BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Riwayat singkat mengenai Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Awal mulanya *Bursa Efek Jakarta (BEJ)* sebagai satu lantai trading kecil untuk perusahaan-perusahaan kolonial Belanda. Sekarang *BEJ* merupakan pasar modal yang tidak boleh tidak harus disinggahi oleh investor internasional. Pada tanggal 13 Juli 1992, *BEJ* sepenuhnya diswastakan dan dibentuk sebagai tanggapan atas permintaan perusahaan broker dan investor akan perlunya bursa yang dioperasikan swasta yang memungkinkan pendekatan yang lebih fleksibel terhadap perdagangan. Sebelumnya, pengoperasian bursa adalah tanggung jawab dari *Badan Pelaksana Pasar Modal* yang sekarang menjadi *Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)* yaitu sebagai lembaga pemerintah di bawah naungan Departemen Keuangan. *BAPEPAM* melanjutkan fungsinya di bidang pengawasan dan pengaturan, serupa dengan *Securities and Exchange Commission* di Amerika Serikat. Selain itu, BAPEPAM juga mengawasi pada *Bursa Efek Surabaya* yang lebih kecil di pusat komersial nomor dua terbesar di Indonesia dan *Bursa Paralel Indonesia.*

BEJ muncul dibawah manajemen swasta sebagai salah satu pasar sekuritas yang paling dinamis di Asia. Pada tahun 1993, *BEJ* menjadi pasar nomor tiga yang paling cepat tumbuh di Asia, dengan *Indeks Harga Saham*

Gabungan (IHSG) mencapai 114,64 %. Pada pemerintahan kolonial Belanda, *Vereniging Voor de Effectenhandel* mendirikan bursa pertama di Indonesia, tepatnya di Jakarta (saat itu dikenal sebagai *Batavia*). Selama Perang Dunia I perdagangan dihentikan dan dilanjtkan kembali pada tahun 1925, dimana bursa kedua didirikan di Surabaya, kemudian pada bulan Agustus tahun yang sama, di Semaang dibentuk pasar yang ketiga.

Pada Perang Dunia II semua kegiatan dihentikan lagi, dan dibuka kembali bursa di Jakarta untuk memulai kembali perdagangan saham dan obligasi pada tahun 1952. Ketika pemerintah Indonesia memutuskan menasionalisasikan semua perusahaan asing pada 1956, kegiatan jadi terhenti lagi, dan dibuka kembali pada tahun 1977. Perdagangan saat itu berjalan pelan, pertumbuhan terhambat, dan pengumpulan modal sedikit karena sekumpulan peraturan yang membatasi perdagangan seperti: aturan yang membatasi naik turunnya nilai saham harian yang hanya empat persen. Tahun 1988, perubahan mulai terjadi ketika muncul adanya paket deregulasi dari pemerintah, yang antara lain berisi tentang aturan-aturan bursa saham yang lebih fleksibel.

Hasil dari perubahan yang terjadi secara dramatis tersebut menyebabkan banyaknya pendaftaran baru yang mempercepat pertumbuhan bursa sampai pada puncaknya di tahun 1990 dengan IHSG yang di atas 600. Keadaan yang tidak pernah tersamai lagi sampai tahun 1994. Indeks tersebut kemudian pelan-pelan turun dan mencapai titik nadirnya pada tahun 1992, di bawah 250. Namun, pada saat itu penswastaan bursa akan sangat

menguntungkan dan prospek bagus ekonomi Indonesia secara keseluruhan diakui umum, pasar tersebut pelan-pelan bangkit kembali pada tahun 1993 dan saat itu pula diakui sebagai salah satu bursa dengan prospek tercerah di dunia penanaman modal internasional.

Di Indonesia terdapat tiga Bursa Efek yang pengelolanya sudah diserahkan pada pihak swasta, yaitu:

1). Bursa Efek Jakarta yang dikelola oleh PT. BEJ yang pemegang sahamnya sekaligus merupakan anggota bursa.

2). Bursa Efek Surabaya yang dikelola oleh PT. BES.

3). Bursa Paralel yang dikelola oleh PPUE, organisasinya para Broker dan Dealer.

BEJ dan BES menganut hubungan automated cross-lesting dalam arti efek tercatat di suatu bursa otomatis yang dicatatkan pula pada bursa yang lain, sementara untuk Bursa Paralel sama sekali terpisah (*mutually exclusive*) dengan kedua bursa tersebut. Pada tahun 1995, Bursa Paralel dan BES dikonsolidasikan sehingga sekarang hanya terdapat dua bursa efek yang masih aktif yaitu: BEJ dan BES.

3.2. Kegiatan di Pasar Modal

Kegiatan pasar modal secara struktural dapat dibedakan menjadi tiga bagian, yaitu pasar perdana (*primary market*), pasar sekunder (*secondary market*), dan pasar luar bursa (*over the counter*). Yang dimaksud pasar perdana menurut Surat Keputusan Menteri Keuangan No.

859/KMK.01/1987 adalah pasar dimana penawaran efek emiten kepada pemodal dilakukan selama masa tertentu sebelum tercatat di bursa efek (pasar sekunder), sedangkan berdasarkan Surat Keputusan Bapepam No. Kep.01/RM/1989 pasar sekunder merupakan pasar dimana penawaran efek kepada publik dilakukan setelah melalui masa penawaran di pasar perdana dan tercatat pada bursa efek. Untuk pasar luar bursa penyelenggaranya dilakukan di luar gedung bursa efek. Para pelaku kegiatan dipasar perdana antara lain: pihak investor (sebagai pembeli saham), underwriter sebagai penjual dan penjamin terjualnya saham yang dikeluarkan, dan kelompok lembaga penunjang di pasar modal. Sedangkan dalam kegiatan di pasar sekunder, yang menjadi pelaku utamanya adalah masyarakat luas baik secara pribadi maupun lembaga untuk membeli saham yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. Pembeli saham ini hanya dapat dilakukan melalui bantuan jasa perantara atau makelar efek (*pialang*) yang tergabung dalam Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE).

Adapun perdagangan efek di pasar luar bursa dilakukan di luar gedung bursa efek atau di kantor mereka masing-masing. Pelaksanaan perdagangan yang bertujuan untuk mempercepat proses pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan guna menuju pemerataan pendapatan. Mekanisme dan tata cara pelaksanaan pasar modal di Indonesia menjadi lebih baik sehingga akan lebih dapat dipercaya oleh masyarakat, khususnya bagi mereka yang ingin menginvestasikan dananya dalam surat-surat berharga. Pemerintah mengatur perusahaan yang akan menjual sahamnya

sejak dari penilaian calon emiten sampai pada proses transaksi yang terjadi di pasar sekunder. Demikian juga calon investor, akan diatur sesuai dengan prosedur yang akan ditetapkan oleh pemerintah melalui Badan Pembina Pasar Modal dan Badan Pengawas Pasar Modal.

3.2.1. Para Pelaku dalam Pasar Modal

Untuk menjaga agar dapat diselenggarakan secara baik, pasar modal memiliki sejumlah pelaku yang masing-masing mempunyai berbagai fungsi yang saling terkait. Pihak-pihak yang terkait dalam pasar modal terdiri atas : pemerintah, Emiten, Investor, dan Lembaga penunjang.

3.2.1.1. Pemerintah

Sebagai pengawas, pemerintah membentuk suatu badan khusus yang menangani pasar modal yaitu Badan Pengawas Pasar Modal atau Bapepam yang bertindak sebagai 'tangan kanan' Menteri Keuangan. Tugas Bapepam Menurut Kepres No. 52/1976 adalah:

a. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan dan sehat serta baik;
b. Menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien;
c. Terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

Sesuai dengan fungsinya, Bapepam berperan sebagai pembina dan pengawas pasar modal. Dengan fungsi ini, Bapepam dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajae, efisien, serta

melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Dibandingkan dengan tugas pokok Secutiries Exchange Commission (SEC), di Amerika Serikat tugas ini hampir sama. SEC bertugas menjaga keterbukaan pasar modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan masyarakat investor dari malpraktik di pasar modal. (*Capital Market and Financial Structur*, Robert Laurance Kuhn, 1990) dalam (Koetin Winarto, 1997 : 88)

3.2.1.2. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal dengan menerbitkan saham atau obligasi dan menjualnya secara umum kepada masyarakat. Tujuan dari emiten dalam memanfaatkan pasar modal untuk menarik dana masyarakat adalah :

a. Untuk perluasan usaha.
b. Untuk memperbaiki struktur modal.
c. Untuk melaksanakan devestment (pengalihan pemegang saham.

3.2.1.3. Investor

Peran investor di pasar modal sangat penting, karena mereka adalah pelaku utama di bursa. Maju mundurnya suatu pasar modal sangat bergantung pada besar kecilnya investor. Tanpa investor, tidak akan ada pasar modal. Investor di pasar modal terdiri dari investor lembaga (dana pensiun, asuransi, reksa dana) dan investor individu atau perorangan.

3.2.1.4. Lembaga penunjang

Fungsi dari lembaga penunjang adalah sebagai penunjang beroperasinya pasar modal. Lembaga penunjang tersebut antara lain :

a. Akuntan Publik

Dari sekian banyak profesi penunjang pasar modal yang sering kali menjadi sorotan pelaku bursa adalah akuntan publik. Akuntan publik adalah pihak yang memiliki kewenangan memeriksa laporan keuangan emiten, guna memberikan pendapat atas laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten. Akuntan publik juga selalu menjadi narasumber atas kebenaran laporan keuangan emiten dalam periode akhir tahun pembukuan. Dari definisi diatas, maka tugas yang diemban sebagai akuntan publik adalah memeriksa laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan tersebut.

b. Penjamin Emisi

Perusahaan efek atau Securities House adalah perusahaan yang aktivitas utamanya menjadi penjamin emisi, perantasa penjualan atau pembelian efek, dan pengelola investasi di pasar modal. Perusahaan efek yang memiliki izin sebagai Penjamin Efek dapat juga melakukan kegiatan sebagai pedagang perantara efek, sedangkan yang hanya memiliki izin sebagai Pedagang Perantara Efek atau perusahaan pialang tidak dapat melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek. Peranan dari lembaga Penjamin Emisi

diantaranya dapat membantu emiten dalam rangka mempersiapkan persyaratan pendaftaran emisi beserta dokumen-dokumen pendukung, dan melakukan penjaminan efek yang diemisikan.

c. Biro administrasi efek

Fungsi dari lembaga ini adalah sebagai pengelola administrasi efek. Kegiatan yang dilakukan dari biro administrasi efek meliputi pendaftaran dan pencatatan efek serta pemindahan hak dan tugas adminisrasi yang dipercayakan oleh emiten, anggota bursa maupun investor.

d. Penanggung (Guarantor)

Perusahaan dalam menerbitkan obligasi membutuhkan jasa guarantor, dimana jasa dari guarantor tersebut diperlukan untuk memperkuat kepercayaan pemodal atau investor terhadap emiten bahwa pinjaman pokok maupun bunga akan dibayar tepat pada waktu jatuh temponya.

3.3. Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi pada Bursa Efek Jakarta (BEJ). Alasan ditetapkannya BEJ sebagai tempat penelitian karena dengan pertimbangan bahwa BEJ merupakan salah satu sentral penjualan saham seluruh perusahaan yang *go-public* di Indonesia, selain itu juga dikarenakan BEJ merupakan pusatnya bursa yang ada di Indonesia.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat dari berbagai sumber yang terdiri dari data-data perusahaan manufaktur *go public* yang terdapat di BEJ dengan memiliki kriteria sebagai berikut :

- Daftar perusahaan yang menerbitkan hutang, memiliki dividen *pay out ratio*, dan *shareholder equity* (*equity value*) pada tahun 2002 sampai dengan 2004.
- Data mengenai tingkat bunga yang dalam hal ini tingkat bunga yang dimaksud adalah tingkat bunga SBI pada tahun 2002 sampai 2004.
- Data tersebut diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), JSX Statistik, literature, internet, jurnal ilmiah, hasil penelitian, dan laporan Bank Indonesia yang dipandang relevan dengan topik penelitian.

3.5. Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang akan dikaji dalam penelitian adalah :

a). Variabel Dependen (Y) yang dalam penelitian ini adalah *shareholders equity* (*equity value*).

b). Variabel Independen (X) merupakan variabel-variabel yang diduga mempengaruhi variabel terikat Y (*equity*) dari perusahaan yang diteliti. Adapun variabel bebas tersebut terdiri dari: X_1 = *Leverage*, X_2 = DPR, X_3 = Tingkat Bunga.

3.6. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat dua kelompok variabel, yaitu variabel terikat (*dependen*) dan variabel bebas (*independen*), dimana dalam penelitian ini hanya terdapat satu variabel terikat dan tiga variabel bebas. Definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian, meliputi:

a. Variabel Dependen

Variabel yang dimaksud dalam penelitian ini adalah nilai ekuitas (*equity value*) dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

b. Variabel Independen

1) Hutang

Variabel ini merupakan tingkat penggunaan hutang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan tersebut dikaitkan dengan peningkatan harga saham perusahaan dan pengurangan hutang akan menurunkan harga saham perusahaan.

Tingkat penggunaan hutang dihitung dengan menggunakan pendekatan nilai pasar hutang (*market leverage ratio*), yaitu perbandingan antara nilai buku total hutang dengan nilai pasar perusahaan. *Market Leverage Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Leverage = \frac{book\ value\ of\ total\ debt}{market\ value\ of\ the\ firm}$$

Dimana nilai pasar perusahaan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Market\ value\ of\ the\ firm = total\ debt + \left[\left(\frac{EAT}{EPS}\right) \times \text{closing } price\right]$$

Rasio ini digunakan dengan pertimbangan karena adanya kecenderungan penggunaan hutang yang pada umumnya didasarkan pada besarnya aktiva yang dapat dijadikan jaminan. (Sunarsih, 2004 : 76).

Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak tahun 1963 menerbitkan artikel sebagai lanjutan teorinya pada tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (*corporate income taxes*). Dengan adanya pajak tersebut MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax-deductible expense*).

2) Dividen

Dividen Payout diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Lintner (1956) dalam Jogianto (2003 : 280) menyatakan bahwa banyak perusahaan yang enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai tingkat resiko yang tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout* yang lebih kecil, sehingga tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun.

Untuk menghitung besarnya dividen, dalam (Yuniningsih, 2002 : 172) dengan menggunakan dividen payout ratio yang dalam perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{DPR } (Y_1) = \frac{DPS}{EPS}$$

Dimana,

DPR (Y_1) : Rasio pembayaran dividen.

DPS *(Dividen Per Share)* : Dividen per lembar saham.

EPS *(Erning Per Share)* : Laba per lembar saham.

Litzenberger dan Ramaswamy (Gitman, 2000) dalam (Dian Safitri, 2004 : 32) menyatakan bahwa apabila dividen dikenakan pajak dengan jumlah yang lebih tinggi daripada pajak atas *capital gain*, pemodal menginginkan agar dividen tersebut dibagikan dalam jumlah kecil dengan maksud untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Dari berbagai pendapat yang mengemukakan tentang dividen, terdapat dividen yang hendaknya di bagi sebesar-besarnya mendasarkan diri pada pemikiran bahwa harga saham merupakan present value penerimaan dividen. Dengan demikian apabila dividen ditingkatkan, maka harga saham akan meningkat.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa dalam menentukan kebijakan dividen perlu memperhatikan beberapa faktor, antara lain: 1). Tidak benar bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sebesar-besarnya. 2). Untuk menurunkan pembayaran dividen per lembar saham, ada baiknya jika perusahaan menentukan dividen dalam jumlah (rasio *payout*) yang tidak terlalu besar.

3) Tingkat Bunga

Kenaikan dan penurunan pada tingkat suku bunga akan berpengaruh terhadap penurunan maupun kenaikan harga saham. Hal ini senada dengan pendapat Jones (2002, p.354). Begitu pula menurut Indardi

(1997) mengatakan bahwa harga saham-saham di Asia Pasifik terutama di Indonesia dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh tingkat suku bunga. (R. Vysnu B.S, 2004).

Tingkat bunga yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga SBI yang sumber informasinya berasal dari laporan publikasi Bank Indonesia berdasarkan periode penelitian, yaitu dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. Tingkat bunga ini didapat dari rasio antara jumlah bunga dengan jumlah dana yang dipinjamkan.

3.7. Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan target populasi pada seluruh perusahaan manufaktur *go-public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).Sedangkan sampel yang diambil sebanyak 25 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu (DR. Sugiyono, 2003 : 78) dengan kriteria sebagai berikut :

a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
b. Memiliki data-data yang dibutuhkan dalam penelitian, yaitu: *ratio leverage*, *dividen payout ratio*, dan *equity* pada akhir 31 Desember.
c. Tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian.
d. Perusahaan tidak menghentikan operasinya selama periode penelitian.
e. Menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian

3.8. Alat Analisis

3.8.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas atau independen (X) terhadap variabel terikat atau dependen (Y), maka penelitian ini dianalisis berdasarkan analisis regresi linier berganda, dimana setiap hipotesis terdapat beberapa variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen dan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Dimana :

Y = *Shareholder equity* (*equity*) tiap akhir tahun pada masing-masing perusahaan sampel (dalam juta rupiah) sebagai variabel dependen.

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi (Parameter).

X_1 = Rasio *Leverage* pada masing-masing perusahaan sampel (dalam juta rupiah).

X_2 = *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada masing-masing perusahaan sampel (dalam juta rupiah).

X_3 = Tingkat Bunga SBI yang diambil setiap akhir tahun dari tahun 2002 sampai 2004.

$X_1; X_2; X_3$ = Variabel independen.

3.8.2. Pengujian Hipotesis

3.8.2.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh nilai koefisien β_i yang tidak bias, model klasik harus memenuhi asumsi-asumsi klasik antara lain : tidak adanya *multicolinearity*, tidak ada gejala heteroskedastisitas atau variabel bersyarat dari u_i adalah konstan (homokedastik), dan tidak ada autokorelasi dalam gangguan (Gujarati, 1995 : 153).

Yang dimaksud dengan *multicolinearity* adalah situasi adanya korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain. Salah satu metode yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat gejala *multicolinearity* yaitu dengan melihat besarnya nilai *variance Inflation Factor* (VIF). Tidak ada ketentuan yang pasti mengenai batasan dari nilai VIF yang menandakan bahwa suatu model regresi mengalami masalah *multicolinearity*. Pada umumnya nilai VIF > 5, maka variabel tersebut mempunyai persoalan *multicolinearity* dengan variabel bebas lainnya.

Heteroskedastisitas merupakan model regresi untuk menguji terjadinya ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam data *cross section* sering mengandung situasi ini, karena dapat menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar). Cara untuk mendeteksi adanya situasi heteroskedastisitas antara lain dengan menggunakan metode grafik yang dapat dilakukan

dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot dan dasar analisisnya adalah :

a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuik pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Istilah autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara kesalahan pngganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi ini muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) atau ruang (*cross sectional*). Adapun cara untuk mendeteksi ada tidaknya gejala tersebut dalam model analisis regresi bisa digunakan uji Durbin- Watson (DW test) yang dalam kaidah keputusan pada DW test adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995 : 217- 218) :

Jika hipotesi H_o adalah bahwa tidak ada autokorelasi positif, maka :

$d < d_L$: menolak H_o

$d > d_u$: menerima H_o

$d_L \leq d \leq d_u$: pengujian tidak meyakinkan

Jika hipotesis H_o adalah bahwa tidak ada autokorelasi negatif, maka :

$d > 4 - d_L$: menolak H_o

$d < 4 - d_u$: menerima H_o

$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_L$: pengujian tidak meyakinkan

Jika H_o adalah dua ujung, yaitu bahwa tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun negatif, maka :

$d < d_L$: menolak H_o

$d > 4 - d_L$: menolak H_o

$d_u < d < 4 - d_L$: tidak menolak.

3.8.2.2 Penentuan Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dalam variabel dependen, maka perlu diketahui nilai koefisien determinasi (R^2). Nilai koefisien determinasi ini adalah diantara nol dan satu. Sedangkan nilai R^2 yang kecil merupakan kemampuan variabel-variabel independen yang dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crossection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. (Imam Ghozali, 2001 : 42). Dalam penentuan nilai koefisien determinasi (R^2) ini, digunakan

adjusted R^2 karena terdapat variabel bebas yang diukur memiliki nilai rasio absolut dan nilai perbandingan. Kegunaan dari adjusted R^2 tersebut adalah:

1). Sebagai ukuran ketepatan garis regresi yang diterapkan suatu kelompok data hasil survei. Semakin besar nilai adjusted R^2 maka akan semakin tepat suatu garis regresi, sebaliknya jika semakin kecil adjusted R^2, maka akan semakin tidak tepat garis regresi tersebut untuk mewakili data hasil observasi.

2). Untuk mengukur besarnya proporsi atau presentase dari jumlah variasi variabel terikat, atau untuk mengukur sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.8.2.3 Pengujian Statistik

Uji F statistik

Dalam uji F statistik ini, pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas (X_1, X_2, dan X_3) yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y). Hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut (Imam Ghozali, 2001 : 41-42) :

1). H_o : $\mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = 0$, artinya: Hipotesis nol (Ho) yang hendak diuji adalah bahwa semua parameter dalam model sama dengan nol atau suatu variabel bebas (X_1, X_2, dan X_3) bukan merupakan penjelas yang signifikan (tidak terdapat pengaruh) terhadap variabel terikat (Y). Berdasarkan teori yang ada dinyatakan kebijakan hutang,

kebijakan dividen dan tingkat bunga tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

2). H_A : $\mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3 \neq 0$, artinya: Hipotesis alternatifnya (H_A) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol atau semua variabel variabel bebas (X_1, X_2, dan X_3) secara simultan merupakan penjelas yang signifikan (terdapat pengaruh) terhadap variabel terikat (Y). Berdasarkan teori yang ada dinyatakan kebijakan hutang, kebijakan dividen dan tingkat bunga berpengaruh pada nilai perusahaan.

Menurut Imam Ghozali (2001 : 42), untuk menguji kedua hipotesis ini digunakan uji statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- *Quick look* : bila **nilai Γ lebih besar daripada 4**, maka Ho yang menyatakan $\mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = 0$ dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5 %. Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel bebas (X_1, X_2, dan X_3) secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel terikat (Y).
- Membandingkan nilai F_{hitung} dengan nilai F_{tabel}.

  Adapun rumus F_{hitung} adalah (Gujarati, 1995 : 121):

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / 2}{(1 - R^2) / (N - 3)}$$

Sedangkan untuk menentukan F_{tabel} digunakan tarif signifikan sebesar 5 % dan derajat kebebasan df = (k-1) dan (n-k).

Apabila nilai F_{hitung} lebih besar daripada nilai F_{tabel} atau $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat, atau dengan kata lain H_o ditolak dan H_A diterima. Sebaliknya jika F_{hitung} lebih kecil atau kurang daripada nilai F_{tabel} atau $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_o diterima dan H_A ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh nyata secara simultan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji t statistik

Uji t statistik pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas (*independent*) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_o) adalah parameter $\mu_1 = \mu_2$ atau :

Ho : $\mu_1 = \mu_2$

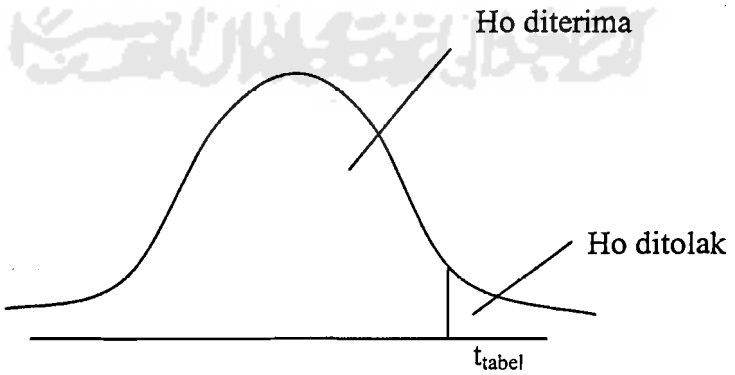
Artinya: apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan teori dinyatakan secara individu kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, atau variabel *leverage*, DPR, dan *interest* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

$H_A : \mu_1 \neq \mu_2$

Artinya: variabel independen tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan teori dinyatakan secara individu kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan tingkat bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, atau variabel *leverage*, DPR, dan *interest* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk menguji t statistik ini, dilakukan dengan cara :

- *Quick look* : apabila jumlah *degree of freedom* adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5 %, maka Ho yang menyatakan $\mu_1 = \mu_2$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari dua (dalam nilai absolut) dan H_A dapat diterima, dimana variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.
- Keputusan yang diambil dengan nilai pembatas antara daerah penerimaan dan penolakan H_o untuk $\alpha / 2$ dapat dilihat pada tabel distribusi t dengan degree of freedom = $\alpha = 0.05$ (satu sisi) dan kurva normalnya dapat dilihat pada gambar 3.1. berikut ini.



Gambar 3.1 Kurva Uji T

- Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t_{hitung} lebih tinggi dibandingkan nilai $t_{tabel,}$ maka H_A diterima, yang dinyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Secara teoritis dinyatakan kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan tingkat bunga (*leverage*, DPR, dan *interest*) mempengaruhi nilai perusahaan (*equity value*).

  Dalam Uji t statistik yang digunakan untuk membuktikan apakah ada pengaruh atau tidak akan dibuktikan dengan harga t_{hitung} terhadap harga t_{tabel} dimana terdapat tiga kemungkinan harga t_{hitung} dari teknik analisis regresi, yaitu :

a. $t_{hitung} > t_{tabel}$ yang berarti terdapat pengaruh X terhadap Y
b. $t_{hitung} < t_{tabel}$ yang berarti tidak terdapat pengaruh X terhadap Y
c. $t_{hitung} = t_{tabel}$ yang berarti berada pada titik kritis antara terdapat pengaruh dengan tidak terdapat pengaruh.