BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Gambaran Umum PT Barito Pacific Tbk

PT Barito Pacific Tbk didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. Perseroan pada awalnya, dikenal sebagai perusahaan pengolah hasil hutan yang terintegrasi. Keberadaan Perseroan di industri kehutanan dan perkayuan mendapat pengakuan secara luas dan memiliki reputasi dalam industrinya terutama di era '80-an.

Perseroan merupakan salah satu pionir di bidang pengelolaan Hutan Tanaman Industri (HTI), yang menerapkan cara pengolahan hutan berkelanjutan. Dengan cara pengelolaan hutan yang berkelanjutan ini, Perseroan membangun reputasinya sebagai salah satu pelopor perusahaan kehutanan ramah lingkungan yang muncul dari Asia.

Pada tahun 1993, Perseroan mencatatkan sahamnya di pasar modal di Jakarta dan Surabaya (sekarang kedua pasar modal itu bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia). Hasil penjualan saham itu digunakan untuk memperluas bisnis industri kehutanan dan menjaga kelangsungan pasokan bahan baku bagi pabrik pengolahan kayu Perseroan. Saat itu Perseroan memiliki lima pabrik pengolahan yang bersama-sama memproduksi plywood, blockboard, particle board, dan woodworking product yang diekspor ke Asia, Eropa dan Amerika.

Perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT Barito Pacific Timber Tbk pada tahun 1996, bergerak dalam industri perkayuan terpadu dan tetap konsisten sebagai perusahaan yang ramah lingkungan dan menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi.

Iklim tak kondusif yang menyelimuti industri kehutanan di Indonesia sejak akhir tahun '90-an, menyusul krisis keuangan yang melanda Asia, menyebabkan Barito Pacific menutup dua pabrik pengolahan kayu pada kurun waktu 2004 hingga 2007. Namun hingga kini Barito Pacific tetap mengekspor plywood, particle board dan blockboard yang diproduksi di tiga pabrik Perseroan di Kalimantan Tengah dan Maluku Utara.

Sebagai respon tehadap iklim tak kondusif yang menutupi sektor industri perkayuan, Perseroan merampingkan bidang usaha perkayuan, dan pada saat yang sama melakukan diversifikasi usaha ke bidang industri sumber daya lainnya

Berawal dari sebuah perencanaan dan persiapan yang matang sejak beberapa tahun silam, transformasi Barito Pacific Timber Group menjadi sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi menjadi tonggak sejarah Perseroan yang penting pada tahun 2007.

Salah satu keputusan kunci dalam upaya transformasi ini adalah perubahan nama perusahaan, identitas, dan warna dari PT Barito Pacific Timber Tbk menjadi PT Barito Pacific Tbk. Perseroan memutuskan untuk tidak lagi menggunakan kata "Timber" agar merefleksikan diversifikasi lini usaha Barito saat ini dan juga pertumbuhannya di masa depan.

Akuisisi Chandra Asri pada tahun 2007 yang menjadikan Perseroan sebagai pemegang saham mayoritas pengendali dengan andil sebesar 70% pada satu-satunya produsen olefin di Indonesia merupakan tonggak sejarah penting bagi Barito Pacific. Masuknya Chandra Asri dalam portofolio Perseroan telah memberikan Barito Pacific sebuah basis yang strategis untuk melakukan pengembangan bisnis migas ke arah hilir, sementara pada saat yang sama juga terus mencari peluang untuk turut memiliki andil di dalam sektor usaha sumber daya energi di masa depan. Akuisisi tersebut kemudian diikuti dengan akuisisi Tri Polyta, produsen polypropylene terkemuka yang bahan bakunya dipasok oleh Chandra Asri, pada bulan Juni 2008.

Barito Pacific bergerak dalam bidang usaha yang semakin luas yaitu kehutanan, petrokimia, properti, perkebunan dan akan mengembangkan sejumlah lini usaha tambang dan energi ke dalam sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi dan terintegrasi.

4.1.2 Gambaran Umum PT Budi Acid Jaya Tbk

PT Budi Acid Jaya Tbk (Perusahaan) merupakan salah satu Perusahaan yang bernaung di bawah kelompok usaha Sungai Budi Group (SBG). SBG didirikan di Lampung pada tahun 1947, hanya beberapa saat setelah Indonesia merdeka. Pada saat ini, SBG telah berkembang menjadi salah satu kelompok usaha di bidang agribisnis terbesar di Indonesia.

Bisnis awal SBG meliputi perdagangan kopi, lada hitam, gaplek dan sejumlah komoditas hasil pertanian lainnya. Dibawah kepemimpinan Bapak Widarto, Chairman dari SBG dan Bapak Santoso Winata, Deputy Chairman, SBG

telah berkembang pesat dan diversifikasi keluar Lampung terutama di pulau Jawa, Kalimantan dan kota-kota besar lainnya di Indonesia. Saat ini, SBG merupakan produsen utama di tepung tapioka dan tepung beras, dan salah satu pemain utama di industri kelapa sawit dan produk turunannya serta sederet produk yang digunakan sebagai bahan baku industri makanan, kertas, kembang gula, kimia, dan sebagainya.

Perusahaan didirikan pada tahun 1979. Pada awalnya, Perusahaan hanya memiliki 1 (satu) pabrik asam sitrat. Sejalan dengan pertumbuhan dalam SBG dan sesuai dengan rencana SBG untuk melakukan

Penawaran Umum Perdana atas saham-saham Perusahaan, maka untuk meningkatkan nilai tambah, Perusahaan direorganisasi menjadi produsen yang berbahan dasar singkong dengan produk utama berupa tepung tapioka dan asam sitrat. Setelah melalui perencanaan yang matang, maka pada tahun 1995 Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana saham-saham

Perusahaan kepada publik. Dan sejak saat itu, semua ekspansi bisnis dalam SBG yang berhubungan dengan singkong selalu dikelola oleh Perusahaan sehingga pada saat ini Perusahaan dan Entitas Anak telah memiliki fasilitas produksi sebagai berikut :

- 13 pabrik tepung tapioka
- 3 pabrik asam sitrat
- 1 pabrik asam sulfat
- 3 pabrik karung plastik
- 1 pabrik glukosa

- 1 pabrik glukosa, fruktosa dan maltodextrin
- 1 pabrik glukosa dan sorbitol
- 1 pabrik tepung tapioka yang dimodifikasi
- 1 pabrik MSG (monosodium glutamate)

4.1.3 Gambaan Umum PT Eterindo Wahanatama Tbk

Kegiatan Eterindo kelompok dimulai dengan perdagangan produk kimia . PT Eterindo Wahanatama Tbk didirikan pada tahun 1992 sebagai perusahaan induk dan tercatat di BEI pada tahun 1997 . Hari ini, Eterindo telah melakukan diversifikasi bisnis kelompok menjadi sumber daya berdasarkan satu per Biodiesel manufaktur , operasi perkebunan minyak sawit dan bahan kimia perdagangan .

Selain pasar domestik, Eterindo mengekspor produk-produknya di seluruh dunia seperti Asia Tenggara, Cina, India, Bangladesh, Timur Tengah, Jepang, Korea, Australia dan Amerika Serikat .

Sejalan dengan meningkatnya permintaan bahan bakar global dan mengurangi sumber daya energi fosil, termasuk diesel petro, kita melihat ke dalam kebutuhan untuk menciptakan bahan bakar alternatif yang tidak hanya berfungsi sebagai diversifikasi atau alternatif untuk bahan bakar minyak konvensional tetapi juga sebagai sumber ramah lingkungan dari energi.

Kami telah berhasil menyelesaikan memodifikasi fasilitas produksi yang ada kami di Gresik untuk memungkinkan tanaman untuk menghasilkan Biodiesel / Palm - Methyl - Esther. Saat ini, kapasitas produksi komersial 140.000 MTPA.

Pada tahun 2010, Eterindo mengakuisisi 2 perusahaan perkebunan kelapa sawit di Kalimantan Barat untuk memperkuat bisnis biodiesel dengan memiliki mengamankan pasokan bahan baku sebagai komponen penting dari integrasi vertikal. Total luas lahan adalah 40.000 Ha, yang total luas tanam 24.000 Ha sekitar. Perkebunan ditargetkan akan selesai pada tahun 2015 dengan produksi CPO sekitar 130.000 - 160.000 MTPA.

4.1.4 Gambaran Umum PT Sorini Corporation Tbk

PT. Sorini Corporation Tbk (Perusahaan) didirikan pada tahun 1983 di Surabaya dan pada tahun 1992 yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan memproduksi dan memasok tepung dan turunannya produk seperti sorbitol, dextrose monohydrate, sirup glukosa dan maltodextrin ke berbagai industri barang konsumsi.

Pada tahun 1985 Perseroan mulai membangun pabrik di Kecamatan Gempol Pasuruan di Jawa Timur dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1987. Selama bertahun-tahun, Perseroan telah menambah dan meningkatkan kapasitas produksi Sorbitol dan diversifikasi ke produksi produk turunan tepung lainnya. Hal ini telah menyebabkan Sorini menjadi produsen sorbitol dan turunannya tepung terbesar di Asia Pasifik .

Untuk melayani pasar Jepang strategis, pada tahun 1994 Perseroan mengambil langkah strategis dengan membentuk PT. Sorini Towa Berlian Corporation (" STBC ") yang terletak di Jawa Timur, perusahaan patungan dengan Towa Chemical Industry Co Ltd Jepang dan Mitsubishi Corporation

Jepang untuk memproduksi sorbitol cair dan bubuk . Melalui usaha ini, Sorini menjadi Perusahaan pertama yang memproduksi Sorbitol Powder di Indonesia.

Untuk meningkatkan daya saing, pada tahun 1993 Perusahaan mendirikan PT Saritanam Pratama berlokasi di Ponorogo, Jawa Timur, untuk menghasilkan tepung tapioka , bahan baku untuk kedua Sorini dan STBC dengan kapasitas 100 ton per hari dari pati . Kapasitas ini dua kali lipat pada tahun 1998. Perusahaan produk yang digunakan dalam pembuatan poliol & pemanis, kertas, MSG, makanan, dan produk industri lainnya.

Strategi jangka panjang kami dan fokus baru telah di pertumbuhan bisnis berbasis Agro dan oleh karena itu pada tahun 2007 kami berganti nama diri dari PT Sorini Corporation Tbk ke PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk. Hal ini menunjukkan niat kita untuk memposisikan perusahaan kami sebagai Agri-Resources Perusahaan dengan integrasi manufaktur. Warna hijau dalam identitas kami menunjukkan penekanan pada operasi yang ramah lingkungan.

4.1.5 Gambaran Umum PT Chandra Asri Petrochemcal Tbk

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. sebagai PetrochemicalCenter didirikan pada tahun 1989 oleh Pudji Budi Santoso danSuryanto, sekaligus sebagai pemegang saham pertama. SedangkanPembangunan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk dimulai pada tahun1991 dengan pemancangan tiang pertama oleh Menteri Perindustrian

Republik Indonesia di atas lahan seluas 120 hektar di kawasan Industri Panca Puri desa Gunung Sugih, Kecamatan Ciwandan, Anyer. Pembangunan

proyek dilakukan oleh perusahaan konstruksi Jepang, Toyo Engineering Co. yang menggunakan sistem EngineeringProcurement Construction

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. adalah pabrik yangbergerak dalam bidang industri Petrokimia Olefin. Pabrik Petrokimiaterbesar di Indonesia ini mengolah lebih lanjut hasil penyulingan minyak bumi dan gas alam yang berupaNaphtha dan Liquified Petroleum Gas (LPG). Produk utama pabrik ini adalah ethylene, propylene, pygas (pyrolisis gasoline), raw C4's, Dan polyethylene.

TPIA berdomisili di Jakarta dengan pabrik berlokasi di Desa Gunung Sugih, Kecamatan Ciwandan, Kodya Cilegon, Banten. Kantor pusat TPIA beralamat di Wisma Barito Pacific Tower A, Lantai 7, Jl. Let. Jend. S. Parman Kav. 62-63, Jakarta.

4.1.6 Gambaran Umum PT Unggul Indah Cahaya Tbk

PT Unggul Indah Cahaya Tbk. (UIC) berdiri pada tahun 1983 dan mulai beroperasi secara komersial sejak November 1985, didukung oleh teknologi berlisensi dari UOP LLC, Amerika Serikat.

Produk utama UIC adalah Alkylbenzene (AB) yaitu salah satu bahan baku utama deterjen. UIC adalah produsen tunggal AB di Indonesia dan memproduksi dua jenis AB, yaitu Linear Alkylbenzene (LAB) dan Branched Alkylbenzene (BAB), dengan produk sampingan Heavy Alkylate (HA) dan Light Alkylate (LA).

UIC merupakan perusahaan dengan kapasitas produksi terpasang terbesar dalam satu lokasi di kawasan Asia Pasik dan telah berhasil memperkuat posisinya di kawasan tersebut dengan melakukan investasi pada beberapa perusahaan yang

bergerak dalam bidang industri sejenis di Indonesia, Vietnam, Singapura, Australia, dan Selandia Baru.

Sejak 2003, UIC telah meraih sertikasi standar mutu internasional ISO 9001:2008 yang merupakan bukti pengakuan dunia atas keberhasilan UIC menciptakan produk berkualitas tinggi dengan pelayanan terbaik bagi pelanggan.

Selain itu, pada tahun 2004 berkat usaha Perusahaan yang berkesinambungan dalam melestarikan lingkungan, UIC mendapatkan pengakuan dunia internasional dengan diperolehnya sertikasi ISO 14001:2004. Kedua sertikasi tersebut diperoleh dari lembaga akreditasi internasional, SGS Systems & Services Certication, yang berada di Amerika Serikat, Inggris dan Australia/Selandia Baru.

Pada tahun 2005, UIC menambah portofolio bisnis dengan mengakuisisi PT Wiranusa Grahatama, sebuah perusahaan pengembang kompleks gedung perkantoran dan apartemen di kawasan pusat bisnis Jakarta.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Perkembangan Leverage (DER) pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Tedaftar di BEI periode 2008-2012

Leverage digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai investasinya. Sedangkan DER merupakan rasio leverage yang digunakan untuk menghitung besarnya proporsi atas penggunaan hutang terhadap modal sendiri. Dalam hal ini berarti apabila leverage suatu perusahaan kurang dari 100%, maka penggunaan modal sendiri untuk

membiayai investasinya lebih banyak daripada hutangnya. Begitu pun sebaliknya, apabila leverage suatu perusahaan lebih dari 100%, maka penggunaan hutang dalam membiayai investasinya lebih besar daripada penggunaan modal sendiri.

Leverage dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal\ Sendiri}\ x\ 100\%$$

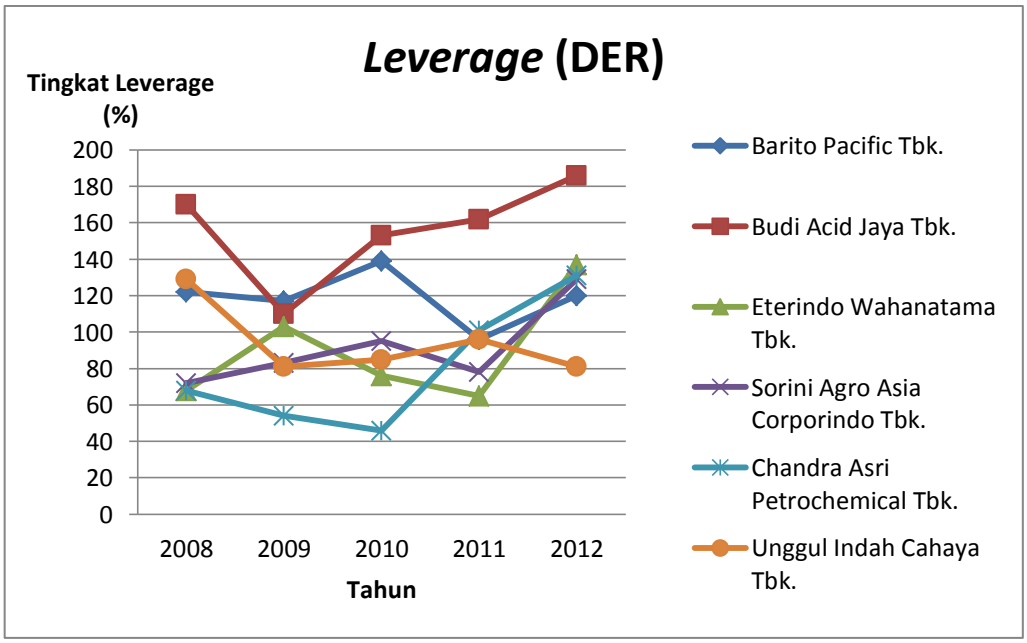
Berikut tabel dan grafik perkembangan Leverage yang terjadi pada periode 2008-2012 :

Tabel 4.1

Tingkat Perkembangan Leverage pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Perusahaan	DER (%)	Perkembangan (%)	
BPRT			
2008	122	-	-
2009	117	(5)	Turun
2010	139	40	Naik
2011	96	(43)	Turun
2012	120	24	Naik
BUDI			
2008	170	-	-
2009	110	(60)	Turun
2010	153	43	Naik
2011	162	9	Naik
2012	186	24	Naik
ETWA			
2008	68	-	-
2009	103	35	Naik
2010	76	(27)	Turun
2011	65	(11)	Turun
2012	137	72	Naik
SOBI			
2008	72	-	-
2009	83	11	Naik

2010	95	12	Naik
2011	78	(17)	Turun
2012	129	51	Naik
TPIA			
2008	68	-	-
2009	54	(14)	Turun
2010	46	(8)	Turun
2011	101	55	Naik
2012	131	30	Naik
UNIC			
2008	129	-	-
2009	81	(48)	Turun
2010	85	4	Naik
2011	96	11	Naik
2012	81	(15)	Turun



Gambar 4.1

Tingkat Perkembangan Leverage pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Beberapa perusahaan sub sektor kimia mendapatkan nilai leverage diatas 100%, hal ini berarti perusahaan menggunakan hutang lebih banyak daripada modal sendiri untuk mendanai usahanya. Sedangkan acuan nilai leverage adalah 100% yang berarti perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri dan hutang dengan proporsi yang sama untuk membiayai aktivitas perusahaannya. Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa yang memiliki nilai leverage tertinggi pada tahun 2008 adalah PT Budi Acid Jaya Tbk sebesar 170%. Sedangkan pada tahun 2009 nilai leverage tertinggi didapatkan oleh PT. Barito Pacific Tbk sebesar 117%. Pada tahun 2010, PT Budi Acid Jaya Tbk memperoleh nilai leverage tertinggi yaitu sebesar 153%. Nilai leverage tertinggi pada tahun 2011 yaitu sebesar 162% kembali dipegang oleh PT Budi Acid Jaya Tbk, dan nilai leverage tertinggi pada tahun 2012 yaitu sebesar 186% tetap dipegang oleh PT Budi Acid Jaya Tbk.

Dari enam perusahaan yang diteliti PT. Budi Acid Jaya Tbk cenderung mengalami nilai leverage yang tinggi selama 5 tahun terakhir. Hal ini dikarenakan mulai tahun 2008 hingga tahun 2012, PT. Budi Acid Jaya Tbk memiliki jumlah hutang lebih banyak daripada nilai modal sendirinya. Oleh karena itu PT. Budi Acid Jaya Tbk memperoleh nilai leverage lebih tinggi dibandingkan dengan lima perusahaan lainnya.

Sedangkan terdapat pula perusahaan yang memliki nilai leverage yang rendah pada periode 2008-2012. Pada tahun 2008 PT Eterindo Wahanatama Tbk dan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. memiliki nilai leverage yang sama yaitu 68%. Dan pada tahun 2009 nilai leverage terendah yaitu sebesar 54% dipegang oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. begitu pun pada tahun 2010 kembali

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. memegang nilai leverage terendah yaitu sebesar 46%. Sedangkan pada tahun 2011 nilai leverage terendah dipegang oleh PT Eterindo Wahanatama Tbk yaitu sebesar 65%. Dan pada tahun 2012 diperoleh nilai leverage terendah sebesar 81% yang dipegang PT Unggul Indah Cahaya Tbk.

Dengan diperolehnya nilai leverage yang rendah berdasarkan keterangan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan lebih banyak modal sendiri dalam mendanai aktifitasnya dibandingkan dengan hutang. Di pandang dari sisi perusahaan, hal ini baik, karena beban hutang yang harus dibayarkan sedikit. Namun dari sisi investor hal inik dipandang buruk, karena semakin sedikit hutang yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktifitasnya, maka sedikit pula peningkatan pendapatan yang akan diperoleh.

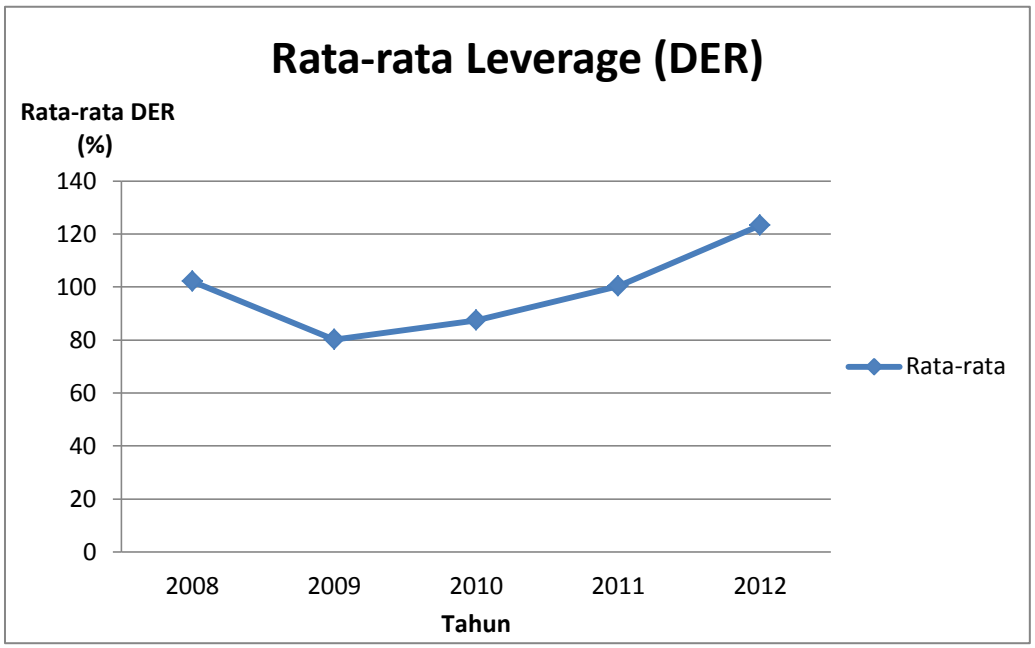
Setelah diketahui perkembangan pada setiap perusahaan, maka dibawah ini diperoleh rata-rata perkembangan Leverage pada tiap tahun yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.2

Rata-rata Leverage pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

No	Kode Saham	Perusahaan	Tahun				
			2008	2009	2010	2011	2012
1	BPRT	PT. Barito Pacific Tbk.	122	117	139	96	120
2	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk.	170	110	153	162	186
3	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk.	68	103	76	65	137
4	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	72	83	95	78	129
5	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk.	68	54	46	101	131
6	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.	129	81	85	96	81
Nilai Maksimum			170	117	153	162	186
Nilai Minimum			68	54	46	65	81
Rata-rata			104.8333	91.33333	99	99.66667	130.6667

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai tingkat Rasio Hutang (*Leverage*) pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia dapat dilihat pada grafik di bawah ini :



Gambar 4.2

Rata-rata Leverage pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Berdasasarkan Tabel dan Gambar 4.2 diatas, maka dapat diketahui bahwa rata-rata rasio hutang (*leverage*) pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia pada tahun 2009 terjadi penurunan rata-rata tingkat leverage pada 6 perusahaan sub sektor kimia.

Salah satu perusahaan yang mengalami penurunan leverage (DER) pada tahun 2009 adalah PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk dengan nilai DER sebesar 46%. Hal ini diketahui dari besarnya tingkat hutang sebesar Rp. 952.955.000.000 lebih kecil daripada tingkat jumlah modal sendiri yaitu sebesar Rp. 2.050.131.000.000. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa modal sendiri (*total equity*) yang dimiliki PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk mampu menutupi

biaya aktivitasnya lebih banyak dengan modal sendiri daripada dengan menggunakan hutang.

Pada tahun 2010-2012 terjadi peningkatan DER yang cukup signifikan pada 6 perusahaan sub sektor Kimia. PT. Budi Acid Jaya Tbk mengalami peningkatan DER yang cukup signifikan dari tahun 2010-2012. Hal ini dibuktikan dengan nilai total hutang sebesar Rp. 1.165.623.000.000 pada tahun 2010 sedangkan nilai total modal sendiri pada tahun 2010 adalah sebesar Rp. 762.710.000.000. Dari keterangan diatas dapat disimpulkan bahwa PT. Budi Acid Jaya Tbk memiliki total hutang lebih besar daripada total modal sendiri. Oleh karena itu PT. Budi Acid Jaya Tbk memperoleh nilai DER yang tinggi. Berdasarkan *annual report* total modal sendiri naik sekitar 2,51% dari tahun sebelumnya, namun perkembangan hutang dari tahun 2009 juga meningkat sebesar 42,81% di tahun 2010. Peningkatan keduanya dapat disimpulkan bahwa hutang yang dimiliki PT. Budi Acid Jaya Tbk lebih besar daripada modal sendiri yang dimilikinya.

Beberapa perusahaan mengalami peningkatan leverage yang sangat tinggi yaitu diatas acuan leverage 100%. Hal ini disebabkan oleh lebih tingginya penggunaan hutang dalam membiayai aktifitas perusahaannya, dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri.

4.2.2 Perkembangan Kebijakan Dividen (Dividen yield) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Dividen merupakan pembagian hasil usaha yang dibayarkan kepada pemegang saham oleh perusahaan berdasarkan pada banyaknya saham yang dimliki. Sedangkan dividen yield merupakan hasil presentase dari keuntungan per lembar saham di bagi dengan harga pasar per lembar saham yang diterima perusahaan. Apabila nilai dividen tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sangat rasional, karena apabila semakin besar hasil usaha (dividen) yang dibagikan pada pemegang saham, maka akan meningkatkan daya tarik investor untuk mengivestasikan dananya bagi perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen (dividen yield) dapat dihitung menggnakan rumus d bawah ini :

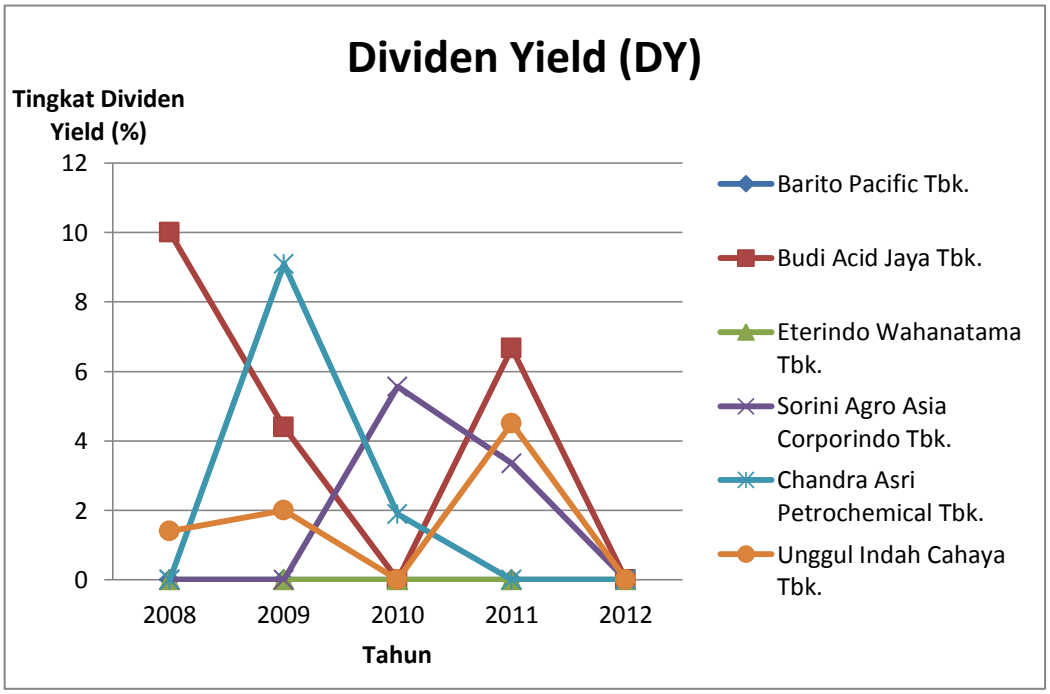
$$Dividen\ Yield = \frac{Dividen\ per\ Share}{Market\ per\ Share}$$

Berikut di bawah ini adalah tabel dan grafik yang menunjukkan perkembangan Kebijakan Dividen (Dividen Yield) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI periode 2008-2012 :

Tabel 4.3

Tingkat Perkembangan Kebijakan Dividen (Dividen Yield) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Perusahaan	DY (%)	Perkembangan (%)	
BPRT			
2008	0	-	-
2009	0	-	Tetap
2010	0	-	Tetap
2011	0	-	Tetap
2012	0	-	Tetap
BUDI			
2008	10	-	-
2009	4,40	(5,60)	Turun
2010	0	(4,40)	Turun
2011	6,67	6,67	Naik
2012	0	(6,67)	Turun
ETWA			
2008	0	-	-
2009	0	-	Tetap
2010	0	-	Tetap
2011	0	-	Tetap
2012	0	-	Tetap
SOBI			
2008	0	-	-
2009	0	-	Tetap
2010	5,56	5,56	Naik
2011	3,35	(2,21)	Turun
2012	0	(3,35)	Turun
TPIA			
2008	0	-	-
2009	9,09	9,09	Naik
2010	1,90	(7,19)	Turun
2011	0	(1,90)	Turun
2012	0	-	Tetap
UNIC			
2008	1,41	-	-
2009	2,00	0,59	Naik
2010	0	(2,00)	Turun
2011	4,50	4,50	Naik
2012	0	(4,50)	Turun



Gambar 4.3

Tingkat Perkembangan Dividen Yield pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan Tabel diatas dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan tidak membagikan dividen dengan melihat perusahaan dengan nilai dividen nol (0). Hal ini dapat disebabkan oleh perusahaan melakukan penahanan laba. Dengan demikian, maka para investor tidak menerima dividen yang seharusnya pada periode tersebut. Biasanya hal ini dilakukan agar perusahaan tersebut dapat kembali meningkatkan aktifitas perusahaannya agar pendapatan dapat ditingkatkan. Tentu saja para investor akan berfikir bahwa apabila dividen yang seharusnya mereka terima namun kembali diberikan kepada perusahaan untuk meningkatkan aktifitasnya, maka pendapatan yang akan diterma oleh para pemegang saham akan lebih besar pada waktu yang akan datang.

Menurut Tabel dan Grafik diatas dapat diketahui bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak setiap tahun membagikan dividennya. Khususnya pada tahun 2008 hanya PT. Budi Acid Jaya Tbk. dan PT. Unggul Indah Cahaya Tbk. yang membagikan dividen. Sedangkan pada tahun 2012 tidak ada satu perusahaan pun yang membagikan dividen. Salah satunya adalah PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. yang tidak membagikan dividen pada tahun 2012. Dalam laporan keuangannya PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk menyatakan bahwa terjadi penurunan kas bersih yang diperoleh dari aktiva pendanaan, sebagian besar karena pelunasan pinjaman bank jangka pendek dam tidak terdapat pembagian dividen.

Namun dari enam perusahaan ada pula yang tidak membagikan sama sekali dividennya selama periode 2008-2012, yaitu PT. Barito Pacific Tbk. dan PT. Eterindo Wahanatama Tbk. Berdasarkan tabel leverage (DER) yang telah ditampilkan sebelumnya menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut menggunakan proporsi modal sendiri lebih besar daripada hutang dalam mendanai aktifitas perusahaannya. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa pendapatan yang diperoleh akan digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dan tidak membagikan dividen pada pemegang sahamnya.

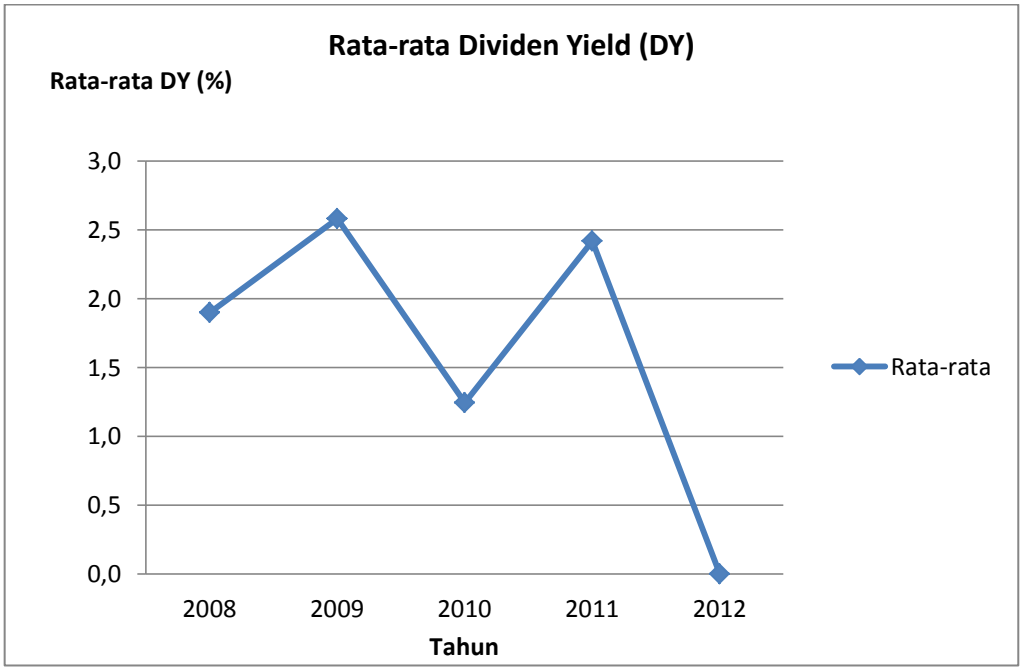
Dalam laporan keuangan tahun 2012, PT. Eterindo Wahanatama Tbk menyatakan bahwa rapat menyetujui untuk tidak membagikan dividen dan seluruh laba bersih perseroan setelah pajak untuk tahun buku yang berakhir pada 31 Desember 2011 sebesar Rp. 72.961.045.199 digunakan untuk mengurangi saldo defisit.

Setelah diketahui perkembangan dividen yield pada tiap perusahaan, maka dibawah ini ditampilkan Tabel dan Grafik yang menunjukkan rata-rata dividen yield periode 2008-2012 sebagai berikut :

Tabel 4.4

Rata-rata Tingkat Dividen Yield pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI (%)

No	Kode Saham	Perusahaan	Tahun				
			2008	2009	2010	2011	2012
1	BPRT	PT. Barito Pacific Tbk.	0	0	0	0	0
2	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk.	10	4.4	0	6.67	0
3	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk.	0	0	0	0	0
4	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	0	0	5.56	3.35	0
5	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0	9.09	1.9	0	0
6	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.	1.41	2	0	4.5	0
Nilai Maksimum			10	9.09	5.56	6.67	0
Nilai Minimum			0	0	0	0	0
Rata-rata			1.9	2.5	1.2	2.42	0



Gambar 4.4

Rata-rata Tingkat Dividen Yield pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang terdaftar di BEI

Berdasarkan Tabel dan Grafik rata-rata tingkat dividen yield tiap perusahaan dalam periode 2008-2012 dapat diketahui bahwa terjadi peningkatan pembagian dividen pada tahun 2009 dengan nilai rata-rata sebesar 2,582%. Namun pada tahun 2010 mengalami penurunan yaitu menjadi 1,243%. Kemudian kembali mengalami peningkatan di tahun 2011 dengan nilai 2.42%. Hingga pada akhirnya terjadi penurunan yang sangat drastis hingga mencapai nilai rata-rata nol (0) pada tahun 2012.

Www.Worldbank.org menyatakan bahwa Sejak krisis keuangan Asia, sejumlah masalah makro melemahkan pertumbuhan sektor manufaktur Indonesia dan menurunkan daya saingnya di kawasan. Diantaranya apresiasi rupiah, naiknya

upah buruh, pergeseran fokus ke perdagangan komoditas dan sektor-sektor berbasis sumber daya alam, persaingan internasional (terutama dari China) dan pengetatan margin keuntungan. Pertumbuhan produktivitas pun tidak sekuat negara-negara pesaingnya. Sementara masalah mikro bagi perusahaan-perusahaan Indonesia termasuk biaya transportasi dan logistik tinggi, sulitnya mengakses pinjaman bank, serta kurangnya transparansi dan kepastian hukum. Masalah-masalah ini menyulitkan pendatang baru untuk membangun usaha dan mempersulit upaya pemain lama untuk melakukan ekspansi dan mencapai skala ekonomi.

Dengan kondisi yang sedemikian, maka pemegang saham lebih memilih untuk menanamkan kembali dividennya untuk mengembangkan usahanya dan meningkatkan profitabilitasnya. Sehingga tidak ada pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan.

4.2.3 Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Pada dasarnya setiap perusahaan melakukan aktifitas usahanya dengan maksud dan tujuan yang sama, yaitu ingin memperoleh keuntungan yang besar. Baik untuk kesejahteraan pihak internal perusahaan, maupun pihak pemegang saham (investor). Namun mendapatkan keuntungan yang besar bukanlah perkara yang mudah. Banyak perusahaan yang akhirnya menggunakan hutang lebih banyak daripada modal sendiri untuk mendanai usahanya. Apabila perusahaan tersebut dapat dengan baik mengelola dana yang diperolehnya dari investor, maka

keuntungan perusahaan akan meningkat dan akan sangat menyenangkan para pmgang saham (investor).

Nilai perusahaan yang tinggi juga mencerminkan kesejahteraan pemilik perusahaan maupun pemegang saham. Nilai perusahaan biasanya akan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value Ratio* (PBV). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar harga yang akan dikeluarkan oleh investor untuk suatu perusahaan. Semakin besar nilai rasio ini, maka berarti semakin besar pula kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Price to Book Value Ratio* (PBV) pada suatu perusahaan :

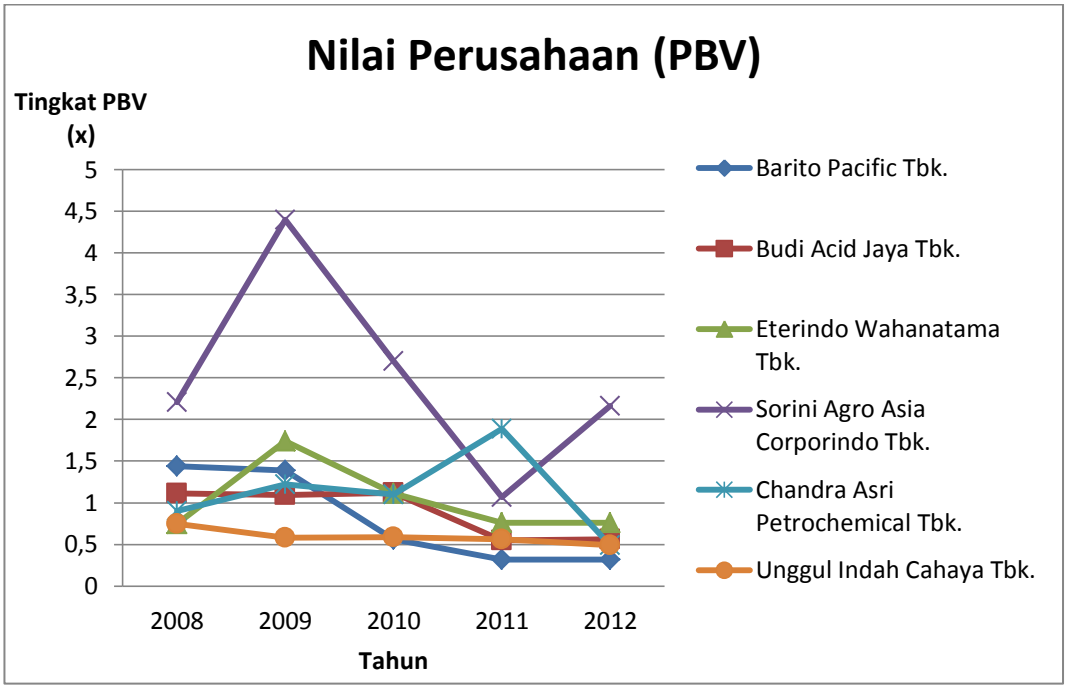
$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$$

Tabel dan Grafik dibawah ini adalah perkembangan tingkat Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang terdaftar di BEI pada periode 2008-2012 :

Tabel 4.5

Tingkat Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Perusahaan	PBV (X)	Perkembangan (X)	
BPRT			
2008	1,44	-	-
2009	1,39	(0,05)	Turun
2010	0,56	(0,83)	Turun
2011	0,32	(0,24)	Turun
2012	0,32	0	Tetap
BUDI			
2008	1,11	-	-
2009	1,09	(0,02)	Turun
2010	1,12	0,03	Naik
2011	0,55	(0,57)	Turun
2012	0,56	0,01	Naik
ETWA			
2008	0,75	-	-
2009	1,74	0,99	Naik
2010	1,11	(0,63)	Turun
2011	0,76	(0,35)	Turun
2012	0,76	0	Tetap
SOBI			
2008	2,21	-	-
2009	4,40	2,19	Naik
2010	2,70	(1,7)	Turun
2011	1,07	(1,63)	Turun
2012	2,16	1,09	Naik
TPIA			
2008	0,90	-	-
2009	1,22	0,32	Naik
2010	1,10	(0,12)	Turun
2011	1,89	0,79	Naik
2012	0,49	(1,4)	Turun
UNIC			
2008	0,75	-	-
2009	0,58	(0,17)	Turun
2010	0,59	0,01	Naik
2011	0,56	(0,03)	Turun
2012	0,49	(0,07)	Turun



Gambar 4.5

Tingkat Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang terdaftar di BEI

Berdasarkan Tabel dan Grafik diatas dapat diketahui bahwa tingkat Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor kimia mengalami peningkatan pada tahun tertentu. Seperti yang ditunjukkan pada grafik, terjadi peningkatan nilai perusahaan pada tahun 2009 yaitu pada PT. Eterindo Wahanatama Tbk dengan nilai PBV sebesar 1,74x Sedangkan PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk mendapatkan nilai PBV sebesar 4,4x dan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk dengan nilai PBV yaitu sebesar 1,22x Sedangkan pada pada tahun yang sama tiga perusahaan sisanya mengalami penurunan nilai perusahaan (PBV). PT. Barito Pacific Tbk mengalami penurunan PBV yaitu hanya memperoleh nilai PBV sebesar 1,39x PT. Budi Acid Jaya Tbk memperoleh nilai

PBV sebesar 1,09x dan PT. Unggul Indah Cahaya Tbk mendapatkan nilai PBV sebesar 0,58x

Namun pada tahun 2012 saat sebagian perusahaan mengalami hanya sedikit peningkatan maupun penurunan tingkat PBV pada tahunnya, PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk mengalami peningkatan nilai perusahaan (PBV) yang cukup tinggi, yaitu dari 1,07x menjadi 2,16x.

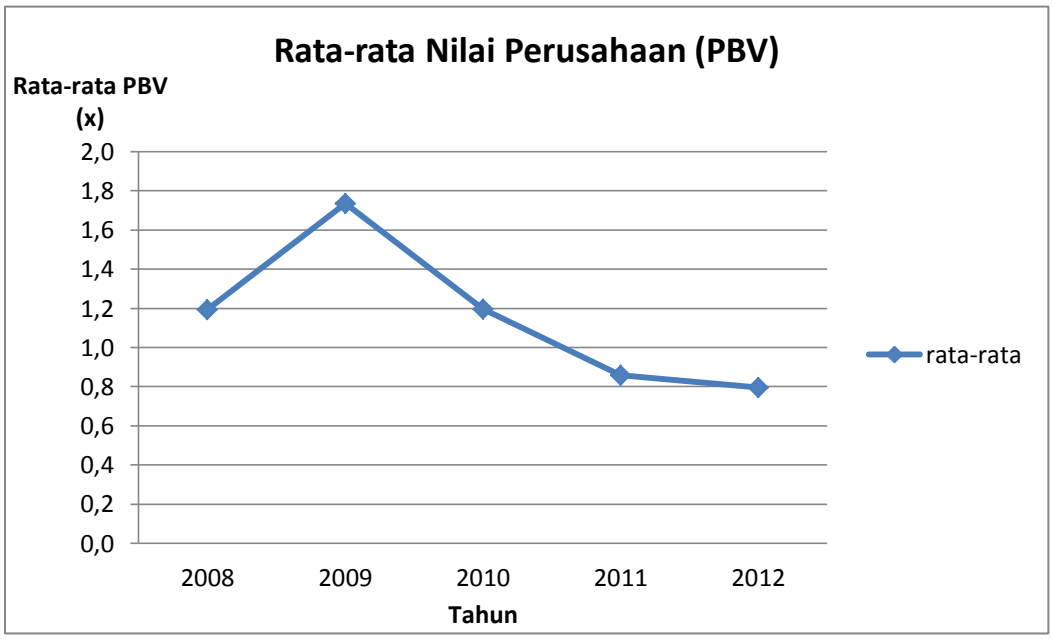
Setelah diketahui tingkat perkembangan nilai perusahaan (PBV) pada setiap perusahaan pada periode 2008-2012, maka untuk mengetahui rata-rata nilai perusahaan enam perusahaan diatas, berikut tabel tingkat rata-rata nilai perusahaan:

Tabel 4.6

Rata-rata Tingkat Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI (x)

No	Kode Saham	Perusahaan	Tahun				
			2008	2009	2010	2011	2012
1	BPRT	PT. Barito Pacific Tbk.	1,44	1,39	0,56	0,32	0,32
2	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk.	1,11	1,09	1,12	0,55	0,56
3	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk.	0,75	1,74	1,11	0,76	0,76
4	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	2,21	4,40	2,70	1,07	2,16
5	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0,90	1,22	1,10	1,89	0,49
6	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.	0,75	0,58	0,59	0,56	0,49
Nilai Maksimum			2.21	4.4	2.7	1.89	2.16
Nilai Minimum			0.75	0.58	0.56	0.32	0.32
Rata-rata			1.193	1.737	1.197	0.858	0.797

Untuk menjelaskan Tabel diatas, maka dibawah ini terdapat Grafik tingkat rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia :



Gambar 4.6

Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan Tabel dan Grafik diatas maka dapat diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan pada keenam perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di BEI pada periode 2009 mengalami peningkatan nilai perusahaan yang signifikan. Peningkatan yang diperoleh pada rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar Rp. 0,544 dari tahun 2008. Namun pada tahun 2010 hingga 2012 secara umum terjadi penurunan nilai perusahaan yang terus menerus. Hal ini disebabkan oleh adanya krisis global pada tahun 2010 yang berakibat buruk pada tahun berikutnya. Banyak perusahaan yang akhirnya tidak mampu menghasilkan

keuntungan yang tinggi hingga akhirnya tidak mampu memberikan dividen yang seharusnya bagi para investor atau pemegang saham. Selain itu perusahaan tersebut akan sulit membayar hutang pada waktu sebelumnya. Hal ini akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan kata lain harga perusahaan di pasar akan menurun.

4.3 Analisis Kuantitatif

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti untuk menganalisis hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Dengan kata lain untuk analisis digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh rasio hutang (leverage) dan kebijakan dividen (dividen yield) terhadap nilai perusahaan. Dalam perhitungannya, penulis menggunakan program software SPSS v20 for windows.

Berikut dibawah ini perhitungan regresi berganda secara komputerisasi dengan SPSS v20 for windows :

Tabel 4.7

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.605	.507		3.162	.004
	Leverage (DER)	-.431	.458	-.179	-.942	.355
	Dividend Yield (DY)	.003	.057	.010	.054	.958

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

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

$$\mathbf{Y = 1.605 - 431X_1 + 0.003X_2 + e}$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas maka diperoleh nilai konstanta sebesar 1.605. Hasil ini menunjukkan bahwa jika variabel Nilai Perusahaan (Y) tidak dipengaruhi oleh kedua variabel bebasnya, maka besarnya rata-rata Nilai Perusahaan akan bernilai 1.605.

Tanda koefisien variabel bebas menunjukkan arah hubungan dari variabel yang bersangkutang dengan Nilai Perusahaan. Koefisien regresi untuk variabel bebas X_1 bernilai negative, maka hal ini menunjukkan koefisien arah regresi negative, dimana setiap perubahan 1% pada nilai X_1 (Leverage) maka nilai dari Nilai Perusahaan (Y) akan menurun sebesar Rp. 431.

Koefisien regresi untuk variabel bebas X_2 bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara dividen yield (X_2) dengan nilai perusahaan (Y). Koefisien regresi variabel X_2 sebesar 0.003. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa setiap pertambahan dividen yield (X_2) sebesar satu persen akan menyebabkan meningkatnya Nilai Perusahaan (Y) sebesar Rp. 0,003

Dari hasil yang telah diperoleh di atas dapat dilihat bahwa diantara kedua variabel tersebut mempunyai arti hubungan linear. Tanda (-) pada koefisien regresi X_1, berarti setiap kenaikan 1% pada X_1 akan menyebabkan penurunan nilai tingkat pada Y dan tanda (+) pada koefisien regresi X_2, berarti setiap kenaikan 1% pada X_2 akan menyebabkan kenaikan pada nilai Y.

2. Uji Asumsi Klasik

Dalam mencari keabsahan analisis regresi berganda, penelitian akan diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan hasil yang baik. Adapun empat uji yang terdapat didalam uji asumsi klasik tersebut adalah :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting dalam 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. Dibawah ini merupakan tabel Uji Normalitas yang telah dilakukan penelitian :

Tabel 4.8

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

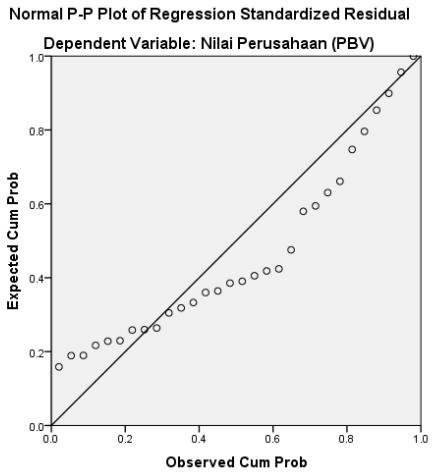
		Nilai Perusahaan (PBV)
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	1.1563
	Std. Deviation	.85389
Most Extreme Differences	Absolute	.217
	Positive	.217
	Negative	-.164
Kolmogorov-Smirnov Z		1.188
Asymp. Sig. (2-tailed)		.119

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.8 diatas hasil uji Kolmogorov-Smirnov dapat disimpulkan bahwa besarnya nilai uji Kolmogorov-Smirnov adalah 1.188 dengan signifikansi sebesar 0,119 dimana hasil nlai signifikansi tersebut > dari 0,05. Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak dan hal ini berarti juga data terdistribusi normal.

Berikut di bawah ini merupakan grafik normal *probability* plot :



Gambar 4.7

Grafik Normal Probability-Plot of Regression Standardized Residual

Berdasarkan gambar *normal probability plot* diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal dan data yang dimiliki terlihat merata dan cukup baik. Hal ini berarti bahwa model regesi tersebut memenuhi asumsi normalitas karena data terdistribusi secara 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. Berikut ini adalah tabel uji multikolinearitas :

Tabel 4.9

Tabel Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.605	.507		3.162	.004		
	Leverage (DER)	-.431	.458	-.179	-.942	.355	.992	1.009
	Dividend Yield (DY)	.003	.057	.010	.054	.958	.992	1.009

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berikut dibawah ini merupakan dasar acuan dari uji multikolinearitas untuk menjelaskan hasil yang telah diperoleh pada tabel diatas :

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.

Berdasarkan tabel uji multikolinearitas diatas terdapat nilai tolerance untuk masing-masing variabel, yaitu sebagai berikut :

1. Nilai tolerance leverage adalah 0,992 > 0,10
2. Nilai tolerance dividien yield adalah 0,992 > 0,10

Dari hasil nilai tolerance diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Sedangkan untuk nilai VIF yang diperoleh masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

1. VIF variabel leverage adalah 1,009 < 10
2. VIF variabel dividen yield adalah 1,009 < 10

Berdasarkan hasil nilai VIF yang diperoleh oleh masing-masing variabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas leverage dan dividen yield, artinya bahwa diantara variabel bebas tidak terdapat korelasi yang cukup kuat satu dengan yang lainnya dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Untuk menguji homogenitas varian dari residual digunakan uji rank spearman rho, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residul (error). Apabila koefisien dari masing-masing variabel independen ada yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5% mengindikasi adanya heteroskedastisitas.

Berikut dibawah ini adalah tabel uji heteroskedastisitas :

Tabel 4.10

Uji Heteroskedastisitas

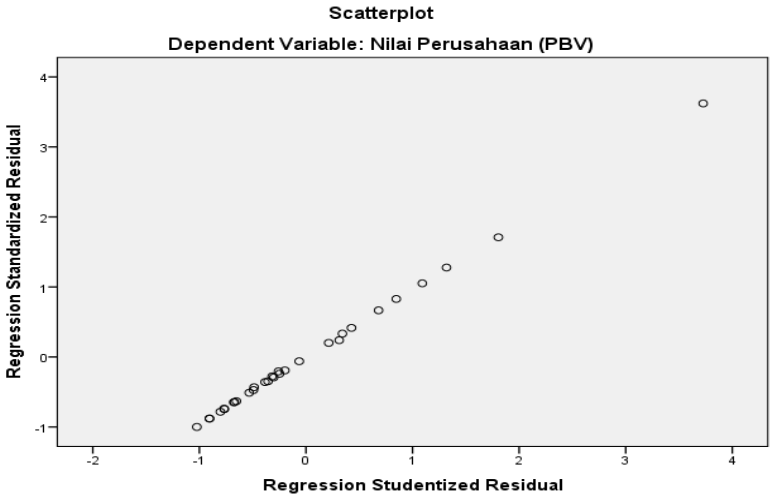
Correlations

			Leverage (DER)	Dividend Yield (DY)	klp
Spearman's rho	Leverage (DER)	Correlation Coefficient	1.000	-.031	.139
		Sig. (2-tailed)	.	.872	.463
		N	30	30	30
	Dividend Yield (DY)	Correlation Coefficient	-.031	1.000	.045
		Sig. (2-tailed)	.872	.	.814
		N	30	30	30
	Nilai Perusahaan (PBV)	Correlation Coefficient	.139	.045	1.000
		Sig. (2-tailed)	.463	.814	.
		N	30	30	30

Dari tabel diatas dapat diketahui hasil korelasi yang diperoleh bahwa korelasi antara varibel Leverage dan Dividen Yield sebagai berikut :

1. Nilai Correlation Coefficient Leverage adalah sebesar 0,139 > 0,05
2. Nilai Correlation Coefficient Dividen Yield adalah sebesar 0,463 > 0,05

Maka berdasarkan hasil diatas dapat kita ketahui bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisistas. Hal ini berarti variabel pengganggu e (error) memiliki varian yang sama sepanjang observasi dari berbagai nilai dari variabel bebas, hal ini berarti data pada setiap variabel bebas memiliki rentangan yang sama, sehingga dengan ini model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.



Gambar 4.8
Grafik Scatter Plot dari Hasil PEngujian Heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel dan Gambar di atas, dapat disimpulkan bahwa apabila dilihat dari gambar *scatter plot* data yang digunakan menyebar. Artinya bahwa penelitian variable X_1 *Leverage* (DER) dan variabel X_2 *Dividend Yield* (DY) tidak mengalami mengalami masalah heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada peride t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Apabila terkjadi 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 veriabel lagi di antara variabel independen.

Hipotesis yang akan diuji adalah :

Ho : tidak ada autokorelasi $(r = 0)$

Ha : ada aoutokorelasi $(r \neq 0)$

Dibawah ini adalah tabel uji autokorelasi :

Tabel 4.11

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.178[a]	.032	-.040	.87076	1.143

a. Predictors: (Constant), Dividend Yield (DY), Leverage (DER)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai statistic Durbin-Watson (D-W) adalah sebesar 1,143 sementara tabel d pada tingkat 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 30 diperoleh batas bawah nilai tabel batas bawah (d_L) sebesar 1,28373 dan batas atasnya (d_u) sebesar 1,56661. karena nilai Durbin-Watson model regresi DW (1,143) tidak berada di daerah d_L-d_u maka tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

3. Uji Koefisien Korelasi Pearson

Analisis koefisien korelasi pearson digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan linier antara Leverage, Dividen Yield dan Nilai Perusahaan.

Kegunaannya untuk mengetahui derajat hubungan dan kontribusi variabel bebas (independent) dengan variabel terikat (dependent).

Dibawah ini adalah tabel uji koefisien korelasi Pearson :

Tabel 4.12

Uji Koefisien Korelasi Pearson

Correlations

		Nilai Perusahaan (PBV)	Leverage (DER)	Dividend Yield (DY)
Pearson Correlation	Nilai Perusahaan (PBV)	1.000	-.178	-.006
	Leverage (DER)	-.178	1.000	.092
	Dividend Yield (DY)	-.006	.092	1.000
Sig. (1-tailed)	Nilai Perusahaan (PBV)	.	.173	.487
	Leverage (DER)	.173	.	.315
	Dividend Yield (DY)	.487	.315	.
N	Nilai Perusahaan (PBV)	30	30	30
	Leverage (DER)	30	30	30
	Dividend Yield (DY)	30	30	30

Setelah koefisien korelasi antara X_1 (Leverage) dan Y (Nilai Perusahaan), X_2 (Dividen Yield) dan Y (Nilai Perusahaan), serta X_1 (Leverage) dan X_2 (Dviden Yield) telah diketahui, maka setelah itu dapat menghitung korelasi (r) dengan perhitungan sebagai berikut :

A. Secara korelasi parsial antara X_1 (Leverage) dengan Y (Nilai Prusahaan), apabila X_2 (Dividen Yield) dianggap konstan dengan perhitungan dengan menggunakan SPSS v20 for windows sebagai berikut :

Tabel 4.13

Korelasi Secara parsial Antara Leverage dan Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Leverage (DER)	Nilai Perusahaan (PBV)
Dividend Yield (DY)	Leverage (DER)	Correlation	1.000	-.178
		Significance (2-tailed)	.	.355
		df	0	27
	Nilai Perusahaan (PBV)	Correlation	-.178	1.000
		Significance (2-tailed)	.355	.
		df	27	0

Berdasarkan perhitungan SPSS v20 for windows diatas diperoleh nilai r yang sama yaitu -0,178 dengan arah negatif. Nilai r negative tersebut berarti bahwa hubungan antara variabel X_1 dan Y bersifat negative. Dengan kata lain kedua variabel tersebut mempunyai hubungan linear sempurna negative. Artinya jika bernilai – (negatif) maka korelasi antara kedua variabel tersebut bersifat berlawanan. Maksudnya peningkatan nilai Leverage akan dibarengi dengan penurunan Nilai Perusahaan. Hubungan antara variabel X_1 (Leverage) dan Y (Nilai Perusahaan) dapat dikatakan sangat rendah, karena korelasi yang didapat -0,178.

B. Secara parsial korelasi antara X_2 (Dividen Yield) dengan Y (Nilai Perusahaan), apabila X_1 (Leverage) dianggap konstan dengan perhitungan menggunakan SPSS v20 for windows adalah sebagai berikut :

Tabel 4.14

Korelasi Secara parsial Antara Dividen Yield dan Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Dividend Yield (DY)	Nilai Perusahaan (PBV)
Leverage (DER)	Dividend Yield (DY)	Correlation	1.000	.010
		Significance (2-tailed)	.	.958
		df	0	27
	Nilai Perusahaan (PBV)	Correlation	.010	1.000
		Significance (2-tailed)	.958	.
		df	27	0

Hasil perhitungan korelasi parsial dengan menggunakan SPSS v20 for windows menghasilkan nilai r sebesar 0,10 dengan arah positif. Nilai r positif tersebut berarti terdapat hubungan yang positif antara variabel X_2 dan Y. Hal ini berarti Dividen Yield memilki hubungan yang rendah dengan Nilai Perusahaan. Dikatakan rendah karena nilai korelasi yang diperoleh sebesar 0,10 berada pada interval 0,00-0,19 yang dapat dilihat pada tabel interpretasi. Arah positif tersebut menggambarkan bahwa ketika Dividen Yield meningkat maka Nilai Perusahaan juga akan meningkat.

4. Uji Koefisien Determinasi

Besarnya pengaruh X_1 (Leverage) dan X_2 (Dividen Yield) terhadap Y (Nilai Perusahaan) dapat diketahu dengan menggunakan analisis koefisien determinasi atau tingkat Kd yang diperoleh dengan mengkuadratkan koefisien korelasinya.

a. Cara pertama dengan perhitungan manual adalah sebagai berikut :

Kd $= r^2$ x 100%

$= (0.178)^2$ x 100%

= 0.031684 x 100%

= 0,032

Kd = 3,2 %

b. Cara kedua dengan perhitungan menggunakan program SPSS v20 for windows, adalah sebagai berikut :

Tabel 4.15

Uji Koefisien Determinasi Leverage, Dividen Yield dengan Nilai Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.178[a]	.032	-.040	.87076

a. Predictors: (Constant), Dividend Yield (DY), Leverage (DER)

Berdasarkan tabel perhitungan uji koefisien determinasi diatas dengan menggunakan SPSS v20 dan berdasarkan perhitungan manual diperoleh nilai yaitu sebesar 0,032. Hal ini berarti bahwa secara parsial Leverage (X_1), Dividen Yield (X_2) mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 3,2% sedangkan sisanya sebesar 96,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak diteliti. Dengan demikian dapat disimpulkan Leverage, Dividen Yield tetap mempengaruhi Niai Perusahaan.

Tabel 4.16

Pengaruh Parsial Dengan Rumus Beta X Zero Order

Model		Standardized Coefficients	Correlations		
		Beta	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)				
	Leverage (DER)	-.179	-.178	-.178	-.178
	Dividend Yield (DY)	.010	-.006	.010	.010

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

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

1. Variabel Leverage = -0,179 x -0,178 = 0,031862 x 100% = 3,1%
2. Variabel Dividen Yield = 0,10 x -0,06 = -0,006 x 100% = -0,6%

Dari hasil perhitungan diatas, maka dapat diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap vaiabel terikat adalah variabel Leverage (X_1) sebesar 3,1% dan diikuti dengan variabel Dividen Yield (X_2) sebesar -0,6%. Dengan demikian maka dapat disimpulkan pengaruh secara keseluruhan sebesar 2,5% sedangkan sisanya 97,5% merupakan kontribusi variabel lain.

4.4 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, yaitu pengaruh Leverage dan Dividen Yield terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Adapun kriteria dari pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut :

1. $t_{hitung} > t_{tabel}$, dengan α = 5%, maka Ho ditolak artinya signifikan.
2. $t_{hitung} < t_{tabel}$, dengan α = 5%, maka Ho diterima artinya tidak signifikan.

4.4.1 Pengujian Hipotesis Rasio Hutang (Leverage) Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen adapun hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

Hipotesis :

$H_0 : \beta_1 = 0$, Rasio Hutang (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (Y).

$H_\alpha : \beta_1 \neq 0$, Rasio Hutang ($X_1$) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (Y).

$\alpha = 5\%$

Tabel 4.17

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T) Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

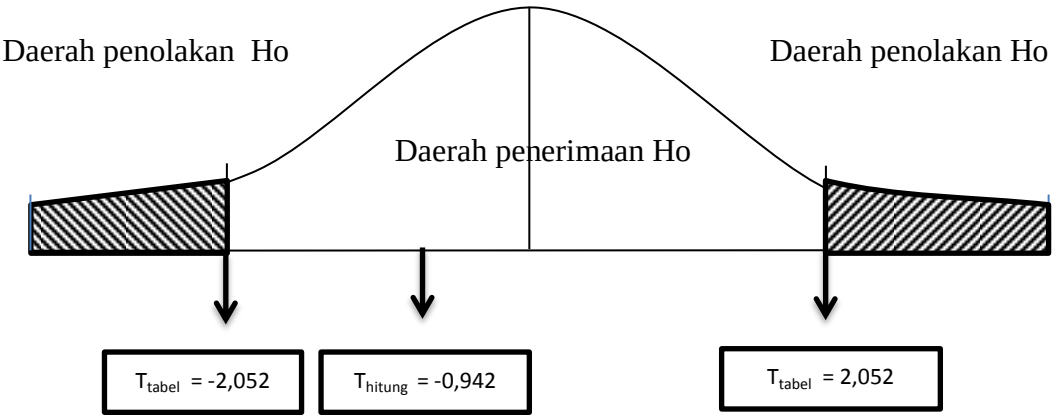
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.605	.507		3.162	.004
	Leverage (DER)	-.431	.458	-.179	-.942	.355
	Dividend Yield (DY)	.003	.057	.010	.054	.958

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. t_{tabel} diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05 dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 27, maka untuk pengujian dua sisi t_{tabel} diperoleh sebesar ± 2,052.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui t_{hitung} variabel Leverage -0,942 dengan nilai signifikan 0,355. Karena nilai t_{hitung} -0,942 lebih kecil dari t_{tabel} 2,052, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antara Leverage dan Nilai Perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan taraf signifikan sebesar 5%. Dengan kata lain maka karena T-hitung < T-tabel, maka Ho diterima dan H_a ditolak, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uji hipotesis diatas dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan sebagai berikut :



Gambar 4.9

Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Parsial Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Pada gambar diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penolakan H_0, sehingga disimpulkan bahwa Leverage secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sama seperti hasil penelitian yang dilakukan sbelumnya oleh Etna Nur Afri Yuyetta (2009) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengujian Hipotesis Kebijakan Dividen (Dividen Yield) terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen adapun hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

Hipotesis:

$Ho : \beta_1 \geq 0$, Tingkat Dividen Yield (X_2) berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

$Ha : \beta_1 < 0$, Tingkat Dividen Yield (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

α = 5%

Tabel 4.18
Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T) Kebijakan Dividen (Dividen Yield) terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

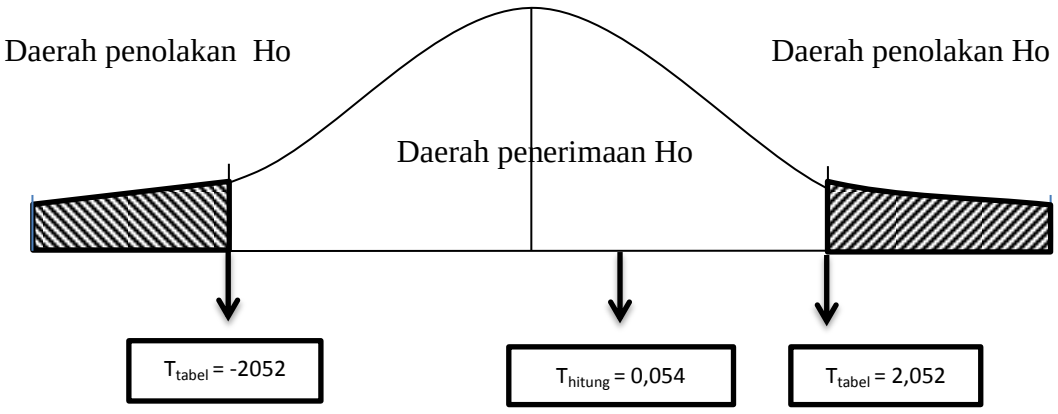
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.605	.507		3.162	.004
	Leverage (DER)	-.431	.458	-.179	-.942	.355
	Dividend Yield (DY)	.003	.057	.010	.054	.958

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil t_{hitung} untuk dividen yield sebesar 0,054. Hasil ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. Tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Maka untuk pengujian dua sisi t_{tabel} diperoleh sebesar ± 2,052.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai t_{hitung} variabel Dividen Yield 0,054 dengan nilai signifikansi 0,05. Karena nilai t_{hitung} 0,054 < t_{tabel} 2,052 maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuska H_0 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Dividen Yield berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uji hipotesis diatas maka dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan sebagai berikut :



Gambar 4.10
Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Parsial Kebijakan Dividen (Dividen Yield) terhadap Nilai Perusahaan

Pada gambar diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penolakan H_0 , sehingga disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (Dividen Yield) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian ini diketahui bahwa terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan dari *dividend yield* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para pemegang saham tidak suka dengan pajak yang tinggi. Semakin tinggi dividen yang diterima,m maka pajak yang dikenakan akan tinggi pula. Jadi pemegang saham lebih suka untuk menanamkan kembali dividen nya pada perusahaan daripada menerima pembagian dividen dari perusahaan. Oleh karena itu sebagian pemegang saham tidak suka pembagian dividen yang tinggi.

Hasil penelitian ini tidak sama dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ni Gst. A. Pt. Silka Pratiska yang menyatakan bahwa *dividend yield* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.