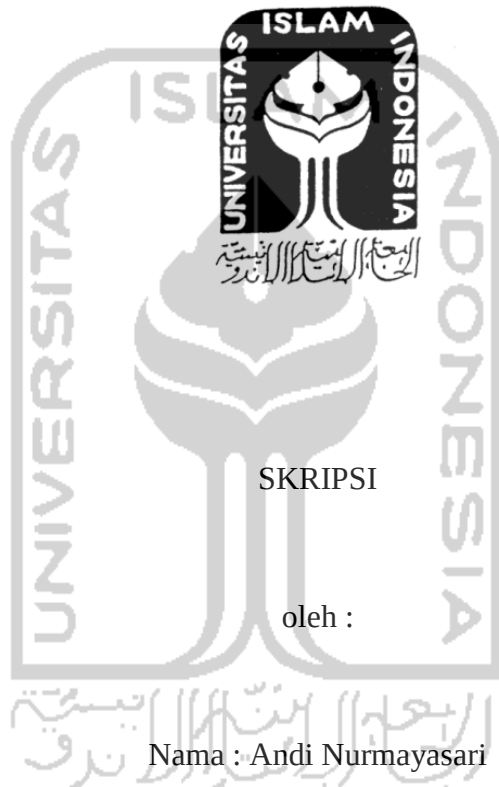


ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI th 2007-2010)



oleh :

Nama : Andi Nurmayasari

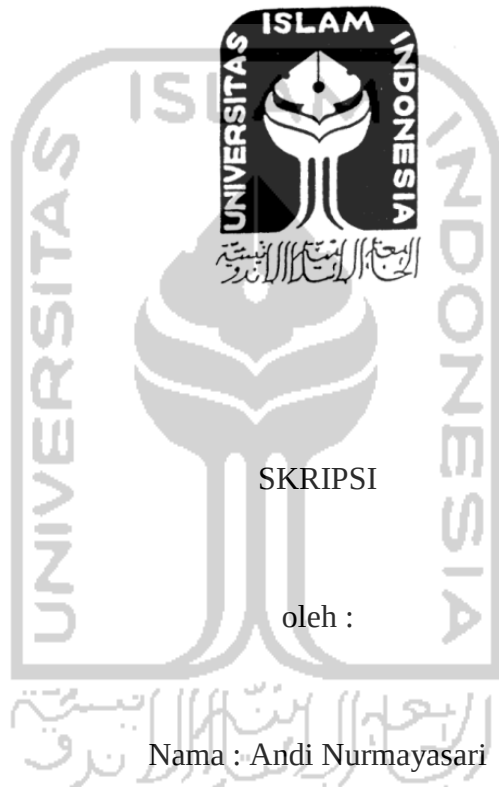
No. Mahasiswa : 08312099

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2012

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI th 2007-2010)



Nama : Andi Nurmayasari

No. Mahasiswa : 08312099

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2012

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI th 2007-2010)

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII**

oleh :

Nama : Andi Nurmayasari

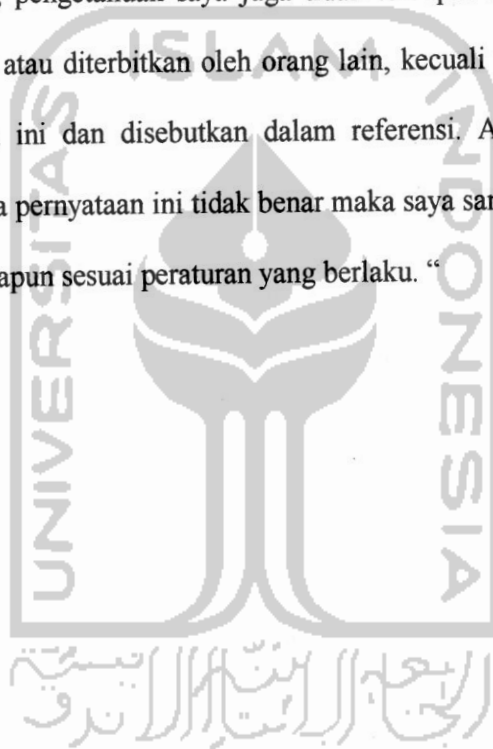
No. Mahasiswa : 08312099

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2012

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar keserjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku. “



Yogyakarta, 15 Februari 2012

Penyusun,



(Aldi Nurmayasari)

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI th 2007-2010)



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal... *15 Febr 2012* .

Dosen Pembimbing,

Erna Hidayah Dra. M.Si., Ak.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan
Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Disusun Oleh: ANDI NURMAYASARI
Nomor Mahasiswa: 08312099

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 16 Maret 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak

Penguji : Hendi Yogi P, SE, M.For.Accy, Ph.D



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

MOTTO

” Ilmu lebih baik dari harta, karena ilmu akan menjaga kamu dan semakin berkembang bila dimanfaatkan, sedangkan harta, kamulah yang menjaganya dan akan habis bila dinafkahkan.”

(Ali bin Abi Thalib r.a)

” Dengan ilmu, kehidupan menjadi mudah. Dengan seni, kehidupan menjadi indah. Dengan agama, kehidupan menjadi lebih terarah dan bermakna.”

(H. A. Mukti Ali)

“ Sukses tidak diukur dari posisi yang dicapai seseorang dalam hidup, tapi dari kesulitan-kesulitan yang berhasil diatasi ketika berusaha meraih sukses. “

(Booker T. Washington)

“ Barang siapa berjalan untuk menuntut ilmu, maka Allah akan memudahkan baginya jalan ke surga.”

(H.R. Muslim)

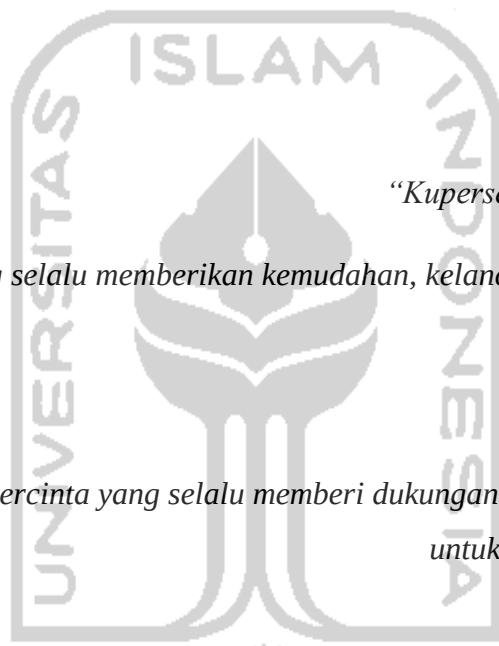
“ Akal dan belajar itu seperti raga dan jiwa, tanpa raga jiwa hanyalah udara hampa, tanpa jiwa raga adalah kerangka tanpa makna.”

(Kahlil Gibran)

“ The future belongs to there who believe in the beauty of their dreams.”

(Eleanox Roosevelt)

HALAMAN PERSEMBAHAN



“Kupersembahkan karya ini untuk :

Allah SWT yang selalu memberikan kemudahan, kelancaran, pertolongan dan hal terbaik dalam hidupku.

Eta dan ibu tercinta yang selalu memberi dukungan, kasih sayang, dan doanya untuk terus maju di masa depan.

Adikku tersayang Andi saiful Rahman yang memberikan semangat, kejar terus impianmu sehingga menjadi anak yang dapat membanggakan dan membahagiakan Bapak dan Ibu.

Hermawan, seseorang yang baru dalam hidupku, yang selalu memberi semangat dan motivasi agar tidak mudah putus asa .

Sahabat-sahabatku Kepompong & Misscherez .”

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT, Tuhan semesta alam karena berkat rahmat dan hidayahnya-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ***“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI th 2007-2010)”*** ini dapat terselesaikan dengan baik. Shalawat dan salam senantiasa selalu tercurah kepada junjungan Nabi agung Muhammad SAW.

Proses penyusunan skripsi ini juga melibatkan banyak pihak yang memberikan dukungan doa, moril, dan materiil. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada berbagai pihak di bawah ini :

1. Bapak Prof. Dr. Edy Suandy Hamid, M.Ec selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
2. Bapak Prof. Hadri Kusuma, MBA, DBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
3. Ibu Erna Hidayah Dra. M.Si., Ak. selaku Dosen pembimbing skripsi yang telah dengan sabar membimbing dan memberikan bimbingan terbaik kepada penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.
4. Eta dan ibu tercinta, yang telah mendidik dengan segala upaya sehingga peneliti bisa sampai seperti saat ini. Terima kasih atas doa, kasih sayang, dan dukungan, yang tiada henti diberikan.
5. Adik tersayang, terima kasih atas semangatnya, semoga skripsi ini menjadi motivasi adik peneliti agar mencapai jenjang pendidikan yang lebih tinggi lagi dan menjadi anak yang cerdas dan sholeh.

6. Seseorang yang baru dalam hidup peneliti, Hermawan. Terimakasih atas motivasinya yang turut membantu perkembangan penyelesaian penelitian ini.
7. Sahabat-sahabat terbaik, Mischerez (Riza, Estu, Feny, Pita, Widi, Nopi) yang sering membantu peneliti dalam suka maupun duka.
8. Teman Kos peneliti, Ika dan Vita Vici. Terimakasih atas bantuannya terhadap peneliti dalam mengajarkan program spss.
9. Segenap Dosen FE UII yang telah memberikan banyak sekali ilmu, pengalaman, dan nasihat kepada penulis.
10. Teman-teman di FE UII yang tidak bisa peneliti jelaskan satu-persatu. Terima kasih atas dukungan dan bantuan teman-teman semua.
11. Untuk segenap pihak yang telah membantu penulis, yang tidak bisa disebutkan satu persatu, *Jazakumullah khoir*. Semoga Allah membalas kebaikan anda semua.

Akhir kata, penulis merasa bahwa hasil penelitian yang telah disusun ini masih banyak terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan penelitian ini. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 10 Februari 2012

Penulis,

(Andi Nurmayasari)

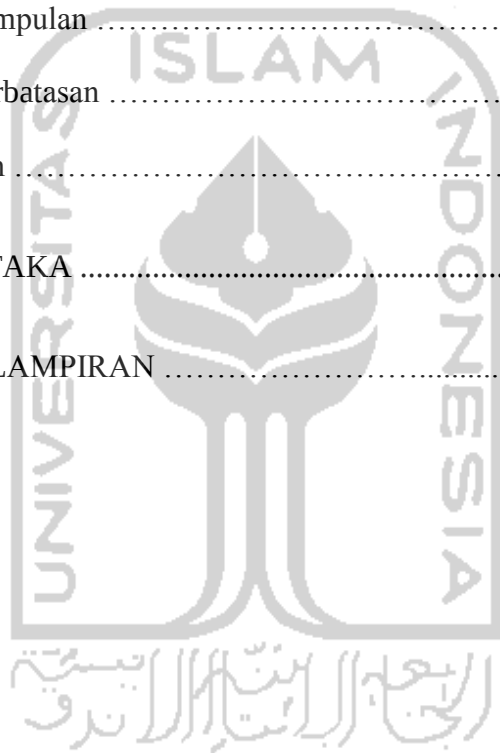
DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Sampul	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Berita Acara Ujian	v
Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar isi	x
Daftar Gambar	xiv
Daftar Tabel	xiv
Daftar Lampiran	xv
Abstrak	xvi
 BAB I	 1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Sistematika Pembahasan	7

BAB II KAJIAN TEORITIK	8
2.1 Telaah Pustaka	8
2.1.1 Nilai Perusahaan	8
2.1.2 Profitabilitas	13
2.1.3 Ukuran Perusahaan	15
2.1.4 Leverage	16
2.1.5 Kebijakan Dividen	18
2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu	23
2.3 Hipotesis Penelitian	27
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan	27
2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan thd Nilai Perusahaan	28
2.3.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	28
2.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen thd Nilai Perusahaan	29
2.3.5 Model Penelitian	30
BAB III METODE PENELITIAN	31
3.1 Populasi dan Sampel	
3.1.1 Populasi	31
3.1.2 Sampel	31
3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	32
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	32
3.3.1 Variabel Independen	33

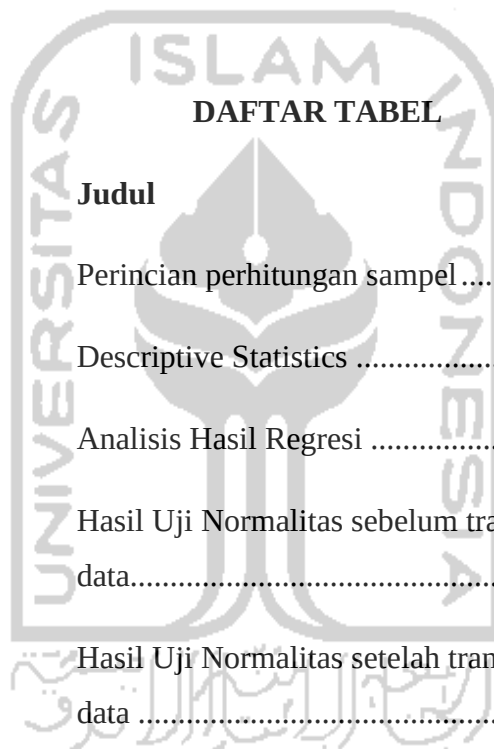
3.3.2 Variabel Dependen	34
3.4 Hipotesis Operasional	35
3.5 Metode Analisis Data	35
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	35
3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda	36
3.5.3 Pengujian Asumsi Klasik	36
3.5.3.1 Uji Normalitas	37
3.5.3.2 Uji Multikolonieritas	37
3.5.3.3 Uji Autokorelasi	38
3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas	39
3.5.4 Uji Hipotesis	40
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	42
4.1 Deskripsi Data Penelitian	42
4.2 Data	43
4.3 Analisis Data	46
4.3.1 Analisis Deskriptif	46
4.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda	49
4.3.3 Pengujian Asumsi Klasik	51
4.3.3.1 Uji Normalitas	51
4.3.3.2 Uji Multikolinearitas	54
4.3.3.3 Uji Autokolerasi	55

4.3.3.4 Uji Heteroskedastisitas	56
4.3.4 Pengujian Hipotesis	58
4.3.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)	58
4.3.4.2 Hasil Uji hipotesis	59
BAB V PENUTUP	64
5.1 Kesimpulan	64
5.2 Keterbatasan	64
5.3 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN – LAMPIRAN	68



DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
Gambar 4.1	Diagram Scatterplot	57



Nomor	Judul	Halaman
Tabel 4.1	Perincian perhitungan sampel	43
Tabel 4.2	Descriptive Statistics	47
Tabel 4.3	Analisis Hasil Regresi	49
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas sebelum transformasi data.....	52
Tabel 4.5	Hasil Uji Normalitas setelah tranformasi data	53
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinearitas	55
Tabel 4.7	Hasil Uji Autokorelasi	56
Tabel 4.8	Hasil Koefisien Determinasi	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul
Lampiran 1	Daftar Sampel
Lampiran 2	Data Variabel Penelitian Tahun 2007 (Sebelum Transformasi) Data Variabel Penelitian Tahun 2008 (Sebelum Transformasi) Data Variabel Penelitian Tahun 2009 (Sebelum Transformasi) Data Variabel Penelitian Tahun 2010 (Sebelum Transformasi)
Lampiran 3	Data Variabel Penelitian Tahun 2007 (Setelah Transformasi) Data Variabel Penelitian Tahun 2008 (Setelah Transformasi) Data Variabel Penelitian Tahun 2009 (Setelah Transformasi) Data Variabel Penelitian Tahun 2010 (Setelah Transformasi)
Lampiran 4	Statistik Deskriptif
Lampiran 5	Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi
Lampiran 6	Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Transformasi Hasil Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi
Lampiran 7	Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Transformasi Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi
Lampiran 8	Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi
Lampiran 9	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Sebelum Transformasi Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Setelah Transformasi
Lampiran 10	Tabel Durbin Watson

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity (ROE)*, Ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE*, *leverage* yang diukur dengan *leverage ratio*, dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value (PBV)* sebagai variabel dependen.

Populasi dari penelitian ini adalah 151 perusahaan manufaktur tiap tahunnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dimulai dari tahun 2007-2010. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 192 pengamatan. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga ditemukan variabel *leverage* memiliki hubungan positif dan tidak signifikan dengan nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Namun, tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978). Tujuan memaksimumkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan.

Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya di dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Suatu keputusan dikatakan benar apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan (Husnan dalam Linda, 2010)

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Coveland (1992) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharly dalam Yangs, 2011).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002), pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari profitabilitas. Angg (1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Signally theory*, Bhattacharya (1979) dalam Linda (2010) mengemukakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Salah satu yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan ialah ukuran perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Perusahaan yang besar memiliki control yang baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih

banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil (Hagerman & Ruland, dalam Jelic et al,1998)

Perusahaan - perusahaan dengan rasio *leverage* rendah mempunyai resiko kerugian yang lebih kecil pada saat perekonomian menurun, tetapi juga mengakibatkan rendahnya tingkat pengembalian (*return*) saat perekonomian tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi menghadapi resiko kerugian yang besar tetapi juga kesempatan mendapatkan laba tinggi. Prospek pengembalian yang tinggi memang diinginkan pengusaha tetapi investor (penanam modal) enggan pada resiko keputusan penggunaan *leverage*. Karena semakin tinggi rasio *leveragenya* maka semakin tinggi pula resiko investasinya, sehingga menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai *asset* yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Agus Harjito,2005).

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Para investor

memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa datang, sehingga investor yang tidak berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantono, 2003).

Penelitian ini merupakan replikasi terhadap penelitian yang dilakukan oleh Yangs Analisa (2011) yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Yangs tersebut, yakni :

1. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Periode tersebut berbeda dengan periode pengamatan yang dilakukan oleh Yangs Analisa, yakni dari tahun 2006 hingga 2008.
2. Penulis melakukan pengamatan selama 4 tahun periode, berbeda dengan periode pengamatan yang dilakukan Yangs yakni selama 3 tahun.

3. Penulis menetapkan salah satu kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah yang membagikan dividen kas setiap tahun selama periode penelitian, sedangkan Yangs menetapkan kriteria sampelnya adalah perusahaan yang membagikan dividen kas berturut-turut pada periode penelitiannya.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini diberi judul: **“Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI th 2007-2010)”**.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah *leverage* terhadap berpengaruh nilai perusahaan ?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi yang baik, diantaranya :

1. Bagi calon investor

Diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variable-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa datang.

3. Bagi akademisi

Diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat dalam penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan di masa yang akan datang.

1.5 SISTEMATIKA PEMBAHASAN

Penulisan skripsi ini dibagi dalam lima bab, yaitu :

Bab I PENDAHULUAN

Menyajikan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penelitian.

Bab II KAJIAN TEORITIK

Menyajikan kajian teoritik yang menjelaskan tentang logika teoritik mengenai variabel-variabel, tinjauan mengenai penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian yang didukung logika teoritik dan telaah pustaka.

Bab III METODE PENELITIAN

Menyajikan tentang metode penelitian yang berisi populasi dan sampel, sumber dan tehnik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variable penelitian, serta metode analisis data.

Bab IV PEMBAHASAN

Menyajikan analisis data dan hasil pengujian hipotesis sehingga dapat diketahui apakah profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bab V PENUTUP

Menyajikan kesimpulan dan keterbatasan dari penelitian serta saran bagi pengembangan penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

2.1 TELAAH PUSTAKA

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin & Hadiano, 2001). Sedangkan pengertian nilai perusahaan menurut Agus Sartono (2001) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai

perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Menurut Fama (1978), nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara penjual dan pembeli di saat transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Samuel (2000) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Wahyudi (2005) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual.

2.1.1.2 Penentuan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *Price to Book Value*. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Soliha & Taswan, 2002). Dalam realitasnya tidak semua

perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini dapat dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang *go public* di BEJ melakukan *stock split* (pemecahan saham) di bursa efek (ICMD,2006). Itulah sebabnya, harga saham harus dapat dibuat seoptimal mungkin. Artinya, harga saham tidak boleh terlalu tinggi (mahal) atau tidak terlalu rendah (murah). Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di pandangan para investor. Harga saham yang optimal dapat dicapai melalui penarikan kesimpulan dari serangkaian pengalaman perusahaan dalam menjual saham di bursa efek. Artinya, bila pasar sangat tertarik dengan saham yang diperdagangkan, maka perusahaan dapat menaikkan harga sahamnya, demikian juga sebaliknya.

Price to Book Value merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham & Gapenski,2006). Adapun yang dimaksud dengan nilai buku per saham atau *book value per share* adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar (Fakhuddin & Hadiano,2001). Berdasarkan perbandingan tersebut harga saham perusahaan akan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. Formula untuk menghitung PBV ditunjukkan sebagai berikut (Brigham & Enhard,2002) :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Dimana Nilai Buku per Lembar Saham (*Book Value per Share*) dihitung dengan formula :

$$\text{Book value per Share} = \frac{\text{Modal}}{\text{Jumlah Saham Biasa Beredar}}$$

PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. dengan demikian, rasio PBV sangat berguna untuk menentukan saham-saham apa saja yang mengalami *overvalued*, *undervalued*, atau wajar (Pandowo,2002).

Harga saham yang *undervalued* juga dapat berarti ada sesuatu yang mendasar yang keliru dalam suatu perusahaan. sebaliknya, makin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV yang tinggi dapat mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran pemegang saham merupakan tujuan dari setiap perusahaan didirikan (Weston & Brigham, 2000). Dengan kata lain, untuk mencapai tujuan tersebut setiap perusahaan hendaknya dapat meningkatkan harga saham, karena harga saham yang tinggi dapat meningkatkan PBV.

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi. Hasil penelitian Yulianto (1998) yang dikutip Pandowo (2002) menyimpulkan bahwa PBV dapat digunakan untuk menentukan strategi investasi yang dilakukan investor di pasar modal. Berdasarkan nilai PBV, investor dapat memprediksi saham-saham yang mengalami *undervalued* dan *overvalued*, sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh dividen dan *capital gain* yang tinggi.

Selain PBV, alternatif lain yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin

besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004).

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronilia dan Muklasin, 2003). Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Angg (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rentabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan.

Horne dan John (2005) menyatakan rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih) dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu return on asset (ROA) dan return on equity (ROE). Kusumawati (2005) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk meghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indicator dari keberhasilan operasi perusahaan.

Menurut Naim (1998) dalam mengukur profitabilitas digunakan ROI dan ROE. ROI merupakan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan pada aktiva. ROI sering disebut juga ROA (Return On Asset). Nilai ROA sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva perusahaan}}$$

ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. sedangkan ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan di investasikan pemegang saham pada perusahaan. rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas untuk menghasilkan laba.

ROE merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indicator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dengan semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan. (Horne dan John, 2005).

Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti kenaikan dalam nilai perusahaan.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan, atau nilai total aktiva (Riyanto, 1999). Menurut Jin dan Machfoedz (1998), ukuran perusahaan dapat diketahui dari total aktiva perusahaan, semakin besar jumlah aktiva perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan diatur dengan ketentuan BAPEPAM No.11/PM/1997, yang menyatakan bahwa perusahaan menengah atau kecil adalah perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan (*total assets*) tidak lebih dari 100 milyar rupiah. Dikarenakan total aktiva perusahaan bernilai milyaran rupiah maka dalam hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya ke dalam logaritma, sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan :

$$\text{Size} = \text{Log Total Assets}$$

Perusahaan besar lebih dapat mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan. Karena kemudahan tersebut maka berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Menurut Cho (1998) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik

dalam jangka waktu yang relative lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relative lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba di banding perusahaan dengan total asset yang kecil (Indriani, 2005 dalam Naimah dan Utama, 2006).

2.1.4 Leverage

Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1992). Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil.

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne, 1997). Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset tinggi namun resiko *leveragenya* juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena kekhawatiran asset tinggi

tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

Hutang dapat meningkatkan *risk* dan *expected return* (Brigham & Gapenski, 2006). Hutang dapat menguntungkan dan juga dapat merugikan perusahaan. Sesuatu yang menguntungkan dari hutang, yaitu pembayaran bunga akan mengurangi pendapatan kena pajak. Adanya penghematan pajak akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, sesuatu yang merugikan dari hutang yaitu jika hutang terlalu besar dapat menimbulkan kebangkrutan perusahaan, karena tidak mampu membayar cicilan hutang beserta bunga dengan aliran kas yang dimiliki. Hutang juga menyebabkan perusahaan rentan terhadap fluktuasi perubahan tingkat suku bunga dan gejolak perubahan nilai mata uang atas mata uang *dollar* Amerika (USD) (Panggalo, 2004).

Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio leverage tidak bertambah tinggi mengacu pada *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat

disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

2.1.5 Kebijakan Dividen

Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Baridwan 2000:434). Semua keuntungan ataupun kerugian yang diperoleh perusahaan selama berusaha dalam satu periode tersebut dilaporkan oleh direksi kepada para pemegang saham dalam suatu rapat pemegang saham.

Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Menurut Zaki Baridwan (2004:434) menyatakan bahwa dividen yang dibagi oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut :

1. Dividen Kas

Dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Aktiva Selain Kas

Dividen yang dibagikan tidak selalu dalam bentuk uang tunai tetapi dapat juga berupa aktiva surat-surat berharga atau saham perusahaan, barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagi dividen tersebut, atau aktiva-aktiva lain.

3. Dividen Utang

Dividen utang timbul apabila saldo laba yang dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, sedangkan saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. Dividen utang ini bisa dikenai bunga bisa juga tidak.

4. Dividen Likuidasi

Adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya misalnya dalam bentuk *joint venture*. Karena usaha perusahaan akan diberhentikan maka tidak perlu memperbesar modal.

Pembagian dividen kepada pemegang saham dapat berakibat sebagai berikut :

1. Pembagian aktiva perusahaan dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen kas, aktiva selain kas, dan dividen likuidasi.
2. Timbulnya suatu utang dan suatu penurunan dalam jumlah modal perusahaan seperti dalam hal dividen utang atau dividen kas yang sudah diumumkan tetapi belum dibayar.
3. Tidak ada perubahan dalam aktiva, utang atau jumlah modal perusahaan, tetapi hanya menimbulkan perubahan komposisi masing-masing elemen dalam modal perusahaan seperti dalam hal dividen saham.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada pemegang saham (investor). Menurut Martono dan Agus Harjito (2007), Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek

penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

Kebijakan dividen penting bagi perusahaan dengan dua alasan yaitu:

1. Pembayaran dividen mungkin akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.
2. Laba ditahan biasa merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menurut Agus Sartono (2001:491) menyatakan bahwa :

“ Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Rasio ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

1. Dividen Per Lembar Saham (*Dividend Per Share*)

Pengertian dividen per lembar saham (DPS) menurut Susan Irawati (2006:64) menyatakan bahwa :

“Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar”.

Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus :

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang beredar}}$$

2. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Pengertian laba per lembar saham menurut Zaki Baridwan (2004:443) menyatakan bahwa :

“Yang dimaksud dengan laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar”.

Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan.

Laba per lembar saham (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang beredar}}$$

2.2 TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Beberapa penelitian terdahulu terkait dengan judul penelitian ini adalah sebagai berikut :

NO.	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1.	Andri Rahmawati & Hanung (2007)	Analisis factor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Kualitas Laba • IOS • Komite Audit • Komisaris Independen • Kepemilikan Institusional • Kepemilikan Manajerial • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Kualitas laba , Komite audit, dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan tetapi kepemilikan komite audit dan komposisi komisaris independen berpengaruh pada nilai perusahaan. • Keberadaan komite audit, komposisi komisaris independen, kepemilikan institusional,dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba

2.	Corry M. Gultom (2011)	Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen dan Earnings Per Share terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan leverage • Kebijakan dividen • EPS • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, tetapi Kebijakan Dividen dan EPS tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3.	Fuerst & Kang (2000)	Corporate Governance Expected Operating Performance, and Pricing	<ul style="list-style-type: none"> • Ownership • Kinerja perusahaan • Nilai Pasar 	<ul style="list-style-type: none"> • Ownership mempunyai pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan dan nilai pasar.
4.	Hamonagan & Mas'ud (2006)	Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial • Dewan Komisaris • Komite Audit • Kualitas Laba • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Mekanisme corporate governance mempengaruhi kualitas laba dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kualitas Laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Itturiaga & Sanz (1998)	<i>Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment : A Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial • Nilai atau kinerja perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian tentang hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai atau kinerja perusahaan masih bertentangan.
6.	Liha, et all	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan kebijakan	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan Investasi • Keputusan pendanaan • Kebijakan 	<ul style="list-style-type: none"> • Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif

		Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Dividen <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan 	terhadap nilai perusahaan.
7.	Muhammad, et all	Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan utang dan kebijakan dividen sebagai variable intervening	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Kepemilikan Insider • Kebijakan Utang • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, sedangkan kepemilikan insider berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, tetapi kepemilikan insider tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. • Profitabilitas dan kepemilikan insider berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8.	Sri & Dewi (2009)	Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEM & BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Insider Ownership • Kebijakan utang • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen • Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9.	Sujoko & Ugy (2007)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor intern dan ekstern terhadap nilai	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional • Kepemilikan Manajerial • Suku Bunga • Keadaan Pasar Modal • Pertumbuhan 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional, Tingkat suku bunga, & Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

		perusahaan	Pasar <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Ukuran perusahaan • Pangsa Pasar • Pembayaran Dividen • Leverage • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, dan pangsa pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Yang Analisa (2011)	Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, & kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan • Leverage • Profitabilitas • Kebijakan dividen • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan, profitabilitas, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE. ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kim et al,1993). Maka akan terjadi pengaruh positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Santika dan Ratnawati (2002), dan Ekayana Sangkasari Paranita (2007) dalam Rika Susanti (2010), menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Soliha (2002) dalam penelitiannya menunjukkan profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab akan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati & Hanung, 2007). Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis :

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan tidak *solvable* apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang

disediakan oleh kreditur (Mahduh dan Hanafi,2005). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leveragenya* tinggi. Karena semakin tinggi rasio *leveragenya* maka semakin tinggi pula resiko investasinya, sehingga menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

Penelitian yang dilakukan oleh Johan halim (2005) menghasilkan bahwa leverage memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. dari pemaparan tersebut dapat diinformasikan hipotesis :

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen mengandung informasi atau sebagai sinyal akan prospek perusahaan (Roseff,1982). Peningkatan dividen dilakukan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam mencari dana tambahan dari pasar modal dan perbankan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Myers dan Majluf, 1984).

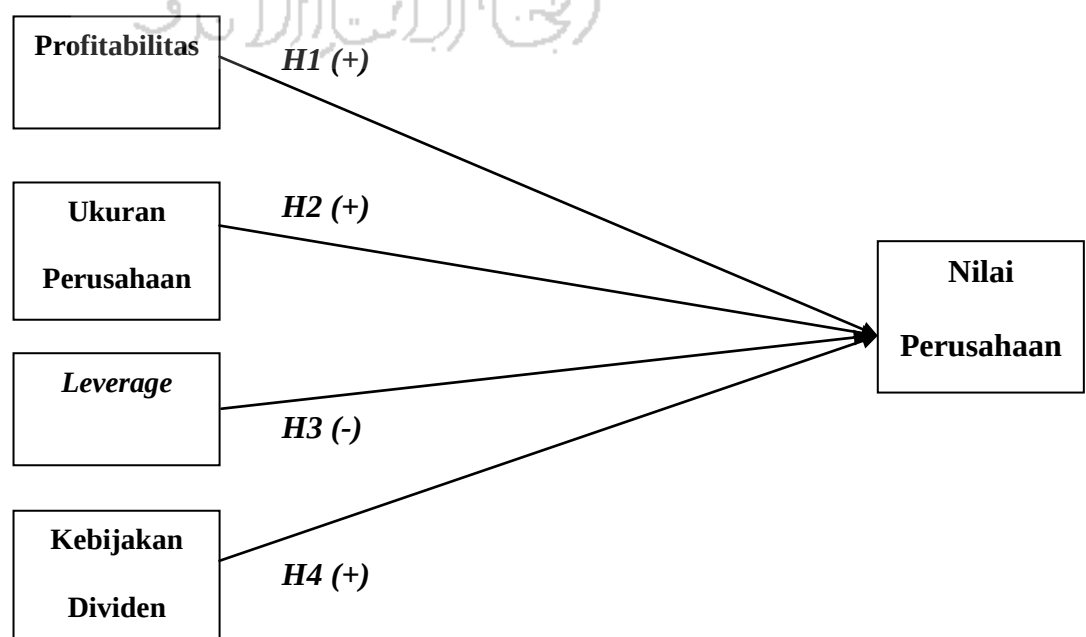
Terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan Pendapat pertama (Modigliani & Miller) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua (Gordon & Lintner) menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai

perusahaan, yang disebut dengan *Bird in the Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. Selain itu, ada pendekatan baru yang lebih mampu menjelaskan kebijakan dividen dalam dunia bisnis, yaitu *Dividend Signaling Theory* yang pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979). Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang.

Lihan dan Bandi (2010) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang akan dibangun adalah :

H4: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.6 Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

3.1.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Jadi populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada subyek atau obyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2007). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007 sampai dengan 2010.

3.1.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi (elemen) yang memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai obyek penelitian. Sampel yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, artinya bahwa populasi yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti (Singgih, 2001). Kriteria perusahaan yang diambil sebagai sampel penelitian ini adalah :

1. Memiliki data *annual report* selama periode penelitian, yaitu dari tahun 2007 - 2010.
2. Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen kas (tunai) pada tahun 2007 - 2010.

3.2 SUMBER & TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Sumber data yang digunakan diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD), Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan situs BEI yaitu www.idx.co.id

Teknik pengumpulan data ini dilakukan dengan 2 tahap. Tahap pertama dilakukan melalui studi pustaka, yaitu melalui jurnal akuntansi, skripsi, dan buku-buku yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Tahap kedua, pengumpulan data sekunder diperoleh dari media internet dengan cara mendownload melalui situs www.idx.co.id atau meminta di pojok BEI dan melalui *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* untuk memperoleh data mengenai laporan keuangan yang dibutuhkan oleh peneliti.

3.3 DEFINISI & PENGUKURAN VARIABEL PENELITIAN

3.3.1 Variabel Independen

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan

perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Serta profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2003 dan Suharli, 2006). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan ROE yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva.

Perusahaan dengan total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total asset yang kecil (Indriani, 2005). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui rumus :

$$\text{SIZE} = \log \text{Total Aktiva}$$

c. *Leverage*

Leverage adalah ukuran sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Selain itu, *Leverage* merupakan perbandingan antara hutang dan aktiva yang menunjukkan besarnya bagian aktiva yang diperoleh atau didanai oleh hutang (Gultom, 2008). Rumus *leverage* adalah :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman dalam Rosdini, 2009). DPR ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham setiap tahun. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 1996) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

3.3.2 Variabel Dependen

Variable dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu proksi yang menggambarkan kemakmuran nilai pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan suatu variabel yang tidak dapat diobservasi, sehingga diperlukan suatu proksi

untuk bisa dilakukan suatu analisis (Gul dan Tsul,2001). Proksi untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah PBV (Price Book Value). Adapun rumusnya seperti berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

3.4 HIPOTESIS OPERASIONAL

Hipotesis operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H_{01} = Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
 HA_1 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
2. H_{02} = Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
 HA_2 = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
3. H_{03} = *Leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
 HA_3 = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
4. H_{04} = Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
 HA_4 = Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3.5 METODE ANALISIS DATA

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi antara lain mean, maksimum, minimum, dan deviasi

standar. Data yang diteliti dikelompokkan menjadi lima yaitu Profitabilitas, Ukuran perusahaan, *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan.

3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Profitabilitas

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = *Leverage*

X4 = Kebijakan Dividen

e = *Error*

Sebelum dilakukan analisis regresi berganda, akan dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik terlebih dahulu dengan tujuan bahwa model regresi layak diinterpretasi.

3.5.3 Pengujian Asumsi Klasik

Menurut Teorema Gauss-Markov, setiap pemerkira/ estimator OLS harus memenuhi kriteria BLUE, yaitu (Gujarati, 1995: 72-73):

a. Best = yang terbaik,

- b. Linear = merupakan kombinasi linear dari data sampel,
- c. Unbiased = rata-rata atau nilai harapan ($E(b_i)$) harus sama dengan nilai yang sebenarnya (b_i).
- d. Efficient estimator = memiliki varians yang minimal di antara pemerkira lain yang tidak bias.

Model regresi perlu diuji dengan asumsi klasik karena kriteria BLUE diatas. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi:

3.5.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kormogorov-Smirnov Test*, dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah dengan melihat probabilitas *asympt.sig (2-tailed)* > 0.05 maka data mempunyai distribusi normal dan sebaliknya jika probabilitas *asympt.sig (2 tailed)* < 0.05 maka data mempunyai distribusi yang tidak normal.

3.5.3.2 Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai

tolerance dan lawannya (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan ukuran setiap variabel independen manakala yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variable independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya mutikolonieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 . Model regresi yang baik tidak terdapat masalah multikolonieritas atau adanya hubungan korelasi diantara variabel-variabel independennya (Ghozali, 2009).

3.5.3.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2009). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji Durbin-Watson (*DW test*). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi.

2. Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah (dl), maka koefisien autokorelasi lebih dari nol berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih dari pada (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.5.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di *studentized*. Dasar analisisnya adalah:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.4 Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Dari ini diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

2. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Jika $p\text{-value} \leq 0,05$, maka H_0 ditolak sedangkan H_a diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima sedangkan H_a ditolak. Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Selanjutnya untuk pengolahan data digunakan fasilitas bantuan melalui program komputer *Statistical Package Social Science* (SPSS).



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public*, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini akan dicari sampai sejauh mana pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, yaitu dengan menggunakan *purposive sampling* dapat diketahui dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 192 perusahaan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 yang memenuhi kriteria. Selanjutnya sejumlah data tersebut digunakan untuk analisis data dan pengujian hipotesis. Identifikasi nilai perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model pengukuran PBV. PBV adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Hasil perhitungan ini selanjutnya digunakan sebagai variabel dependen.

Adapun rincian jumlah perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Perincian Perhitungan Sampel Tahun 2007-2010

Keterangan (kriteria)	TAHUN			
	2007	2008	2009	2010
Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	151	151	151	151
Perusahaan yang tidak membagikan dividen kas pada periode penelitian tahun 2007-2010	(100)	(107)	(105)	(100)
Perusahaan yang memenuhi criteria	51	44	46	51
Jumlah Sampel	192			
Nama Perusahaan yang menjadi sampel ada di Lampiran 1				

4.2 Data

Data dalam penelitian ini dihitung dengan cara berikut :

1. Profitabilitas

Perhitungan variable profitabilitas adalah sebagai berikut :

Laba bersih PT. Budi Acid Jaya Tbk pada tahun 2007 adalah Rp 46.177.000.000, sedangkan Modal Sendiri sebesar Rp 625.962.000.000.

Maka dapat dihitung Profitabilitas (ROE) yaitu:

$$\begin{aligned}
 \text{ROE} &= \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \\
 &= \frac{46.177.000.000}{625.962.000.000} \times 100\%
 \end{aligned}$$

$$= 7,38 \%$$

Data selengkapnya dapat dilihat di lampiran 2

2. Ukuran Perusahaan

Contoh perhitungannya adalah sebagai berikut :

Total Aktiva PT. AKR Corporindo pada tahun 2007 adalah Rp 3.497.591.029.000, maka dapat dihitung ukuran perusahaan (SIZE) yaitu:

$$\begin{aligned} \text{SIZE} &= \text{Log Total Aktiva} \\ &= \text{Log } 3.497.591.029.000 \\ &= 12,54 \end{aligned}$$

Data selengkapnya dapat dilihat di lampiran 2

3. Leverage

Contoh perhitungannya sebagai berikut :

Total Hutang perusahaan PT. Sumi Indo Kabel Tbk. Tahun 2008 adalah sebesar Rp 129.272.000.000, sedangkan Total Aktivanya sebesar Rp 636.409.000.000, maka *Leverage* (LEV) yaitu :

$$\begin{aligned} \text{LEV} &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \\ &= \frac{129.272.000.000}{636.409.000.000} \\ &= 0,20 \end{aligned}$$

Data selengkapnya dapat dilihat di lampiran 2

4. Kebijakan Dividen

Dividen kas per lembar PT. Gudang Garam Tahun 2009 adalah Rp 650, sedangkan Earning per Sharenya sebesar Rp 1.796, maka Kebijakan Dividen (DPR) yaitu :

$$\begin{aligned} \text{DPR} &= \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\% \\ &= \frac{650}{1.796} \times 100\% \\ &= 36,19\% \end{aligned}$$

Data selengkapnya dapat dilihat di lampiran 2

5. Nilai Perusahaan

Harga pasar per saham PT. Alumindo pada tahun 2010 adalah sebesar Rp 840. Sedangkan jumlah modalnya sebesar Rp 505.798.105.207, dan jumlah saham biasa yang beredar adalah 308.000.000 saham. Maka Nilai perusahaannya (PBV) sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Nilai buku per lembar saham} &= \frac{\text{Modal}}{\text{Jumlah saham biasa beredar}} \\ &= \frac{505.798.105.207}{308.000.000} \\ &= 1642 \end{aligned}$$

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

$$= \frac{840}{1642}$$

$$= 0,51$$

Data selengkapnya dapat dilihat di lampiran 2

4.3 Analisis Data

Tujuan dari analisis data adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah. Dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (LEV), Kebijakan Dividen (DPR), terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan melalui PBV. Sebelum dilakukan pengujian regresi berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian untuk mengetahui ada tidaknya pelanggaran terhadap uji asumsi klasik. Hasil uji asumsi yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar uji asumsi klasik yang mendasari model regresi berganda. Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak

4.3.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) dari masing-masing variabel, (Ghozali,2007). Variabel yang digunakan meliputi variabel profitabilitas,

ukuran perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 192 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan empat tahun yaitu tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Dari hasil dari pengujian statistik deskriptif atas 4 variabel independen dan 1 variabel dependen, melalui data asli, maka diperoleh hasil sesuai dengan Tabel 4.2 berikut ini :

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE (%)	192	.93	210.69	23.6441	23.51424
SIZE	192	5.76	14.00	12.1381	.86766
LEV	192	.07	.90	.4221	.19509
DPR (%)	192	.01	397.72	38.3647	46.29925
PBV	192	.10	31.12	2.7555	4.35577
Valid N (listwise)	192				

Sumber : Lampiran 4 halaman 82.

Pengolahan data mentah dari penelitian ini dapat dilihat sebagaimana diringkas pada tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel atau N data valid yang akan diteliti adalah 192 sampel. Berikut ini perincian data deskriptif yang telah diolah:

- a. Variabel PBV atau proksi dari variabel nilai perusahaan yang merupakan model dari variabel dependen yang menunjukkan nilai

terkecil (minimum) sebesar 0,10 pada perusahaan PT. Intanwijaya Internasional Tbk tahun 2008 dan nilai terbesar (maksimum) adalah 31,12 pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2010. Dengan rata-rata (mean) sebesar 2,7555, dan standar deviasi PBV sebesar 4,35577.

- b. Variabel ROE atau proksi dari profitabilitas , nilai terkecil (minimum) sebesar 0,93 yang dimiliki oleh PT. Sumi Indo Kabel tahun 2010 dan nilai terbesar (maksimum) adalah 210,69 pada PT. Colorpak Indonesia tahun 2010. Dengan rata-rata sebesar 23,6441 dan standar deviasi ROE sebesar 23,51424.
- c. Variabel SIZE yang merupakan proksi dari ukuran perusahaan, nilai terkecil (minimum) sebesar 5,76 oleh perusahaan PT. Goodyear Indonesia Tbk tahun 2007 dan nilai terbesar (maksimum) adalah 14 pada perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2010. Dengan rata-rata (mean) sebesar 12,1381 dan standar deviasi SIZE sebesar 0,86766.
- d. Variabel LEV yang merupakan proksi dari *Leverage*, nilai terkecil (minimum) adalah sebesar 0,07 yang dimiliki perusahaan PT. Mandom Indonesia Tbk tahun 2010 dan nilai terbesar (maksimum) adalah 0,90 oleh perusahaan PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk tahun 2010. Dengan rata-rata (mean) sebesar 0,4421 dan standar deviasi LEV sebesar 0,19509.

- e. Variabel DPR atau proksi dari Kebijakan Dividen, nilai terkecil (minimum) adalah 0,01 oleh PT. Sinar Mas Agro Resources Tbk tahun 2007 dan nilai terbesar (maksimum) adalah 397,72 yang dimiliki oleh PT. Tembaga Mulia Semanan tahun 2010. Dengan rata-rata (mean) sebesar 38,3647 dan standar deviasi DPR sebesar 46,29925.

4.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression*) digunakan untuk untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil perhitungan regresi berganda dengan program SPSS disajikan pada Tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-4.863	1.651		-2.945	.004
LN_ROE	.588	.068	.524	8.612	.000
LN_SIZE	1.396	.662	.128	2.109	.036
LN_LEV	.027	.103	.016	.259	.796
LN_DPR	.075	.037	.123	2.048	.042

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Lampiran 9 hal 90

Dari Tabel 4.3 di atas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -4,863 + 0,588X_1 + 1,396X_2 + 0,027X_3 + 0,075X_4 + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta sebesar -4,863 menyatakan jika tidak ada faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka rata-rata nilai perusahaan tersebut akan mengalami penurunan sebesar 4,863.
2. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,588 sehingga apabila profitabilitas mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,588 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.
3. Variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 1,396 sehingga apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 1,396 dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,027 sehingga apabila *leverage* mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,027 dengan asumsi variabel lain tetap.
6. Variabel kebijakan dividen memiliki koefisien regresi sebesar 0,075 sehingga apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan 1%, maka

nilai perusahaan akan naik sebesar 0,075 dengan asumsi variabel lain tetap.

4.3.3 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji model regresi sehingga diperoleh model regresi dari metode kuadrat terkecil yang menghasilkan estimator linier tidak bias. Model regresi yang diperoleh berdistribusi normal dan terbebas dari gejala multikolineritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi diantara variabel bebas. Berikut hasil uji asumsi klasik, adalah sebagai berikut:

4.3.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji untuk mengetahui normalitas dan bertujuan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Sehingga apabila data tersebut memiliki distribusi normal maka uji t dapat dilakukan, sementara apabila asumsi normalitas tidak dapat dipenuhi maka inferensi tidak dapat dilakukan dengan statistik t. Hasil uji normalitas dengan metode *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test* dapat ditunjukkan pada Tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas (Sebelum Tranformasi)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		192
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.70366621
Most Extreme Differences	Absolute	.237
	Positive	.237
	Negative	-.184
Kolmogorov-Smirnov Z		3.290
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran 5 halaman 83.

Dari hasil pengolahan data tersebut, besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 3,290 dan signifikansi pada 0,000 maka disimpulkan data tidak terdistribusi secara normal karena $p = 0,000 < 0,05$.

Data yang tidak terdistribusi normal harus terlebih dahulu di transformasi menjadi normal agar hasil uji statistik tidak terdegradasi (Ghozali, 2005:28,32). Untuk mengubah nilai residual tersebut agar

terdistribusi secara normal, maka terlebih dahulu penulis melakukan transformasi data ke model logaritma natural (LN_) dari persamaan:

$$Q = f(\text{ROE, SIZE, LEV, DPR}) \text{ menjadi}$$

$$Q = f(\text{LN_ROE, LN_SIZE, LN_LEV, LN_DPR})$$

Kemudian data diuji ulang berdasarkan asumsi normalitas. Berikut ini hasil pengujian dengan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) :

Tabel 4.5 (Setelah Transformasi)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
Normal Parameters ^{a,b}	N	192
	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.76766140
Most Extreme Differences	Absolute	.046
	Positive	.043
	Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		.637
Asymp. Sig. (2-tailed)		.812

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran 5 halaman 84.

Dari tabel di atas, besarnya Kolmogorov-Smirnov (K-S) adalah 0,637 dan signifikansi pada 0,812 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah terdistribusi secara normal, dimana nilai signifikansinya

lebih dari 0,05 ($p = 0,812 > 0,05$). Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya.

4.3.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam sebuah model regresi berganda. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Sebuah model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent secara kuat. Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya problem multikolinieritas pada sebuah model regresi, dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* $> 0,10$, dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) harus di bawah nilai 10. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) hasil regresi lebih besar dari 10 maka dapat dipastikan ada multikolinieritas di antara variabel bebas tersebut. Berikut adalah hasil perhitungan dengan bantuan *statistical software* SPSS lewat pengujian regresi berganda untuk mencari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.6**Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LN_ROE	.971	1.030
	LN_SIZE	.976	1.024
	LN_LEV	.983	1.017
	LN_DPR	1.000	1.000

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: Lampiran 6 halaman 86

Dari tabel 4.6, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan variable independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0.10 yaitu masing-masing sebesar 0,971, 0,976, 0,983, dan 1,000, yang berarti tidak terjadi korelasi antar variable independen. Selain itu, tidak terdapat nilai VIF yang melebihi nilai 10 pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi problem multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

4.3.3.3 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui terdapat tidaknya korelasi berantai diantara faktor-faktor pengganggu secara berurutan berdasarkan urutan waktu, dalam penelitian ini metode pengujian dengan menggunakan nilai statistik *Durbin Watson (DW)*. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan pengujian terhadap nilai *DW* dan

dibandingkan nilai nilai d_U dan d_L dari tabel *Durbin Watson*. Hasil perhitungan dengan SPSS, diperoleh nilai statistik Durbin Watson sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 ^a	.328	.314	.77583	1.896

a. Predictors: (Constant), LN_DPR, LN_ROE, LN_LEV, LN_SIZE

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber : Lampiran 7 halaman 87

Berdasarkan tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai DW pada $k = 4$ dan $n = 192$ serta $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai kritis dari persamaan model:

Nilai $d_L = 1,7215$ dan $4 - d_L = 2,2785$

Nilai $d_U = 1,8064$ dan $4 - d_U = 2,1936$

Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai DW-test berada pada daerah $d_U < dw < 4 - d_U$ dengan nilai DW-test sebesar 1,896 atau berada diantara 1,8064 – 2,1936, sehingga disimpulkan tidak ada autokorelasi.

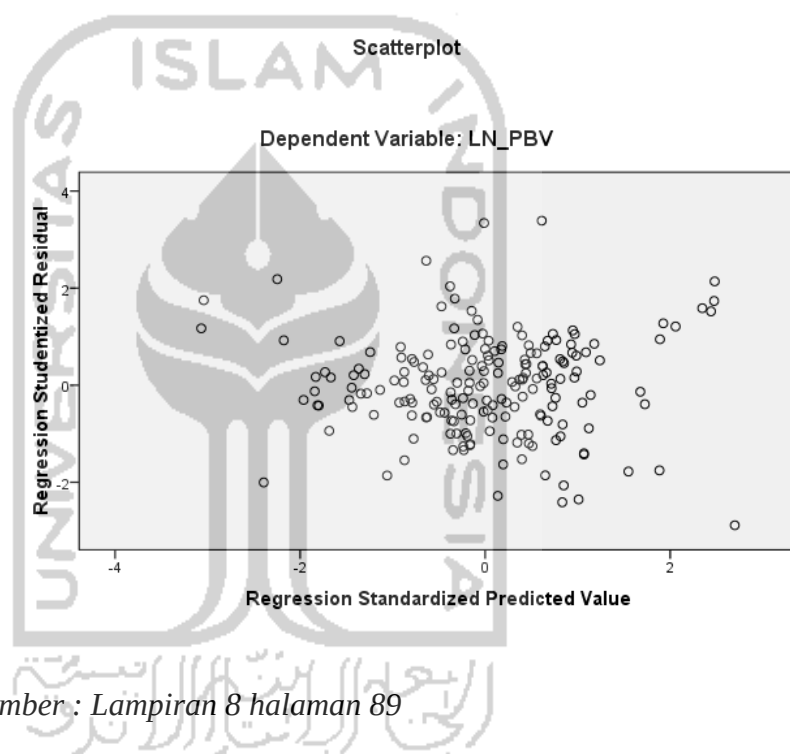
4.3.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul ketika varian dari distribusi probabilitas gangguan tidak konstan untuk seluruh pengamatan atas variabel penelitian.

Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai diagram *scatterplot*.

Gambar 4.1

Diagram Scatterplot



Sumber : Lampiran 8 halaman 89

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat disimpulkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar keatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Adanya titik-titik yang menyebar menjauh dari titik-titik yang lain dikarenakan adanya data observasi yang sangat berbeda dengan data observasi yang lain.

4.3.4 Pengujian hipotesis

4.3.4.1 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 0 sampai 1. Apabila angka koefisien determinasi semakin mendekati 1 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Ghozali,2007).

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 ^a	.328	.314	.77583	1.896

a. Predictors: (Constant), LN_DPR, LN_ROE, LN_LEV, LN_SIZE

b. Dependent Variable: LN_PBV

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai *Adjusted R square* sebesar 0,314, hal ini berarti 31,4% variasi perubahan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan

kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 68,6% dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar model penelitian ini.

4.3.4.2 Hasil uji hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil uji t-test dapat dilihat pada Tabel 4.3 diatas. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.3 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 8,612 dan signifikansi t_{hitung} sebesar 0,000. Dikarenakan nilai signifikan t_{hitung} lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti pada variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa **hipotesis pertama** yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **terbukti**.

Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang bagus di masa mendatang. Prospek bagus tersebut akan direspon positif oleh investor.

Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Secara teoritis, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan mendistribusikan porsi laba yang lebih besar sebagai dividen. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya, yang tercermin dengan meningkatnya nilai PBV. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Santika & Ratnawati (2002) dan Yangs Analisa (2011) , yang menyimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,109 dan signifikansi t_{hitung} sebesar 0,036. Dikarenakan nilai signifikan t_{hitung} lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti pada variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa **hipotesis kedua** yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **terbukti**.

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan temuan Sudarma (2003). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan

dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus. Ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,259 dan signifikansi t_{hitung} sebesar 0,796. Dikarenakan nilai signifikan t_{hitung} lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa **hipotesis ketiga** yang menyatakan bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan **tidak terbukti**.

Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yangs Analisa (2011), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendah hutang yang

dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kemungkinan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan tidak terpengaruh walaupun *leverage* berubah.

4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,048 dan signifikansi t_{hitung} sebesar 0,042. Dikarenakan nilai signifikan t_{hitung} lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti pada variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa **hipotesis keempat** yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **terbukti**.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Irrelevant Theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) yang berpendapat bahwa kebijakan dividen adalah tidak relevan yang berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal, karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mendukung teori kebijakan dividen relevan (Gordon, 1962) yang biasa disebut *bird in the hand theory*

yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain*. Perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen yang membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen daripada menahan labanya dalam bentuk capital gain karena dengan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh dari variabel-variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Beberapa keterbatasan yang dapat dikemukakan dari hasil penelitian diantaranya adalah :

1. Sedikitnya jumlah sampel penelitian yang memenuhi kriteria penelitian jika dibandingkan dengan jumlah populasi perusahaan yang ada, dikarenakan kondisi perusahaan di Indonesia yang melakukan pembayaran dividen kas jumlahnya sedikit.

2. Sampel penelitian terbatas pada perusahaan manufaktur saja, sehingga hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasikan untuk semua perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya menggunakan factor internal perusahaan sebagai variable independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh factor internal tetapi juga dipengaruhi oleh factor eksternal.

5.3 Saran

Saran yang dapat dikemukakan dari hasil penelitian ini, baik kepada pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal maupun para peneliti lain yang ingin melakukan kajian ulang terhadap penelitian ini adalah sebagai berikut:

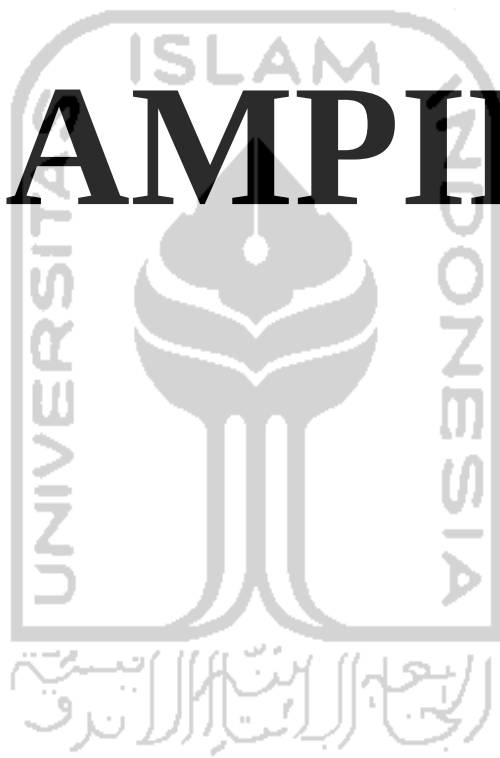
1. Dalam penelitian selanjutnya, sebaiknya memperpanjang periode pengamatan. Hal ini dilakukan agar sampel yang digunakan tidak sedikit.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada seluruh perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Sehingga memberikan hasil penelitian yang lebih bisa mewakili dari hasil penelitian ini.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan factor eksternal perusahaan sebagai variable independen yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang, dan situasi sosial politik.

DAFTAR PUSTAKA

- Andri, R. dan Hanung. 2007. Analisis factor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X* Makassar :1-26.
- Bhattacharya, S. 1979. *Imperfect Information, Dividend Policy and the "Bird in the Hand" Fallacy*. *Bell Journal of Economics*, 10:pp259-270.
- Brigham, E.F. dan L.C.P.R. Gapenski.1999. *Intermediate Financial Management*. The Dryden Pree. New York.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2001. *Fundamental of Financial Management*. Ninth Edition, Harcourt Inc. Orlando. Florida.
- Chen, C.R. dan Steiner, T.L. 1999. Managerial Ownership and Agency Conflict: A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy, *The Financial Review*; Feb 1999;p. 119-136.
- Corry M. Gultom. 2011. Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen dan Earnings Per Share terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 47
- Collins, et all. 2009. Managerial Ownership and Dividend Policy in the U.S. Banking Industry. *Journal of Business and Economics Research*; Oct 2009 ; p.33-38
- Demsetz, H. and K. Lehn. 1985. The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences, *Journal of Political Economy*. pp; 1155-1177.
- Fama. Eugene F.1978. *The Effect of a Firm Investment and Financing Decision on The Welfare of Its Security Holders*, *American Economic Review* ; Vol 43,pp.271-282.
- Fuerst, O. and H. Kang, 2000. Corporate Governance Expected Operating Performance, and Pricing. Working Papers; *Yale School and Management*.pp;1-138
- Hamonagan Siallagan dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. . *Simposium Nasional Akuntansi IX* Padang.
- Harjito,D.A. 2007. Analisis Hubungan antara Kepemilikan Insider, Leverage Perusahaan, dan Kebijakan Dividen. *Telaah Bisnis*, 8(1).
- Iturriaga, F.J.L and Sanz J.A.R.1998. *Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment : A Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis*. Working Paper ; Universitas De Valladolid :1-32.
- Jensen, M.C and W.H Meckling. 1976. Theory of Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol 3 No.4.
- Lihan R. P. W. dan Bandi A.W.2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII* Purwokerto: 1-21.

- Linda , Fitriani. 2010. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang go public di BEI. Undergraduate thesis, UPN "Veteran" Jatim.
- McConnell J.J. dan H. Servals. 1990. Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value, *Journal of Financial Economics*, 27. pp. 595-612
- Muhammad Iqbal,et all. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*Aceh : 1-36.
- Myers S., dan N. Majluf. 1984. Corporate financing and investment decision when firms have information investors do not have, *Journal of Financial Economics*, 13.p.187-221
- Rika, S. 2010. Analisis Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan: studi Kasus pada perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008.Skripsi S-1.Fakultas ekonomi :UNDIP.
- Rozeff, M.S. 1982. Growth, Beta, and Agency Costs as Determinant of Dividend Payout Ratio, *Journal of Financial Research*; Vol. 5, pp. 249-259
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa factor yang mempengaruhinya. Jurnal Bisnis dan Ekonomi.
- Sugiyono,2010. Statistika untuk Penelitian.Alfabeta: Bandung.
- Sujoko, E.2008. Metodologi Penelitian Akuntansi : Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif. Graha Ilmu : Yogyakarta.
- Wahyudi, U. dan H.P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX* Padang :1-25.
- Weston, J.F. dan T.E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*,Edisi Kesembilan, terjemahan Jaka Wasana dan Kibrandoko, Binarupa Kasara, Jakarta, Indonesia.
- Yangs, A. 2011. Pengaruh Ukuran perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi S-1. Fakultas ekonomi : UNDIP.

LAMPIRAN



LAMPIRAN 1

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry
4	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
5	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk
6	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk
7	ARNA	PT. Arwana Citra mulia Tbk
8	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk
9	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
10	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk
11	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk
12	BRNA	PT. Berlina Tbk
13	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk
14	CLPI	PT. Colorpak Tbk
15	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk
16	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
17	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
18	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
19	DYNA	PT. Dynaplast Tbk
20	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk
21	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
22	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
23	FISH	PT. FKS Multi Agro Tbk
24	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk
25	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
26	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
27	HEXA	PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk
28	HMSP	PT. HM Sampoerna Tbk
29	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya Tbk
30	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk
31	INCI	PT. Intanwijaya International Tbk
32	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
33	INTA	PT. Intraco Penta Tbk
34	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
35	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
36	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia Tbk
37	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
38	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
39	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk

40	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk
41	MASA	PT. Multi Strada Arah Sarana Tbk
42	MERK	PT. Merck Tbk
43	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk
44	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
45	MPPA	PT. Matahari Putra Prima Tbk
46	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
47	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk
48	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
49	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk
50	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk
51	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Tbk
52	SMART	PT. Sinar Mas Agro Resources Tbk
53	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk
54	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
55	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
56	SQBI	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
57	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
58	TBMS	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk
59	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
60	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
61	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
62	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
63	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
64	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk
65	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk
66	UNTR	PT. United Tractor Tbk
67	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk

LAMPIRAN 2

Data variabel penelitian Tahun 2007 (Sebelum Transformasi)

No	Kode	Nama Emiten	ROE (%)	SIZE	LEV	DPR (%)	PBV
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	14,52	11,85	0,17	9,96	2,54
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	14,97	12,54	0,57	31	3,37
3	ALMI	PT. Alumindo L. M. Industry Tbk	7,1	12,14	0,67	48,5	0,66
4	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	11,82	12,25	0,27	22,4	1,06
5	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	12,99	11,95	0,42	20	3,36
6	ARNA	PT. Arwana Citra mulia Tbk	18,6	11,8	0,62	0,11	1,49
7	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk	22,95	11,8	0,5	0,6	2,53
8	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	16,57	12,54	0,32	5,09	1,13
9	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	16,65	11,52	0,37	239	1,44
10	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	4,38	12,19	0,3	72,4	0,96
11	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	7,38	12,17	0,55	16	1,83
12	CLPI	PT. Colorpak Tbk	13,33	11,22	0,56	31,4	6,36
13	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk	25,97	12,2	0,46	68,7	2,84
14	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	14,53	11,73	0,22	47,4	0,57
15	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	1,26	11,19	0,26	24	1,18
16	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	16,73	11,75	0,18	50,5	2,01
17	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk	10,55	10,93	0,28	26,4	1,55
18	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	27,17	11,8	0,4	19,6	2,9
19	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	13,77	12,58	0,66	20,3	3,4
20	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	14,16	5,76	0,48	8,51	1,78
21	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	10,22	13,38	0,41	33,3	1,16
22	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	3,81	12,93	0,72	19,2	0,72
23	HEXA	PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	15,11	12,14	0,73	31,2	1,66
24	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	15,26	11,52	0,3	34	0,65
25	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	17,6	11,77	0,25	39,5	0,8
26	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	28,98	13,47	0,63	41,4	3,41
27	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	14,22	13	0,31	15	4,38
28	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk	9,08	12,14	0,35	30	1,89
29	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	34,21	12,71	0,22	14,4	3,78
30	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	14,89	11,33	0,21	25,7	0,64
31	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk	7,21	10,8	0,54	8,08	0,69
32	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	13,02	12,33	0,68	30,5	0,58
33	MASA	PT. Multi Strada Arah Sarana Tbk	2,27	12,26	0,28	21	1,02
34	MERK	PT. Merck Tbk	31,93	11,52	0,15	57,6	4,2
35	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	42,68	11,79	0,68	89,9	5,86
36	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	3,98	11,5	0,12	19,2	0,45
37	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk	10,02	12,07	0,7	21,4	1,32

38	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	13,09	12,28	0,41	0,22	1,24
39	RMBA	PT. Bentoel Internasional I. Tbk	15,76	12,59	0,6	20,8	2,45
40	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Tbk	15,45	12,11	0,73	11,4	0,85
41	SMART	PT. Sinar Mas Agro Resources Tbk	28,03	12,9	0,56	0,01	4,88
42	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk	26,79	12,93	0,21	50,1	5,01
43	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	16,66	11,92	0,38	35,9	1,28
44	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	34,91	11,93	0,43	30,6	2,76
45	SQBI	PT. Taisho Pharmaceutical Ind. Tbk	48,83	11,36	0,3	7,08	0,4
46	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	14,83	12,39	0,62	30	2,9
47	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	13,16	12,44	0,2	0,4	1,6
48	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	22,17	12,52	0,74	40,4	2,02
49	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	3,92	12,42	0,52	41,6	0,89
50	UNTR	PT. United Tractor Tbk	26,04	13,11	0,55	28,7	5,42
51	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	104,8	12,73	0,5	99,8	19,1

Data variabel penelitian Tahun 2008 (Sebelum Transformasi)

No	Kode	Nama Emiten	ROE	SIZE	LEV	DPR	PBV
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	27,08	11,9	0,14	9,98	1,9
2	AKRA	PT. AKR Corporindo	24,31	12,69	0,6	31,25	1,4
3	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi	14,16	12	0,41	19,18	2,87
4	ASGR	PT. Astra Graphia	25,21	11,93	0,6	38,85	0,81
5	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	29,09	12,6	0,3	40,05	1,02
6	BATA	PT. Sepatu Bata	57,69	11,62	0,32	6,73	0,98
7	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	9,5	12,22	0,29	59,35	0,81
8	BUDI	PT. Budi Acid Jaya	5,75	12,23	0,62	148,01	0,79
9	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	22,65	11,84	0,25	66,92	0,62
10	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria	13,94	11,8	0,2	0,36	1,06
11	FAST	PT. Fast Food Indonesia	25,96	11,9	0,39	20,31	2,87
12	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	2,23	12,01	0,71	302,94	0,69
13	HEXA	PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	60,94	12,26	0,67	35,84	0,95
14	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya	3,84	11,49	0,24	42,87	0,32
15	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel	19,26	11,8	0,2	39,16	0,3
16	INCI	PT. Intanwijaya International	2,15	11,24	0,09	52,71	0,1
17	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	30,59	13,6	0,67	39,9	0,96
18	INTA	PT. Intraco Penta	6,98	12,06	0,71	37,66	0,31
19	INTP	PT. Indocement Tunggul P. Tbk	27,44	13,05	0,25	31,63	1,99
20	KAEF	PT. Kimia Farma (PERSERO) Tbk	5,84	12,16	0,34	0,2	0,45
21	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia	32,69	11,35	0,45	12,35	3,53
22	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	32,52	12,76	0,24	17,96	1,12
23	LION	PT. Lion Metal Works	28,36	11,4	0,21	18,56	0,79

24	LMSH	PT. Lionmesh Prima	37,09	10,8	0,39	6,24	0,91
25	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	31,1	12,54	0,73	30,48	0,52
26	MERK	PT. Merck Tbk	30,13	11,57	0,13	121,52	2,43
27	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia	64,59	11,97	0,63	142,17	3,03
28	MRAT	PT. Mustika Ratu	7,34	11,55	0,14	24,96	0,22
29	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk	9,45	12,11	0,67	6,79	0,46
30	MYOR	PT. Mayora Indah	15,76	12,47	0,56	0,2	0,7
31	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing	7,06	12,05	0,68	54,97	0,84
32	SMART	PT. Sinar Mas Agro Resources	22,67	13	0,54	0,49	1,06
33	SMGR	PT. Semen Gresik	31,27	13,03	0,23	50,54	3,07
34	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	26,29	11,97	0,37	157,39	1,71
35	SOBI	PT. Sorini Agro Asia C. Tbk	44,86	12,05	0,47	31,65	1,49
36	SQBI	PT. Taisho Pharmaceutical	43,94	11,47	0,27	0,87	2,48
37	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	7,54	12,45	0,68	114,3	0,89
38	TCID	PT. Mandom Indonesia	14,07	11,96	0,1	52,52	1,35
39	TRST	PT. Trias Sentosa	2,41	12,33	0,52	48,39	0,45
40	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific	14,34	12,47	0,22	0,21	0,81
41	TURI	PT. Tunas Ridean	23,92	6,55	0,71	95,63	1,02
42	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya	3,01	12,49	0,55	37	0,79
43	UNTR	PT. United Tractor	23,9	13,36	0,51	27,51	1,32
44	UNVR	PT. Unilever	111,2	12,81	0,52	99,84	19,2

Data variabel penelitian Tahun 2009 (Sebelum Transformasi)

No	Kode	Nama Emiten	ROE (%)	SIZE	LEV	DPR (%)	PBV
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	23,78	11,99	0,11	10,22	3,14
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	15,78	12,78	0,63	28,56	2,11
3	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	4,4	12,3	0,22	25,8	0,53
4	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	14,6	12,06	0,42	24,7	4,9
5	ARNA	PT. Arwana Citra mulia	26,53	11,92	0,58	20,11	0,83
6	ASGR	PT. Astra-Graphia Tbk	17,57	11,89	0,51	0,28	1,12
7	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	23,94	12,67	0,27	47,98	1,38
8	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	17,58	11,62	0,28	26,25	1,55
9	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	13,64	12,13	0,17	31,2	0,68
10	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	19,68	12,2	0,51	24,79	1,11
11	CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk	26,81	11,34	0,47	29,93	4,44
12	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	21,43	11,88	0,21	120	1,68
13	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	6,61	11,15	0,19	27,89	1,41
14	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	13,02	11,89	0,29	0,35	1,54
15	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk	23,65	11,22	0,46	10,2	1,01

16	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	28,48	12,02	0,39	20,35	3,63
17	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	17,46	12,57	0,57	20,59	2,5
18	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	29,15	12,05	0,63	7,62	0,95
19	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	18,08	13,44	0,32	36,19	2,27
20	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	11,94	11,5	0,19	12,73	0,7
21	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	5,84	11,75	0,12	14,92	1,01
22	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	20,44	13,61	0,62	39,34	3,07
23	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	10,48	12,02	0,66	34,59	0,83
24	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	25,72	13,12	0,19	30,16	4,72
25	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia Tbk	21,22	11,44	0,45	7,81	3,65
26	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	21,55	12,81	0,26	27,33	3,06
27	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	14,76	11,43	0,16	19,34	0,48
28	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk	6,04	10,86	0,45	12	0,58
29	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	17,6	12,49	0,69	30,86	0,76
30	MASA	PT. Multi Strada Arah Sarana	15,77	12,4	0,42	3,5	0,89
31	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	6,64	11,56	0,13	20	0,53
32	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk	3,14	12,03	0,62	20,21	0,55
33	SCCO	PT. Supreme Cable M & C Tbk	4,92	12,02	0,64	33,4	0,72
34	SMART	PT. Sinar Mas Agro Resources	15,61	13,01	0,53	0,29	1,53
35	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	32,62	13,11	0,2	44,66	4,39
36	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	37,33	11,97	0,42	97,53	2,16
37	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	23,41	12,1	0,41	31,6	2,21
38	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	13,91	12,45	0,64	5,88	1,43
39	TBMS	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	41,72	12	0,87	23,88	0,46
40	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	14,15	12	0,11	51,63	1,85
41	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	12,57	12,28	0,4	29,27	0,54
42	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	14,94	12,51	0,25	0,44	1,36
43	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	31,03	12,25	0,44	7,19	2,43
44	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	3,19	12,35	0,44	46,99	0,75
45	UNTR	PT. United Tractor Tbk	27,58	13,39	0,43	28,76	3,72
46	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	114,7	12,87	0,51	100	22,8

Data variabel penelitian Tahun 2010 (Sebelum Transformasi)

No	Kode	Nama Emiten	ROE (%)	SIZE	LEV	DPR (%)	PBV
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	22,25	12,08	0,12	50	4,91
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	13,03	12,89	0,63	36,03	21,1
3	ALMI	PT. Alumindo L. M. Industry Tbk	11,86	12,18	0,66	49,31	0,51
4	AMFG	PT. Asahimas Flat glass Tbk	23,82	12,38	0,22	10,49	1,37
5	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	74,50	12,63	0,75	46,95	9,17
6	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk	25,36	11,88	0,38	11,39	1,99
7	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	29,56	12,75	0,27	10,68	0,55
8	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	18,39	11,69	0,32	27,72	2,65
9	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	12,51	12,17	0,19	25,17	1,01
10	BRNA	PT. Berlina Tbk	17,26	11,74	0,59	34,66	1,1
11	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	28,96	12,03	0,47	24,04	30,9
12	CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk	210,69	11,44	0,51	32,47	0,79
13	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	24,16	11,85	0,15	10,90	3,33
14	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	14,47	11,25	0,28	22,45	1,18
15	DYNA	PT. Dynaplast Tbk	16	12,19	0,62	19,40	2,17
16	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	32,63	12,09	0,35	100,20	5,12
17	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	21,04	12,65	0,59	39,40	3,93
18	FISH	PT. FKS Multi Agro Tbk	27,37	12,04	0,82	5,60	2,15
19	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	18,65	12,06	0,64	15,40	1,23
20	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	26,57	13,49	0,31	40,84	3,63
21	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	31,77	13,02	0,66	5,03	2,27
22	HMSP	PT. HM Sampoerna Tbk	62,87	13,31	0,5	104,10	12,1
23	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	0,93	11,78	0,18	93,33	0,75
24	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	32,37	13,68	0,47	39,55	2,55
25	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	20,16	12,21	0,73	15,63	0,51
26	INTP	PT. Indocement Tunggal P. Tbk	32,49	13,19	0,15	30,02	4,49
27	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	32,95	12,85	0,18	55,27	6,14
28	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	14,86	11,48	0,14	16,82	0,76
29	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk	15,71	10,89	0,15	3,92	8,19
30	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	10,63	12,56	0,72	30,36	0,76
31	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	11	12,48	0,46	3,50	1,24
32	MERK	PT. Merck Tbk	36,5	11,69	0,32	87,32	6,44
33	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk	10,93	11,57	0,23	42,39	0,94
34	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	93,99	12,06	0,59	71,87	12,3
35	MPPA	PT. Matahari Putra Prima Tbk	81,5	13,06	0,4	15,99	1,16
36	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	7,2	11,59	0,13	17,23	0,82
37	MTDL	PT. Metrodata Tbk	8,5	11,98	0,62	6,60	0,75
38	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk	15,3	11,96	0,47	20,30	2,24
39	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk	39,33	13,19	0,22	50,00	4,67
40	SOBI	PT. Sorini Agro Asia C. Tbk	9,07	12,22	0,54	79,33	4,39

41	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	19,99	12,56	0,4	14,27	1,39
42	TBMS	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	2,7	12,09	0,9	397,72	1,38
43	TGKA	PT. Tigaraksa Satria Tbk	31,46	12,24	0,73	45,70	1,36
44	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	13,86	12,17	0,07	48,93	1,53
45	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia	48,21	14	0,44	56,37	3,61
46	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	30,71	12,04	0,42	17,89	3,06
47	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	11	12,31	0,39	30,61	0,61
48	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	16,85	12,56	0,26	27,52	2,95
49	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	28,65	12,32	0,42	20,74	2,67
50	UNTR	PT. United Tractor Tbk	31,37	13,47	0,46	50,68	4,91
51	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	112,2	12,94	0,54	100,02	31,1



LAMPIRAN 3

Data variabel penelitian Tahun 2007 (Setelah Transformasi)

No	Kode	Nama Emiten	ROE	SIZE	LEV	DPR	PBV
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	2,68	2,47	-1,77	2,30	0,93
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	2,71	2,53	-0,56	3,43	1,21
3	ALMI	PT. Alumindo L. M. Industry Tbk	1,96	2,50	-0,40	3,88	-0,42
4	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	2,47	2,51	-1,31	3,11	0,06
5	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	2,56	2,48	-0,87	2,99	1,21
6	ARNA	PT. Arwana Citra mulia Tbk	2,92	2,47	-0,48	-2,21	0,40
7	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk	3,13	2,47	-0,69	-0,51	0,93
8	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	2,81	2,53	-1,14	1,63	0,12
9	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	2,81	2,44	-0,99	5,48	0,36
10	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	1,48	2,50	-1,20	4,28	-0,04
11	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	2,00	2,50	-0,60	2,77	0,60
12	CLPI	PT. Colorpak Tbk	2,59	2,42	-0,58	3,45	1,85
13	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk	3,26	2,50	-0,78	4,23	1,04
14	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	2,68	2,46	-1,51	3,86	-0,56
15	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,23	2,42	-1,35	3,18	0,17
16	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	2,82	2,46	-1,71	3,92	0,70
17	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk	2,36	2,39	-1,27	3,27	0,44
18	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	3,30	2,47	-0,92	2,97	1,06
19	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	2,62	2,53	-0,42	3,01	1,22
20	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	2,65	1,75	-0,73	2,14	0,58
21	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	2,32	2,59	-0,89	3,51	0,15
22	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	1,34	2,56	-0,33	2,95	-0,33
23	HEXA	PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	2,72	2,50	-0,31	3,44	0,51
24	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	2,73	2,44	-1,20	3,53	-0,43
25	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	2,87	2,47	-1,39	3,68	-0,22
26	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	3,37	2,60	-0,46	3,72	1,23
27	INTP	PT. Indocement Tunggal P. Tbk	2,65	2,56	-1,17	2,71	1,48
28	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk	2,21	2,50	-1,05	3,40	0,64
29	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	3,53	2,54	-1,51	2,67	1,33
30	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	2,70	2,43	-1,56	3,25	-0,45
31	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk	1,98	2,38	-0,62	2,09	-0,37
32	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	2,57	2,51	-0,39	3,42	-0,54
33	MASA	PT. Multi Strada Arah Sarana Tbk	0,82	2,51	-1,27	3,04	0,02
34	MERK	PT. Merck Tbk	3,46	2,44	-1,90	4,05	1,44
35	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	3,75	2,47	-0,39	4,50	1,77
36	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	1,38	2,44	-2,12	2,96	-0,80
37	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk	2,30	2,49	-0,36	3,06	0,28
38	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	2,57	2,51	-0,89	-1,51	0,22

39	RMBA	PT. Bentoel Internasional I. Tbk	2,76	2,53	-0,51	3,03	0,90
40	SCCO	PT. Supreme Cable Manufact. Tbk	2,74	2,49	-0,31	2,43	-0,16
41	SMART	PT. Sinar Mas Agro Resources Tbk	3,33	2,56	-0,58	-4,61	1,59
42	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk	3,29	2,56	-1,56	3,91	1,61
43	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	2,81	2,48	-0,97	3,58	0,25
44	SOBI	PT. Sorini Agro Asia C. Tbk	3,55	2,48	-0,84	3,42	1,02
45	SQBI	PT. Taisho Pharmaceutical I. Tbk	3,89	2,43	-1,20	1,96	-0,92
46	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	2,70	2,52	-0,48	3,40	1,06
47	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	2,58	2,52	-1,61	-0,92	0,47
48	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	3,10	2,53	-0,30	3,70	0,70
49	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	1,37	2,52	-0,65	3,73	-0,12
50	UNTR	PT. United Tractor Tbk	3,26	2,57	-0,60	3,36	1,69
51	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	4,65	2,54	-0,69	4,60	2,95

Data variabel penelitian Tahun 2008 (Setelah Transformasi)

No	Kode	Nama Emiten	ROE	SIZE	LEV	DPR	PBV
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	3,30	2,48	-1,97	2,30	0,64
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	3,19	2,54	0,69	3,44	0,34
3	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	2,65	2,48	1,10	2,95	1,05
4	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk	3,23	2,48	1,39	3,66	-0,21
5	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	3,37	2,53	1,61	3,69	0,02
6	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	4,06	2,45	1,79	1,91	-0,02
7	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	2,25	2,50	1,95	4,08	-0,21
8	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	1,75	2,50	2,08	5,00	-0,24
9	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	3,12	2,47	2,20	4,20	-0,48
10	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	2,63	2,47	2,30	-1,02	0,06
11	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	3,26	2,48	2,40	3,01	1,05
12	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	0,80	2,49	2,48	5,71	-0,37
13	HEXA	PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	4,11	2,51	2,56	3,58	-0,05
14	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	1,35	2,44	2,64	3,76	-1,14
15	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	2,96	2,47	2,71	3,67	-1,20
16	INCI	PT. Intanwijaya International Tbk	0,77	2,42	2,77	3,96	-2,30
17	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	3,42	2,61	2,83	3,69	-0,04
18	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	1,94	2,49	2,89	3,63	-1,17
19	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	3,31	2,57	2,94	3,45	0,69
20	KAEF	PT. Kimia Farma (PERSERO) Tbk	1,76	2,50	3,00	-1,61	-0,80
21	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia Tbk	3,49	2,43	3,04	2,51	1,26
22	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	3,48	2,55	3,09	2,89	0,11
23	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	3,34	2,43	3,14	2,92	-0,24
24	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk	3,61	2,38	3,18	1,83	-0,09
25	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	3,44	2,53	3,22	3,42	-0,65

26	MERK	PT. Merck Tbk	3,41	2,45	3,26	4,80	0,89
27	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	4,17	2,48	3,30	4,96	1,11
28	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	1,99	2,45	3,33	3,22	-1,51
29	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk	2,25	2,49	3,37	1,92	-0,78
30	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	2,76	2,52	3,40	-1,61	-0,36
31	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Tbk	1,95	2,49	3,43	4,01	-0,17
32	SMART	PT. Sinar Mas Agro Resources Tbk	3,12	2,56	3,47	-0,71	0,06
33	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk	3,44	2,57	3,50	3,92	1,12
34	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	3,27	2,48	3,53	5,06	0,54
35	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	3,80	2,49	3,56	3,45	0,40
36	SQBI	PT. Taisho Pharmaceutical Tbk	3,78	2,44	3,58	-0,14	0,91
37	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	2,02	2,52	3,61	4,74	-0,12
38	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	2,64	2,48	3,64	3,96	0,30
39	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	0,88	2,51	3,66	3,88	-0,80
40	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	2,66	2,52	3,69	-1,56	-0,21
41	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	3,17	1,88	3,71	4,56	0,02
42	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	1,10	2,52	3,74	3,61	-0,24
43	UNTR	PT. United Tractor Tbk	3,17	2,59	3,76	3,31	0,28
44	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	4,71	2,55	3,78	4,60	2,95

Data variabel penelitian Tahun 2009 (Setelah Transformasi)

No	Kode	Nama Emiten	ROE	SIZE	LEV	DPR	PBV
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	3,17	2,48	-2,21	2,32	1,14
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	2,76	2,55	-0,46	3,35	0,75
3	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	1,48	2,51	-1,51	3,25	-0,63
4	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	2,68	2,49	-0,87	3,21	1,59
5	ARNA	PT. Arwana Citra mulia	3,28	2,48	-0,54	3,00	-0,19
6	ASGR	PT. Astra-Graphia Tbk	2,87	2,48	-0,67	-1,27	0,11
7	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	3,18	2,54	-1,31	3,87	0,32
8	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	2,87	2,45	-1,27	3,27	0,44
9	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	2,61	2,50	-1,77	3,44	-0,39
10	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	2,98	2,50	-0,67	3,21	0,10
11	CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk	3,29	2,43	-0,76	3,40	1,49
12	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	3,06	2,47	-1,56	4,79	0,52
13	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	1,89	2,41	-1,66	3,33	0,34
14	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	2,57	2,48	-1,24	-1,05	0,43
15	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk	3,16	2,42	-0,78	2,32	0,01
16	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	3,35	2,49	-0,94	3,01	1,29
17	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	2,86	2,53	-0,56	3,02	0,92
18	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	3,37	2,49	-0,46	2,03	-0,05
19	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	2,89	2,60	-1,14	3,59	0,82

20	IGAR	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	2,48	2,44	-1,66	2,54	-0,36
21	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	1,76	2,46	-2,12	2,70	0,01
22	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	3,02	2,61	-0,48	3,67	1,12
23	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	2,35	2,49	-0,42	3,54	-0,19
24	INTP	PT. Indocement Tunggul P. Tbk	3,25	2,57	-1,66	3,41	1,55
25	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia Tbk	3,05	2,44	-0,80	2,06	1,29
26	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	3,07	2,55	-1,35	3,31	1,12
27	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	2,69	2,44	-1,83	2,96	-0,73
28	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk	1,80	2,39	-0,80	2,48	-0,54
29	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	2,87	2,52	-0,37	3,43	-0,27
30	MASA	PT. Multi Strada Arah Sarana	2,76	2,52	-0,87	1,25	-0,12
31	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	1,89	2,45	-2,04	3,00	-0,63
32	MTDL	PT. Metro Data Electronics Tbk	1,14	2,49	-0,48	3,01	-0,60
33	SCCO	PT. Supreme Cable M & C Tbk	1,59	2,49	-0,45	3,51	-0,33
34	SMART	PT. Sinar Mas Agro Resources	2,75	2,57	-0,63	-1,24	0,43
35	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	3,48	2,57	-1,61	3,80	1,48
36	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	3,62	2,48	-0,87	4,58	0,77
37	SOBI	PT. Sorini Agro Asia C. Tbk	3,15	2,49	-0,89	3,45	0,79
38	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	2,63	2,52	-0,45	1,77	0,36
39	TBMS	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	3,73	2,48	-0,14	3,17	-0,78
40	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	2,65	2,48	-2,21	3,94	0,62
41	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	2,53	2,51	-0,92	3,38	-0,62
42	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	2,70	2,53	-1,39	-0,82	0,31
43	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	3,43	2,51	-0,82	1,97	0,89
44	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	1,16	2,51	-0,82	3,85	-0,29
45	UNTR	PT. United Tractor Tbk	3,32	2,59	-0,84	3,36	1,31
46	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	4,74	2,55	-0,67	4,61	3,13

Data variabel penelitian Tahun 2010 (Setelah Transformasi)

No	Kode	Nama Emiten	ROE	SIZE	LEV	DPR	PBV
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	3,10	2,49	-2,12	3,91	1,59
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	2,57	2,56	-0,46	3,58	3,05
3	ALMI	PT. Alumindo Light metal Industry Tbk	2,47	2,50	-0,42	3,90	-0,67
4	AMFG	PT. Asahimas Flat glass Tbk	3,17	2,52	-1,51	2,35	0,31
5	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	4,31	2,54	-0,29	3,85	2,22
6	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk	3,23	2,47	-0,97	2,43	0,69
7	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	3,39	2,55	-1,31	2,37	-0,60
8	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk	2,91	2,46	-1,14	3,32	0,97
9	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	2,53	2,50	-1,66	3,23	0,01
10	BRNA	PT. Berlina Tbk	2,85	2,46	-0,53	3,55	0,10
11	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	3,37	2,49	-0,76	3,18	3,43

12	CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk	5,35	2,44	-0,67	3,48	-0,24
13	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	3,18	2,47	-1,90	2,39	1,20
14	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	2,67	2,42	-1,27	3,11	0,17
15	DYNA	PT. Dynaplast Tbk	2,77	2,50	-0,48	2,97	0,77
16	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	3,49	2,49	-1,05	4,61	1,63
17	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	3,05	2,54	-0,53	3,67	1,37
18	FISH	PT. FKS Multi Agro Tbk	3,31	2,49	-0,20	1,72	0,77
19	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	2,93	2,49	-0,45	2,73	0,21
20	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	3,28	2,60	-1,17	3,71	1,29
21	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	3,46	2,57	-0,42	1,62	0,82
22	HMSF	PT. HM Sampoerna Tbk	4,14	2,59	-0,69	4,65	2,49
23	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	-0,07	2,47	-1,71	4,54	-0,29
24	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	3,48	2,62	-0,76	3,68	0,94
25	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	3,00	2,50	-0,31	2,75	-0,67
26	INTP	PT. Indocement Tunggal P. Tbk	3,48	2,58	-1,90	3,40	1,50
27	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	3,49	2,55	-1,71	4,01	1,81
28	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	2,70	2,44	-1,97	2,82	-0,27
29	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk	2,75	2,39	-1,90	1,37	2,10
30	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	2,36	2,53	-0,33	3,41	-0,27
31	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	2,40	2,52	-0,78	1,25	0,22
32	MERK	PT. Merck Tbk	3,60	2,46	-1,14	4,47	1,86
33	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk	2,39	2,45	-1,47	3,75	-0,06
34	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	4,54	2,49	-0,53	4,27	2,51
35	MPPA	PT. Matahari Putra Prima	4,40	2,57	-0,92	2,77	0,15
36	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	1,97	2,45	-2,04	2,85	-0,20
37	MTDL	PT. Mertoata Tbk	2,14	2,48	-0,48	1,89	-0,29
38	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk	2,73	2,48	-0,76	3,01	0,81
39	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk	3,67	2,58	-1,51	3,91	1,54
40	SOBI	PT. Sorini Agro Asia C. Tbk	2,20	2,50	-0,62	4,37	1,48
41	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	3,00	2,53	-0,92	2,66	0,33
42	TBMS	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	0,99	2,49	-0,11	5,99	0,32
43	TGKA	PT. Tigaraksa Satria	3,45	2,50	-0,31	3,82	0,31
44	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	2,63	2,50	-2,66	3,89	0,43
45	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia	3,88	2,64	-0,82	4,03	1,28
46	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	3,42	2,49	-0,87	2,88	1,12
47	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	2,40	2,51	-0,94	3,42	-0,49
48	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	2,82	2,53	-1,35	3,31	1,08
49	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	3,36	2,51	-0,87	3,03	0,98
50	UNTR	PT. United Tractor Tbk	3,45	2,60	-0,78	3,93	1,59
51	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	4,72	2,56	-0,62	4,61	3,44

LAMPIRAN 4

STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

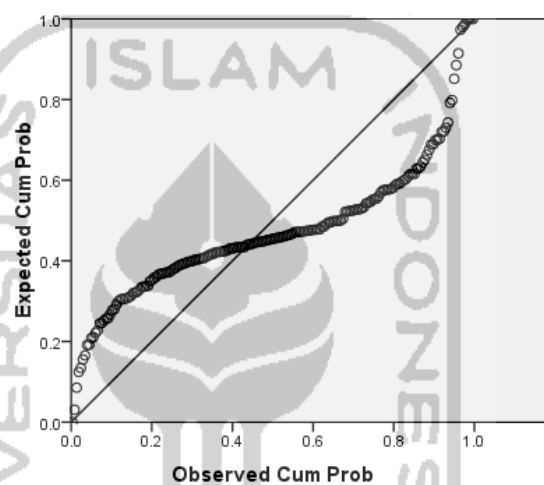
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE (%)	192	.93	210.69	23.6441	23.51424
SIZE	192	5.76	14.00	12.1381	.86766
LEV	192	.07	.90	.4221	.19509
DPR (%)	192	.01	397.72	38.3647	46.29925
PBV	192	.10	31.12	2.7555	4.35577
Valid N (listwise)	192				

LAMPIRAN 5

UJI NORMALITAS SEBELUM TRANSFORMASI

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: PBV



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		192
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.7036621
Most Extreme Differences	Absolute	.237
	Positive	.237
	Negative	-.184
Kolmogorov-Smirnov Z		3.290
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

UJI NORMALITAS SETELAH TRANSFORMASI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

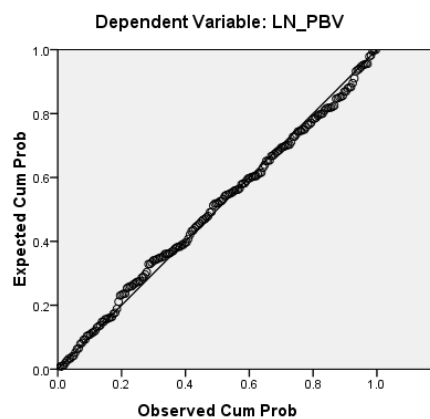
	Unstandardized Residual
N	192
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	.76766140
Most Extreme Differences	
Absolute	.046
Positive	.043
Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z	.637
Asymp. Sig. (2-tailed)	.812

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



LAMPIRAN 6

UJI MULTIKOLINIERITAS SEBELUM TRANSFORMASI

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE (%)	.967	1.034
	SIZE	.976	1.025
	LEV	.957	1.045
	DPR (%)	.964	1.037

a. Dependent Variable: PBV

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimen sion	Condition	
		Eigenvalue	Index
1	1	3.969	1.000
	2	.510	2.791
	3	.399	3.155
	4	.120	5.758
	5	.003	39.796

a. Dependent Variable: PBV

UJI MULTIKOLINIERITAS SETELAH TRANSFORMASI LOGARITMA

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LN_ROE	.971	1.030
	LN_SIZE	.976	1.024
	LN_LEV	.983	1.017
	LN_DPR	1.000	1.000

a. Dependent Variable: LN_PBV

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimen sion	Collinearity Diagnostics ^a	
		Eigenvalue	Condition Index
1	1	4.568	1.000
	2	.227	4.482
	3	.158	5.373
	4	.046	9.992
	5	.001	88.868

a. Dependent Variable: LN_PBV

LAMPIRAN 7

UJI AUTOKORELASI SEBELUM TRANSFORMASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.526 ^a	.277	.262	3.74307	1.764

a. Predictors: (Constant), DPR (%), SIZE, ROE (%), LEV

b. Dependent Variable: PBV

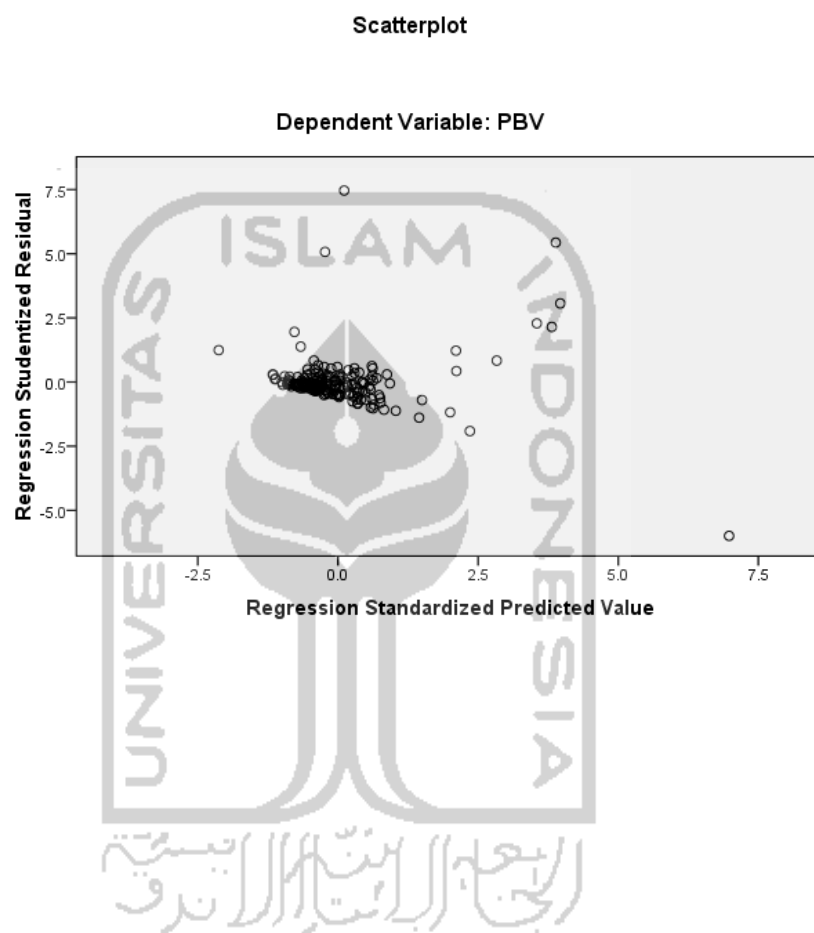
UJI AUTOKORELASI SETELAH TRANSFORMASI

Model Summary^b

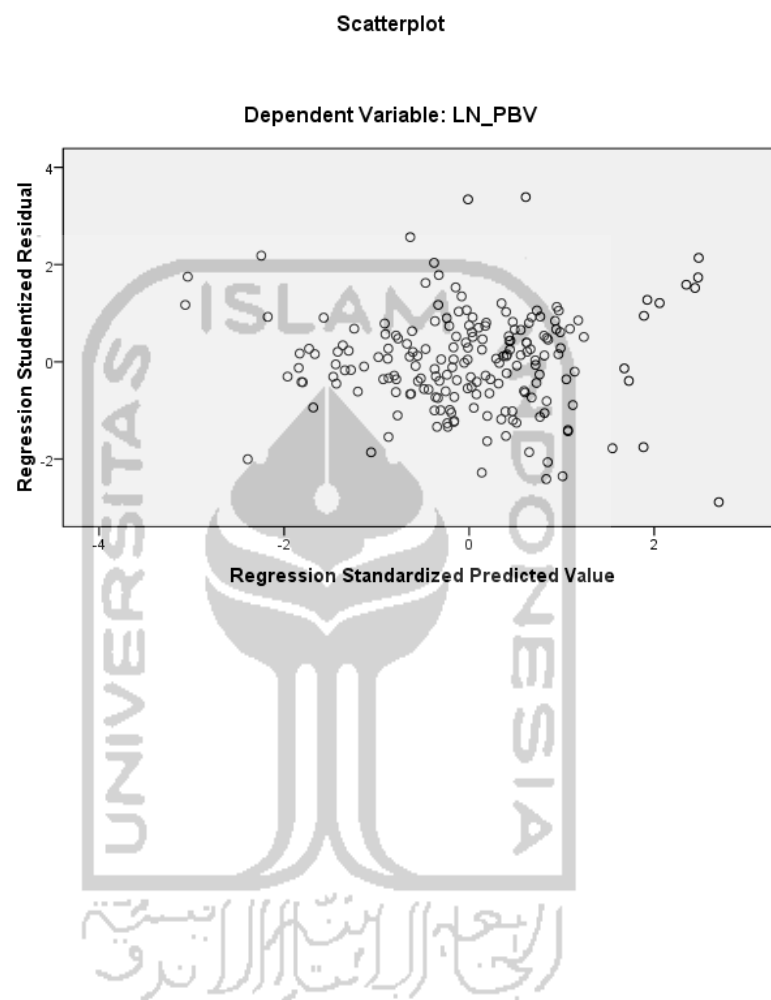
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 ^a	.328	.314	.77583	1.896

a. Predictors: (Constant), LN_DPR, LN_ROE, LN_LEV, LN_SIZE

b. Dependent Variable: LN_PBV

LAMPIRAN 8**UJI HETEROSKEDASTISITAS SEBELUM TRANSFORMASI**

UJI HETEROSKEDASTISITAS SETELAH TRANSFORMASI



LAMPIRAN 9

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA SEBELUM TRANSFORMASI

Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR (%), SIZE, ROE (%), LEV ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.526 ^a	.277	.262	3.74307	1.764

a. Predictors: (Constant), DPR (%), SIZE, ROE (%), LEV

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1003.813	4	250.953	17.912	.000 ^a
Residual	2619.974	187	14.011		
Total	3623.788	191			

a. Predictors: (Constant), DPR (%), SIZE, ROE (%), LEV

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-6.805	3.817		-1.783	.076
ROE (%)	.088	.012	.475	7.517	.000
SIZE	.584	.316	.116	1.848	.066
LEV	-.033	1.419	-.002	-.024	.981
DPR (%)	.010	.006	.112	1.761	.080

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA SETELAH TRANSFORMASI

Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_DPR, LN_ROE, LN_LEV, LN_SIZE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 ^a	.328	.314	.77583	1.896

a. Predictors: (Constant), LN_DPR, LN_ROE, LN_LEV, LN_SIZE

b. Dependent Variable: LN_PBV

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	54.931	4	13.733	22.815	.000 ^a
Residual	112.557	187	.602		
Total	167.488	191			

a. Predictors: (Constant), LN_DPR, LN_ROE, LN_LEV, LN_SIZE

b. Dependent Variable: LN_PBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-4.863	1.651		-2.945	.004
LN_ROE	.588	.068	.524	8.612	.000
LN_SIZE	1.396	.662	.128	2.109	.036
LN_LEV	.027	.103	.016	.259	.796
LN_DPR	.075	.037	.123	2.048	.042

LAMPIRAN 10

TABEL DURBIN WATSON (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252

32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671

61	1.5524	1.6189	1.5189	1.6540	1.4847	1.6904	1.4499	1.7281	1.4146	1.7671
62	1.5562	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5355	1.6621	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5395	1.6640	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.5738	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678
69	1.5803	1.6390	1.5507	1.6697	1.5205	1.7015	1.4899	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.5834	1.6413	1.5542	1.6715	1.5245	1.7028	1.4943	1.7351	1.4637	1.7683
71	1.5865	1.6435	1.5577	1.6733	1.5284	1.7041	1.4987	1.7358	1.4685	1.7685
72	1.5895	1.6457	1.5611	1.6751	1.5323	1.7054	1.5029	1.7366	1.4732	1.7688
73	1.5924	1.6479	1.5645	1.6768	1.5360	1.7067	1.5071	1.7375	1.4778	1.7691
74	1.5953	1.6500	1.5677	1.6785	1.5397	1.7079	1.5112	1.7383	1.4822	1.7694
75	1.5981	1.6521	1.5709	1.6802	1.5432	1.7092	1.5151	1.7390	1.4866	1.7698
76	1.6009	1.6541	1.5740	1.6819	1.5467	1.7104	1.5190	1.7399	1.4909	1.7701
77	1.6036	1.6561	1.5771	1.6835	1.5502	1.7117	1.5228	1.7407	1.4950	1.7704
78	1.6063	1.6581	1.5801	1.6851	1.5535	1.7129	1.5265	1.7415	1.4991	1.7708
79	1.6089	1.6601	1.5830	1.6867	1.5568	1.7141	1.5302	1.7423	1.5031	1.7712
80	1.6114	1.6620	1.5859	1.6882	1.5600	1.7153	1.5337	1.7430	1.5070	1.7716
81	1.6139	1.6639	1.5888	1.6898	1.5632	1.7164	1.5372	1.7438	1.5109	1.7720
82	1.6164	1.6657	1.5915	1.6913	1.5663	1.7176	1.5406	1.7446	1.5146	1.7724
83	1.6188	1.6675	1.5942	1.6928	1.5693	1.7187	1.5440	1.7454	1.5183	1.7728
84	1.6212	1.6693	1.5969	1.6942	1.5723	1.7199	1.5472	1.7462	1.5219	1.7732
85	1.6235	1.6711	1.5995	1.6957	1.5752	1.7210	1.5505	1.7470	1.5254	1.7736
86	1.6258	1.6728	1.6021	1.6971	1.5780	1.7221	1.5536	1.7478	1.5289	1.7740
87	1.6280	1.6745	1.6046	1.6985	1.5808	1.7232	1.5567	1.7485	1.5322	1.7745
88	1.6302	1.6762	1.6071	1.6999	1.5836	1.7243	1.5597	1.7493	1.5356	1.7749
89	1.6324	1.6778	1.6095	1.7013	1.5863	1.7254	1.5627	1.7501	1.5388	1.7754

90	1.6345	1.6794	1.6119	1.7026	1.5889	1.7264	1.5656	1.7508	1.5420	1.7758
91	1.6366	1.6810	1.6143	1.7040	1.5915	1.7275	1.5685	1.7516	1.5452	1.7763
92	1.6387	1.6826	1.6166	1.7053	1.5941	1.7285	1.5713	1.7523	1.5482	1.7767
93	1.6407	1.6841	1.6188	1.7066	1.5966	1.7295	1.5741	1.7531	1.5513	1.7772
94	1.6427	1.6857	1.6211	1.7078	1.5991	1.7306	1.5768	1.7538	1.5542	1.7776
95	1.6447	1.6872	1.6233	1.7091	1.6015	1.7316	1.5795	1.7546	1.5572	1.7781
96	1.6466	1.6887	1.6254	1.7103	1.6039	1.7326	1.5821	1.7553	1.5600	1.7785
97	1.6485	1.6901	1.6275	1.7116	1.6063	1.7335	1.5847	1.7560	1.5628	1.7790
98	1.6504	1.6916	1.6296	1.7128	1.6086	1.7345	1.5872	1.7567	1.5656	1.7795
99	1.6522	1.6930	1.6317	1.7140	1.6108	1.7355	1.5897	1.7575	1.5683	1.7799
100	1.6540	1.6944	1.6337	1.7152	1.6131	1.7364	1.5922	1.7582	1.5710	1.7804
101	1.6558	1.6958	1.6357	1.7163	1.6153	1.7374	1.5946	1.7589	1.5736	1.7809
102	1.6576	1.6971	1.6376	1.7175	1.6174	1.7383	1.5969	1.7596	1.5762	1.7813
103	1.6593	1.6985	1.6396	1.7186	1.6196	1.7392	1.5993	1.7603	1.5788	1.7818
104	1.6610	1.6998	1.6415	1.7198	1.6217	1.7402	1.6016	1.7610	1.5813	1.7823
105	1.6627	1.7011	1.6433	1.7209	1.6237	1.7411	1.6038	1.7617	1.5837	1.7827
106	1.6644	1.7024	1.6452	1.7220	1.6258	1.7420	1.6061	1.7624	1.5861	1.7832
107	1.6660	1.7037	1.6470	1.7231	1.6277	1.7428	1.6083	1.7631	1.5885	1.7837
108	1.6676	1.7050	1.6488	1.7241	1.6297	1.7437	1.6104	1.7637	1.5909	1.7841
109	1.6692	1.7062	1.6505	1.7252	1.6317	1.7446	1.6125	1.7644	1.5932	1.7846
110	1.6708	1.7074	1.6523	1.7262	1.6336	1.7455	1.6146	1.7651	1.5955	1.7851
111	1.6723	1.7086	1.6540	1.7273	1.6355	1.7463	1.6167	1.7657	1.5977	1.7855
112	1.6738	1.7098	1.6557	1.7283	1.6373	1.7472	1.6187	1.7664	1.5999	1.7860
113	1.6753	1.7110	1.6574	1.7293	1.6391	1.7480	1.6207	1.7670	1.6021	1.7864
114	1.6768	1.7122	1.6590	1.7303	1.6410	1.7488	1.6227	1.7677	1.6042	1.7869
115	1.6783	1.7133	1.6606	1.7313	1.6427	1.7496	1.6246	1.7683	1.6063	1.7874
116	1.6797	1.7145	1.6622	1.7323	1.6445	1.7504	1.6265	1.7690	1.6084	1.7878
117	1.6812	1.7156	1.6638	1.7332	1.6462	1.7512	1.6284	1.7696	1.6105	1.7883
118	1.6826	1.7167	1.6653	1.7342	1.6479	1.7520	1.6303	1.7702	1.6125	1.7887

119	1.6839	1.7178	1.6669	1.7352	1.6496	1.7528	1.6321	1.7709	1.6145	1.7892
120	1.6853	1.7189	1.6684	1.7361	1.6513	1.7536	1.6339	1.7715	1.6164	1.7896
121	1.6867	1.7200	1.6699	1.7370	1.6529	1.7544	1.6357	1.7721	1.6184	1.7901
122	1.6880	1.7210	1.6714	1.7379	1.6545	1.7552	1.6375	1.7727	1.6203	1.7905
123	1.6893	1.7221	1.6728	1.7388	1.6561	1.7559	1.6392	1.7733	1.6222	1.7910
124	1.6906	1.7231	1.6743	1.7397	1.6577	1.7567	1.6409	1.7739	1.6240	1.7914
125	1.6919	1.7241	1.6757	1.7406	1.6592	1.7574	1.6426	1.7745	1.6258	1.7919
126	1.6932	1.7252	1.6771	1.7415	1.6608	1.7582	1.6443	1.7751	1.6276	1.7923
127	1.6944	1.7261	1.6785	1.7424	1.6623	1.7589	1.6460	1.7757	1.6294	1.7928
128	1.6957	1.7271	1.6798	1.7432	1.6638	1.7596	1.6476	1.7763	1.6312	1.7932
129	1.6969	1.7281	1.6812	1.7441	1.6653	1.7603	1.6492	1.7769	1.6329	1.7937
130	1.6981	1.7291	1.6825	1.7449	1.6667	1.7610	1.6508	1.7774	1.6346	1.7941
131	1.6993	1.7301	1.6838	1.7458	1.6682	1.7617	1.6523	1.7780	1.6363	1.7945
132	1.7005	1.7310	1.6851	1.7466	1.6696	1.7624	1.6539	1.7786	1.6380	1.7950
133	1.7017	1.7319	1.6864	1.7474	1.6710	1.7631	1.6554	1.7791	1.6397	1.7954
134	1.7028	1.7329	1.6877	1.7482	1.6724	1.7638	1.6569	1.7797	1.6413	1.7958
135	1.7040	1.7338	1.6889	1.7490	1.6738	1.7645	1.6584	1.7802	1.6429	1.7962
136	1.7051	1.7347	1.6902	1.7498	1.6751	1.7652	1.6599	1.7808	1.6445	1.7967
137	1.7062	1.7356	1.6914	1.7506	1.6765	1.7659	1.6613	1.7813	1.6461	1.7971
138	1.7073	1.7365	1.6926	1.7514	1.6778	1.7665	1.6628	1.7819	1.6476	1.7975
139	1.7084	1.7374	1.6938	1.7521	1.6791	1.7672	1.6642	1.7824	1.6491	1.7979
140	1.7095	1.7382	1.6950	1.7529	1.6804	1.7678	1.6656	1.7830	1.6507	1.7984
141	1.7106	1.7391	1.6962	1.7537	1.6817	1.7685	1.6670	1.7835	1.6522	1.7988
142	1.7116	1.7400	1.6974	1.7544	1.6829	1.7691	1.6684	1.7840	1.6536	1.7992
143	1.7127	1.7408	1.6985	1.7552	1.6842	1.7697	1.6697	1.7846	1.6551	1.7996
144	1.7137	1.7417	1.6996	1.7559	1.6854	1.7704	1.6710	1.7851	1.6565	1.8000
145	1.7147	1.7425	1.7008	1.7566	1.6866	1.7710	1.6724	1.7856	1.6580	1.8004
146	1.7157	1.7433	1.7019	1.7574	1.6878	1.7716	1.6737	1.7861	1.6594	1.8008
147	1.7167	1.7441	1.7030	1.7581	1.6890	1.7722	1.6750	1.7866	1.6608	1.8012

148	1.7177	1.7449	1.7041	1.7588	1.6902	1.7729	1.6762	1.7871	1.6622	1.8016
149	1.7187	1.7457	1.7051	1.7595	1.6914	1.7735	1.6775	1.7876	1.6635	1.8020
150	1.7197	1.7465	1.7062	1.7602	1.6926	1.7741	1.6788	1.7881	1.6649	1.8024
151	1.7207	1.7473	1.7072	1.7609	1.6937	1.7747	1.6800	1.7886	1.6662	1.8028
152	1.7216	1.7481	1.7083	1.7616	1.6948	1.7752	1.6812	1.7891	1.6675	1.8032
153	1.7226	1.7488	1.7093	1.7622	1.6959	1.7758	1.6824	1.7896	1.6688	1.8036
154	1.7235	1.7496	1.7103	1.7629	1.6971	1.7764	1.6836	1.7901	1.6701	1.8040
155	1.7244	1.7504	1.7114	1.7636	1.6982	1.7770	1.6848	1.7906	1.6714	1.8044
156	1.7253	1.7511	1.7123	1.7642	1.6992	1.7776	1.6860	1.7911	1.6727	1.8048
157	1.7262	1.7519	1.7133	1.7649	1.7003	1.7781	1.6872	1.7915	1.6739	1.8052
158	1.7271	1.7526	1.7143	1.7656	1.7014	1.7787	1.6883	1.7920	1.6751	1.8055
159	1.7280	1.7533	1.7153	1.7662	1.7024	1.7792	1.6895	1.7925	1.6764	1.8059
160	1.7289	1.7541	1.7163	1.7668	1.7035	1.7798	1.6906	1.7930	1.6776	1.8063
161	1.7298	1.7548	1.7172	1.7675	1.7045	1.7804	1.6917	1.7934	1.6788	1.8067
162	1.7306	1.7555	1.7182	1.7681	1.7055	1.7809	1.6928	1.7939	1.6800	1.8070
163	1.7315	1.7562	1.7191	1.7687	1.7066	1.7814	1.6939	1.7943	1.6811	1.8074
164	1.7324	1.7569	1.7200	1.7693	1.7075	1.7820	1.6950	1.7948	1.6823	1.8078
165	1.7332	1.7576	1.7209	1.7700	1.7085	1.7825	1.6960	1.7953	1.6834	1.8082
166	1.7340	1.7582	1.7218	1.7706	1.7095	1.7831	1.6971	1.7957	1.6846	1.8085
167	1.7348	1.7589	1.7227	1.7712	1.7105	1.7836	1.6982	1.7961	1.6857	1.8089
168	1.7357	1.7596	1.7236	1.7718	1.7115	1.7841	1.6992	1.7966	1.6868	1.8092
169	1.7365	1.7603	1.7245	1.7724	1.7124	1.7846	1.7002	1.7970	1.6879	1.8096
170	1.7373	1.7609	1.7254	1.7730	1.7134	1.7851	1.7012	1.7975	1.6890	1.8100
171	1.7381	1.7616	1.7262	1.7735	1.7143	1.7856	1.7023	1.7979	1.6901	1.8103
172	1.7389	1.7622	1.7271	1.7741	1.7152	1.7861	1.7033	1.7983	1.6912	1.8107
173	1.7396	1.7629	1.7279	1.7747	1.7162	1.7866	1.7042	1.7988	1.6922	1.8110
174	1.7404	1.7635	1.7288	1.7753	1.7171	1.7872	1.7052	1.7992	1.6933	1.8114
175	1.7412	1.7642	1.7296	1.7758	1.7180	1.7877	1.7062	1.7996	1.6943	1.8117
176	1.7420	1.7648	1.7305	1.7764	1.7189	1.7881	1.7072	1.8000	1.6954	1.8121

177	1.7427	1.7654	1.7313	1.7769	1.7197	1.7886	1.7081	1.8005	1.6964	1.8124
178	1.7435	1.7660	1.7321	1.7775	1.7206	1.7891	1.7091	1.8009	1.6974	1.8128
179	1.7442	1.7667	1.7329	1.7780	1.7215	1.7896	1.7100	1.8013	1.6984	1.8131
180	1.7449	1.7673	1.7337	1.7786	1.7224	1.7901	1.7109	1.8017	1.6994	1.8135
181	1.7457	1.7679	1.7345	1.7791	1.7232	1.7906	1.7118	1.8021	1.7004	1.8138
182	1.7464	1.7685	1.7353	1.7797	1.7241	1.7910	1.7128	1.8025	1.7014	1.8141
183	1.7471	1.7691	1.7360	1.7802	1.7249	1.7915	1.7137	1.8029	1.7023	1.8145
184	1.7478	1.7697	1.7368	1.7807	1.7257	1.7920	1.7146	1.8033	1.7033	1.8148
185	1.7485	1.7702	1.7376	1.7813	1.7266	1.7924	1.7155	1.8037	1.7042	1.8151
186	1.7492	1.7708	1.7384	1.7818	1.7274	1.7929	1.7163	1.8041	1.7052	1.8155
187	1.7499	1.7714	1.7391	1.7823	1.7282	1.7933	1.7172	1.8045	1.7061	1.8158
188	1.7506	1.7720	1.7398	1.7828	1.7290	1.7938	1.7181	1.8049	1.7070	1.8161
189	1.7513	1.7725	1.7406	1.7833	1.7298	1.7942	1.7189	1.8053	1.7080	1.8165
190	1.7520	1.7731	1.7413	1.7838	1.7306	1.7947	1.7198	1.8057	1.7089	1.8168
191	1.7526	1.7737	1.7420	1.7843	1.7314	1.7951	1.7206	1.8061	1.7098	1.8171
192	1.7533	1.7742	1.7428	1.7848	1.7322	1.7956	1.7215	1.8064	1.7107	1.8174
193	1.7540	1.7748	1.7435	1.7853	1.7329	1.7960	1.7223	1.8068	1.7116	1.8178
194	1.7546	1.7753	1.7442	1.7858	1.7337	1.7965	1.7231	1.8072	1.7124	1.8181
195	1.7553	1.7759	1.7449	1.7863	1.7345	1.7969	1.7239	1.8076	1.7133	1.8184
196	1.7559	1.7764	1.7456	1.7868	1.7352	1.7973	1.7247	1.8079	1.7142	1.8187
197	1.7566	1.7769	1.7463	1.7873	1.7360	1.7977	1.7255	1.8083	1.7150	1.8190
198	1.7572	1.7775	1.7470	1.7878	1.7367	1.7982	1.7263	1.8087	1.7159	1.8193
199	1.7578	1.7780	1.7477	1.7882	1.7374	1.7986	1.7271	1.8091	1.7167	1.8196
200	1.7584	1.7785	1.7483	1.7887	1.7382	1.7990	1.7279	1.8094	1.7176	1.8199