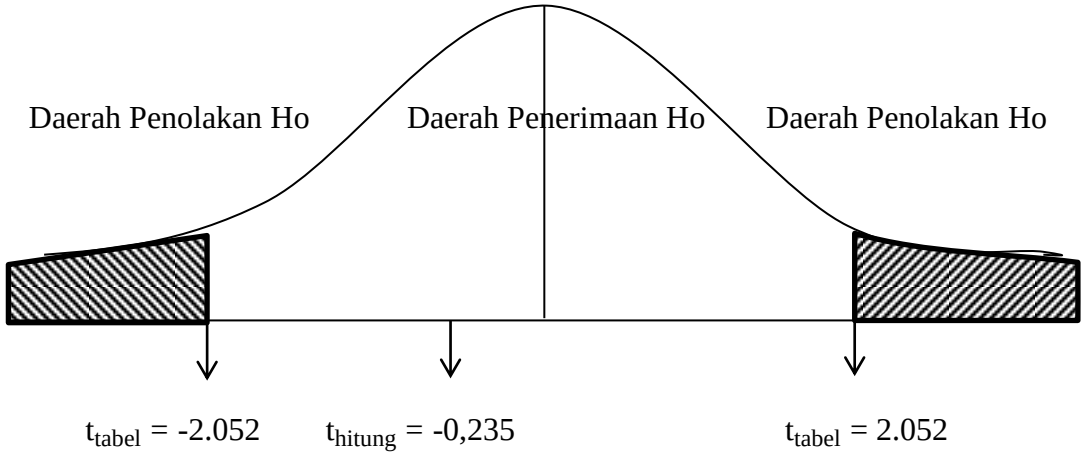
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	44.145	5.780		7.637	.000
	Struktur Kepemilikan	-1.282	.156	-.894	-8.218	.000
	Kebijakan Dividen	-.184	.783	-.026	-.235	.816

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai t hitung untuk Kebijakan Dividen sebesar -0.325. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada tabel distribusi t. Dengan a=0,05, df=n-k-1=30-2-1=27, diketahui nilai t tabel sebesar -2,052. Dari nilai diatas, diketahui bahwa t hitung untuk Kebijakan Dividen sebesar -0.235 lebih kecil dari pada t-tabel yaitu -2.052. dan signifikasi untuk t hitungnya yaitu 0.816 lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak yaitu Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh investor lebih menyukai jika laba yang dihasilkan, diinvestasikan kembali untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Hikmah Endraswati (2012) dan Sri Sofiyaningsih (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jika ditampilkan dalam gambar, maka nilai t_{hitung} dan t_{tabel} tampak sebagai berikut:



Gambar 4.11. Daerah Penerimaan Dan Penolakan H_0 Secara Parsial Pada Uji t Variabel Kebijakan Dividen (X_2)