

**PENGARUH INVESTASI DAN PENDANAAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA SEKTOR KABEL YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

Defi Nafalia Hutapea  
[definafaliahutapea@gmail.com](mailto:definafaliahutapea@gmail.com)

Supervisor : Mariaty Ibrahim

Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Riau  
Program Studi Administrasi Bisnis FISIP Universitas Riau  
Kampus Bina Widya Jl. H.R. Soebrantas Km. 12,5 Simpang Baru Pekanbaru  
28293-  
Telp/Fax (0761) 63277, 35675

**ABSTRACT**

*The main goal of the company is to maximize the welfare of stakeholders, this can be achieved by maximizing the value of the company. But sometimes companies fail to increase the company's value, which is one of the causes is less carefully the company in applying the factors that affect the value of the company. This makes the company's performance is viewed poorly by its stakeholders. This study aims to examine the factors that affect the value of the company that can be seen from investment and funding.*

*The sample of this research is 6 cable sector companies listed in Indonesia Stock Exchange, which has published its financial report from year 2011-2015. The method of analysis in this study using simple and multiple regression analysis. Simple regression analysis test used to see the partial influence of investment and funding included as independent variable in this research to company value.*

*Multiple regression analysis test to see simultaneous influence of investment and funding included as independent variable in this research to company value.*

*The result of this research is that (1) PER investment has no positive influence and significant to company value. (2) DER funding has a positive and significant influence on firm value. Then the result of the regression estimation shows the predictive ability of the three independent variables to the company value. 58.4%, while the remaining 41.6% influenced by other factors outside the model that is not included in this analysis.*

*Keywords: Corporate value, funding, investment*

## PENDAHULUAN

Bertambahnya jumlah perusahaan baru dari ke hari dewasa ini membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi semakin ketat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang jasa, manufaktur, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan utama adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. **Wijaya dan Wibawa (2010)** berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang juga merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan.

Berkembangnya perusahaan-perusahaan tersebut mempengaruhi perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjalankan proses pembuatan produk. Perkembangan sektor manufaktur tersebut berdampak pada sektor kabel sehingga sektor kabel yang ada di Indonesia menambah terobosan baru yang sangat memperhatikan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan resiko investasi yang mungkin timbul (**Harjito dan Martono, 2005**).

Nilai perusahaan ini yang akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price*

yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan, **Hasnawati (2005)**. Untuk melihat nilai perusahaan dapat dilihat *price book value*. Data rata-rata price book value (PBV) perusahaan manufaktur sektor kabel yang public

Para investor juga menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung meningkat dari waktu ke waktu karena stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga masalah ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya dapat diselesaikan (Yuniningsih, 2002). Maka untuk itu pihak perusahaan harus bisa mengatur dividen yang harus dibayarkan kepada investor agar tidak merugikan investor dan perusahaan itu sendiri, sehingga pihak perusahaan bisa mempertahankan perusahaan dan memiliki prospek masa depan yang lebih baik.

Manajer perusahaan harus memperhatikan dua hal penting terkait dengan pembagian dividen. Pertama, jika dividen dibagikan kepada pemegang saham terlalu tinggi, maka akan mengurangi laba yang ditahan untuk menambah modal perusahaan untuk masa yang akan datang jika perusahaan ingin melakukan ekspansi. Dan kedua, jika dividen disisihkan terlalu banyak untuk laba yang ditahan, maka hal ini akan berdampak pada pemegang saham. Para pemegang saham akan merasa kecewa terhadap keputusan yang dilakukan oleh manajer perusahaan dan mengurangi kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan. Dalam hal inilah, manajer perusahaan harus bisa mengatur dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan laba ditahan. Kebijakan dividen yang diambil merupakan suatu hal yang penting bagi pihak perusahaan dan pemegang saham. Hal ini menunjukkan adanya sumber

## TINJAUAN PUSTAKA Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat itu atau pada suatu periode tertentu (Kasmir, 2010). Maksud dari laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini adalah merupakan kondisi keuangan perusahaan terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi).

### **HIPOTESIS PENELITIAN**

Menurut **Husein Umar (2003)** hipotesis adalah pernyataan sementara yang perlu dibuktikan benar atau tidak. Dalam penelitian ini hipotesis yang akan diuji adalah ada atau tidaknya pengaruh yang ditimbulkan variable independen (variable X) terhadap variable dependen (variable Y) baik secara langsung maupun tidak langsung.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dugaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Ha1: Diduga terdapat pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor Kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- Ha2: Diduga terdapat pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor Kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- Ha3 : Diduga terdapat pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendaan terhadap nilai perusahaan pada sektor Kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

### **METODE PENELITIAN**

#### **1.6 Metode Penelitian**

Metode penelitian adalah cara yang digunakan untuk mencapai suatu tujuan untuk mendapatkan penelitian yang lebih baik dan terarah diperlukan suatu metode penelitian agar dapat menjawab pokok permasalahan. Langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

##### **1.6.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di pusat Informasi Pasar Modal Riau (PIPM Riau) di Jalan Jendral Sudirman No. 73 Pekanbaru dan situs resminya [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Lokasi ini merupakan tempat pengambilan data dan laporan keuangan perusahaan *Sektor Kablyang* terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dengan mempertimbangkan perusahaan tersebut sudah *go public*.

##### **1.6.2 Jenis dan Sumber Data**

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa data sekunder atau data tidak yang diperoleh sebagai berikut:

- Laporan keuangan tahunan sub sektor Kabel.
- Website sub sektor Kabel yang menjadi objek penelitian.
- Website yang menyajikan laporan keuangan setiap tahunnya seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Literatur seperti buku, jurnal, dll

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari kantor perwakilan (KP) BEI Riau yang berada di JL. Jend Sudirman No. 73 (Sudirman bawah), Pekanbaru.

##### **1.9.3 Populasi dan Sampel**

###### **1. Populasi**

Menurut **Sugiyono(2013)** populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak di bidang Sub Sektor Kabel dengan jumlah 6 perusahaan. Dalam rangka untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian yang menjadi informan kunci (*key*

*informan*) yaitu bagian administrasi PIPM Pekanbaru.

## 2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti. Menurut Sugiono (2013) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Yang menjadi sampel dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak dibidang sub sektor kabel yang terdaftar dibursa efek indonesia, penelitian mengambil semua perusahaan untuk dijadikan sampel dengan jumlah 6 perusahaan yang memiliki laporan keuangan selama 5 tahun maka dapat diperoleh 30 data observasi.

### 1.7 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2013) pengumpulan data dilakukan dengan studi perpustakaan (*Library Reserach*) atau dengan cara dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari dokumen atau data-data dari perusahaan yang berkaitan dengan keperluan penelitian. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

1. Metode studi pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti buku, jurnal, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan Kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, yaitu dari [www.idx.ci.id](http://www.idx.ci.id).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### a. Uji Autokorelasi

Ghozali (2006) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada

periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah Durbin Watson (DW).

Kriteria pengambilan kesimpulan dalam uji Durbin Watson adalah sebagai berikut (Ghozali, 2006) :

- $0 < DW < dl$  : Terjadi autokorelasi
- $dl < DW < du$  : Tidak dapat disimpulkan
- $du < DW < 4-du$  : Tidak ada autokorelasi
- $4-du < DW < 4-dl$  : Tidak dapat disimpulkan
- $4-dl < d < 4$  : Terjadi autokorelasi

### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal tersebut dapat dilihat pada plot yang terpecah dan tidak membentuk pola tertentu. Dasar analisis uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2006):

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

tidak terjadi heteroskedastisitas.

**c. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Adanya *multikolinearitas* dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. model regresi yang normal memiliki Batas angka *tolerance value* lebih besar dari 0,10, sedangkan batas nilai VIF adalah lebih kecil dari 10 dan mempunyai angka mendekati 1. Jika *tolerance value* dibawah 0,10 atau nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas.

**d. Uji normalitas**

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi, apakah keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Ciri model regresi yang baik apabila distribusinya normal atau mendekati normal. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residu (Ghozali, 2006). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametric *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 5% atau 0,05 maka data residual terdistribusi dengan norman. Sedangkan jika *Kolmogorov-Smirnov* menunjukan nilai sikhnikan dibawah 5 % atau 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal.

**1.12.1 Analisis Regresi Linier Sederhana**

Analisis regelasi linier sederhana adalah hubungan secara linier antara satu variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel indenpeden dengan variabel dependen apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apakah nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Dalam menganalisis data hasil penelitian ini, maka tahap pertama peneliti melakukan pengujian kuesioner, yaitu uji validitas dan reabilitas. Untuk melihat pengaruh komunikasi pemasaran terhadap loyalitas pelanggan dan citra perusahaan terhadap loyalitas pelanggan yaitu sebagai berikut (Husein Umar: 2003)

Rumus:

$$Y=a+bX$$

Nilai a dan b, dihitung dengan rumus

$$a = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

$$b = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

keterangan:

Y = Variabel terikat (dependen) yaitu Loyalitas Pelanggan

X = variabel bebas yaitu Komunikasi Pemasaran Terintegrasi dan Citra perusahaan

a = konstanta

b = koefisien regresi

**1.12.2 Model Regresi Linier Berganda**

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan program spss (Statistical Product and Service Solution) versi 21. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Variabel dependen diasumsikan random/ stokastik, yang berarti mempunyai distribusi probabilistik, variabel independen diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang) (Ghozali, 2006).

### 1.12.3 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel terkait. Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mempunyai *range* antara 0 sampai 1 (0 ≤ R<sup>2</sup> ≤ 1). Semakin besar nilai R<sup>2</sup> (mendekati 1) maka berarti pengaruh variabel bebas secara serentak dianggap kuat dan apabila (R<sup>2</sup>) mendekati nol (0) maka pengaruh variabel

bebas terhadap variabel terikat serentak adalah lemah. Rumus: (Sugiyono, 2013) yang dikutip dari www.slideshare.net

$$R^2 = \frac{b(n \sum XY - (\sum X)(\sum Y))}{n \sum Y^2 - (\sum Y)^2}$$

$$R^2 = \frac{n(a \sum Y + b_1 \sum X_1 Y + b_2 \sum X_2 Y) - (\sum Y)^2}{n \sum Y^2 - (\sum Y)^2}$$

## 1.1 Analisis Investasi Perusahaan Sektor Kabel

Investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Dengan investasi yang masuk kedalam perusahaan akan membantu perusahaan mengelola operasi dengan baik. Semakin besar investasi dalam sebuah perusahaan akan semakin meningkatkan kualitas dari perusahaan tersebut. Investasi perusahaan sektor kabel di BEI tahun 2011-2015 adalah sebagai berikut:

## 1.2 Analisis Pendanaan Perusahaan Sektor Kabel

Pendanaan keputusan yang menyangkut struktur keuangan. Keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang

jangka panjang dan modal sendiri. Pendanaan perusahaan sektor kabel di BEI tahun 2011-2015 adalah sebagai berikut:

## 1.3 Analisis Nilai Perusahaan Sektor Kabel

Perusahaan secara keseluruhan sesungguhnya memiliki tujuan umum yang sama yaitu salah satunya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan nilai perusahaan merupakan sasaran jangka panjang bagaimana memperbaiki kinerja

perusahaan sehingga kinerja yang baik itu mendorong naiknya harga saham dibursa dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diprosikkan dalam *Price Book Value* (PBV). Nilai perusahaan sektor kabel BEI tahun 2011-2015 adalah sebagai berikut:

### Daftar *Price Book Value* (PBV), Perusahaan Sektor kabel yang terdaftar di BEI

NO	Perusahaan		2011	2012	2013	2014	2015
1	PT Sumi Indo Kabel Tbk	PBV	0.47	0.79	0.38	0.4	0.39
2	PT Jembo Cable Company Tbk	PBV	0.71	2.01	2.92	2.07	0.56

3	PT KMI Wire and Cable Tbk	PBV	0.58	0.89	0.64	0.59	0.46
4	PT Kabelindo Murni Tbk	PBV	0.52	0.57	0.65	0.59	0.5
5	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	PBV	1.24	1.27	1.28	1	0.83
6	PT Voksel Electric Tbk	PBV	1.37	1.42	1.02	1.28	1.6

Sumber: Data Olahan 2017

Pada tabel dapat dilihat data diatas menggambarkan fluktuasi nilai perusahaan yang diprosikan kedalam PBV pada sektor kabel yang terdaftar dibursa efek indonesia pada periode penelitian yaitu tahun 2011-2015. Nilai perusahaan mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Dari data diatas di dapat dilihat nilai perusahaan pada tahun 2011 mempunyai rata-rata nilai perusahaan sebesar 0.81 yang dimana 4 perusahaan sebagai sampel masih dibawah rata-rata nilai perusahaan.

Pada tahun 2012 nilai perusahaan mengalami kenaikan menjadi 1.15 rata-rata nilai perusahaan yang terdapat 3 perusahaan sampel dibawah rata-rata nilai perusahaan dan 3 perusahaan sampel yang telah diatas rata-rata nilai perusahaan. Sehingga terdapat 50% perusahaan yang nilai perusahaan nya diatas nilai perusahaan.

Pada tahun 2013 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Nilai rata-rata tahun 2013 adalah 1.14 dan terdapat 4 perusahaan sampel masih dibawah rata-rata dan 2

perusahaan sampel telah diatas rata-rata nilai perusahaan. Sehingga terdapat 33.3% perusahaan yang nilai perusahaan nya diatas rata-rata nilai perusahaan.

Pada tahun 2014 nilai perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2013. Dimana rata-rata nilai perusahaan sebesar 0.98 yang terdapat 3 perusahaan sampel dibawah rata-rata dan 3 perusahaan sampel diatas rata-rata. Sehingga terdapat 50% nilai perusahaan nya diatas rata-rata nilai perusahaan. Pada tahun 2015 rata-rata nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Nilai rata-rata untuk nilai perusahaan tahun 2015 sebesar 0.72, dimana terdapat 4 perusahaan sampel dibawah rata-rata nilai perusahaan dan 2 perusahaan sampel diatas rata-rata nilai perusahaan. Sehingga 33.3% perusahaan yang nilai perusahaan nya diatas rata-rata nilai perusahaan. Sedangkan jika dilihat dari rata-rata keseluruhan sebesar 0.96 maka nilai perusahaan dari tahun 2011-2015 maka terdapat 50% perusahaan berada dalam keadaan nilai perusahaan yang tinggi dari rata-rata nilai perusahaan.

## Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,36997297
	Deviation Absolute	,167
Most Extreme Differences	Positive	,100
	Negative	-,167
Kolmogorov-Smirnov Z		,913
Asymp. Sig. (2-tailed)		,375

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017

Berdasarkan tabel 3.4 hasil uji Kolmogorov-Smirnov diatas bahwa besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,913 dengan signifikansi sebesar 0,375 dimana  $> 0,05$ . Dengan demikian variabel penelitian berdistribusi normal dan bisa dilanjutkan untuk melakukan penelitian.

### 1.3.1 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi

ditemukan adanya kolerasi antar variabel *independen* (bebas). Untuk mendeteksi masalah multikolinearitas didalam sebuah model regresi linear berganda, kita dapat menggunakan nilai *tolerance* atau nilai VIF

( *Variance Inflation Factor* ). Jika nilai *tolerance* tidak kurang 0,1 atau nilai VIF tidak lebih dari 10 maka dikatakan tidak ada multikolinearitas. Berikut adalah tabel hasil pengujian multikolinearitas :

**Tabel 3.5**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta			VIF
(Constant)	,530	,115		4,607	,000	
1 Keputusan_Investasi_X1	-,009	,005	-,223	-1,843	,076	1,026
Keputusan_Pendanaan_X2	,293	,045	,787	6,489	,000	1,026

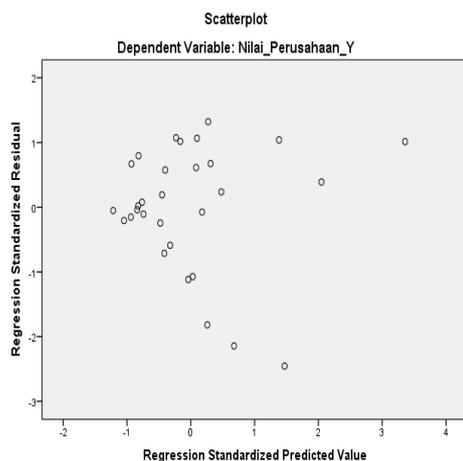
a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan tabel 3.5 diatas dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk keputusan investasi adalah sebesar 1,026 dan keputusan pendanaan sebesar 1,026. Nilai tersebut kurang dari 10 maka artinya adalah tidak ada penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yakni hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi.

**1.3.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan unuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan mengamati grafik *scatter plot* pada *output* SPSS. Berikut ini hasil uji heterokedastisitas menggunakan grafik *scatter plot* :



**Gambar 3.1 : Scatter Plot DAR**

**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan diagram pencar tidak ada pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka disimpulkan bahwa variabel DAR tidak terdapat masalah heterokedastisitas

**1.3.3 Hasil Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji suatu model apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi. Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan D-W (Durbin Watson). Berikut ini tabel hasil uji autokorelasi dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan :

## Hasil Uji Autokorelasi

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,783 <sup>a</sup>	,613	,584		,38343	1,118

a. Predictors: (Constant), Keputusan\_Pendanaan\_X2, Keputusan\_Investasi\_X1

b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

### Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017

Berdasarkan tabel 3.6 nilai DW adalah 1,118, sedang nilai DW tabel pada  $\alpha$  0,05 dan jumlah data (N) = 30, k = 2 diperoleh nilai dL = 1,2837 dan dU = 1,5666. Nilai DW

(1,118) berada dibawah nilai dL dan dU, maka disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif.

### Analisis Regresi Linear Sederhana Keputusan Investasi

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,011	,138		7,303	,000
	Keputusan_Investasi_X1	-,004	,008	-,099	-,525	,604

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

### Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y^1 = a + bX$$

$$Y^1 = 1,011 + (-0,004)X$$

$$Y^1 = 1,011 - 0,004X$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

A. Konstanta sebesar 1,011 artinya jika keputusan investasi (X1) nilainya

a. Hasil analisis regresi sederhana variabel pendanaan terhadap nilai perusahaan

adalah 0, maka nilai perusahaan (Y) nilainya yaitu sebesar Rp 0,004.

B. Koefisien regresi variabel keputusan investasi (X1) sebesar 1,011, artinya jika keputusan investasi mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp 0,004. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan, semakin naik keputusan investasi maka semakin menurun nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi sederhana dapat dilihat pada tabel berikut:

### Analisis Regresi Linear Sederhana Variabel Pendanaan

### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,455	,112		4,057	,000
Keputusan_Pendanaan_X2	,280	,046	,751	6,024	,000

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y^1 = a + bX$$

$$Y^1 = 0,455 + 0,280X$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- A. Konstanta sebesar 0,455 artinya jika keputusan pendanaan (X2) nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan (Y) nilainya yaitu sebesar Rp 0,280.

**Hasil Analisis Regresi Berganda (Simultan)**

Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat sebagai berikut:

**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,530	,115		4,607	,000
Keputusan_Investasi_X1	-,009	,005	-,223	-1,843	,076
Keputusan_Pendanaan_X2	,293	,045	,787	6,489	,000

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berikut ini persamaan dari analisis regresi linear berganda:

$$Y^1 = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y^1 = 0,530 + (-0,009)X_1 + 0,293X_2$$

$$Y^1 = 0,530 - 0,009X_1 + 0,293X_2$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- A. Konstanta sebesar 0,530. Artinya jika keputusan investasi (X1) dan keputusan pendanaan (X2) nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan (Y) nilainya adalah mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp 0,530.
- B. Koefisien regresi variabel keputusan investasi (X1) sebesar -0,009 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan keputusan

- B. Koefisien regresi variabel keputusan pendanaan (X2) sebesar 0,455, artinya jika keputusan pendanaan mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp 0,280. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan, semakin naik keputusan pendanaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

investasi mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp 0,009. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan, semakin naik keputusan pendanaan maka semakin menurun nilai perusahaan.

- C. Koefisien regresi variabel keputusan pendanaan (X2) sebesar 0,293 artinya jika variabel independen nilai lainnya tetap dan keputusan pendanaan mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp 0,293. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif

antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan, semakin naik keputusan pendanaan maka semakin naik nilai perusahaan.

#### 1.4 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

*Adjusted R<sup>2</sup> (Adjusted R Square)* digunakan untuk pengujian regresi dengan lebih dari dua variabel bebas. nilai ini selalu

##### Hasil Uji $R^2$ Parsial Model I (a)

Hasil analisis  $R^2$  Parsial dapat dilihat sebagai berikut:

#### Hasil Analisis Koefisien Determinasi Keputusan Investasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	,099 <sup>a</sup>	,010	-,026		,60241

a. Predictors: (Constant), Keputusan\_Investasi\_X1

b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan tabel 3.10 diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup> (Adjusted R Square)* DAR adalah -0,26 atau -26 %. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada persentase sumbangan pengaruh yang diberikan

lebih kecil dari *R Square* dan angka ini bisa memiliki nilai negatif. Berikut ini tabel hasil analisis determinasi untuk keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Nilai  $R^2$  terletak antara 0-1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui variabel bebas terhadap terikat.

variabel independen DAR terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

##### Hasil Uji $R^2$ Parsial Model I (b)

Hasil analisis  $R^2$  Parsial dapat dilihat sebagai berikut:

#### Hasil Analisis Koefisien Determinasi Keputusan Pendanaan

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	,751 <sup>a</sup>	,564	,549		,39950

a. Predictors: (Constant), Keputusan\_Pendanaan\_X2

b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

**Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017**

Berdasarkan tabel 3.11 diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup> (Adjusted R Square)* keputusan pendanaan adalah 0,549 atau 54,9%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen keputusan pendanaan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan)

sebesar 54,9%. Variasi variabel independen yang digunakan dalam model keputusan pendanaan mampu menjelaskan sebesar 54,9% variasi variabel dependen (nilai perusahaan). Sedangkan sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain.

## Hasil Uji R<sup>2</sup> Simultan

Hasil analisis R<sup>2</sup> Simultan dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 3.12**

### Hasil Analisis Koefisien Determinasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	,783 <sup>a</sup>	,613	,584		,38343

a. Predictors: (Constant), Keputusan\_Pendanaan\_X2, Keputusan\_Investasi\_X1

b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

#### Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017

Berdasarkan tabel 3.12 diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* (*Adjusted R Square*) adalah 0.584 atau 58,4%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (keputusan investasi dan keputusan pendanaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 58,4%. Variasi variabel independen yang digunakan dalam model (keputusan investasi dan

keputusan pendanaan) mampu menjelaskan sebesar 58,4% variasi variabel dependen (nilai perusahaan). Sedangkan sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Uji Hipotesis Parsial (uji t) Keputusan Investasi Model I (a)

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,011	,138		7,303	,000
	Keputusan_Investasi_X1	-,004	,008	-,099	-,525	,604

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

#### Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017

Berdasarkan tabel 3.13 hasil pengolahan data untuk variabel keputusan investasi (X1) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,525. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 %,  $\alpha = 5 \% : 2 = 2,5 \% = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) =  $(N-k-1) = 30-2-1 = 27$  (N jumlah kasus, k

jumlah variabel independen) hasil  $t_{tabel}$  sebesar 2,052. Nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,525 > 2,052$ ), maka  $H_a$  ditolak. Artinya keputusan investasi (X1) secara parsial tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

### Uji Hipotesis Parsial (uji t) Keputusan Pendanaan Model I (b)

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,455	,112		4,057	,000
	Keputusan_Pendanaan_X2	,280	,046	,751	6,024	,000

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

#### Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017

Berdasarkan tabel 3.14 hasil pengolahan data untuk variabel keputusan pendanaan (X2) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar

6,024. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 %,  $\alpha = 5 \% : 2 = 2,5 \% = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan df (derajat kebebasan) =

$(N-k-1) = 30-2-1 = 27$  (N jumlah kasus, k jumlah variabel independen) hasil  $t_{tabel}$  sebesar 2,052. Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $6,024 > 2,052$ ), maka  $H_a$  diterima. Artinya keputusan pendanaan (X2) secara parsial ada pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

### Pengujian Variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Secara Simultan (Uji F)

Koefisien regresi secara bersamaan (Uji F) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan (bersamaan) terhadap variabel dependen. Berikut ini tabel hasil Koefisien regresi secara bersamaan (uji F):

#### Hasil Uji Simultan (Uji F) Model I (b)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,291	2	3,146	21,396	,000 <sup>b</sup>
	Residual	3,970	27	,147		
	Total	10,261	29			

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

b. Predictors: (Constant), Keputusan\_Pendanaan\_X2, Keputusan\_Investasi\_X1

#### Sumber : Pengolahan data SPSS, 2017

Berdasarkan tabel 3.15 hasil pengolahan data didapatkan hasil  $f_{hitung}$  sebesar 21,396. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 %,  $\alpha = 5\%$ ,  $df_1 = (\text{jumlah variabel}-1) = 3-1 = 2$  dan  $df_2 = (N-k-1) = 30-2-1 = 27$  (N jumlah kasus, k jumlah variabel independen), maka hasil  $F_{tabel}$  sebesar 3,35. Nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari

$F_{tabel}$  ( $21,396 > 3,35$ ), maka  $H_a$  diterima. Artinya ada pengaruh secara signifikansi antara variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (Y).

## KESIMPULAN DAN SARAN

### a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2014 maka dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan analisis rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) dapat dilihat bahwa tingkat ROA dan ROE terus mengalami fluktuasi setiap tahun selama periode 2010-2014 dan masih berada dibawah standar industri. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih belum mampu

- menghasilkan laba yang maksimal dari penggunaan aset dan modal yang dimiliki oleh perusahaan.
2. Berdasarkan analisis likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) dapat dilihat bahwa tingkat *current ratio* terus mengalami fluktuasi setiap tahun selama tahun 2010-2014 namun nilai *current ratio* telah memenuhi standar industri yang ditetapkan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu membayar hutang jangka pendek perusahaan secara maksimal.
  3. Berdasarkan analisis rasio *leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) dapat dilihat bahwa tingkat DAR dan DER mengalami fluktuasi selama periode 2010-2014. Kondisi DAR pada penelitian ini belum baik karena berada di atas standar industri yang ditetapkan, namun kondisi DER sudah baik karena berada di bawah standar industri yang ditetapkan. Artinya adalah perusahaan lebih memilih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan aktiva perusahaan.
  4. Berdasarkan hasil uji koefisien regresi parsial (uji t) terhadap rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) menghasilkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dimana semakin besar laba bersih setelah pajak yang dihasilkan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar. Perbedaan hasil analisis ini disebabkan laba yang ada di perusahaan terus mengalami penurunan dan lebih banyak digunakan untuk laba ditahan (*retained earning*) daripada dibagikan. Hasil tersebut sesuai dengan teori *Residual Dividend Policy* yang menyatakan bahwa dasar dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan akan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan dividen yang lebih tinggi.
  5. Berdasarkan hasil uji koefisien regresi parsial (uji t) terhadap rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) menghasilkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek maka dividen yang dibagikan juga semakin besar. Perbedaan hasil penelitian ini disebabkan karena tingkat likuiditas perusahaan dialokasikan lebih besar untuk pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada serta untuk biaya operasional perusahaan.
  6. Berdasarkan hasil uji koefisien regresi parsial (uji t) terhadap rasio *leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) menghasilkan bahwa secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin rendah *leverage* menunjukkan semakin tinggi kebijakan dividen, sebaliknya jika semakin tinggi *leverage* menunjukkan semakin rendah kebijakan dividen. Jika nilai *leverage* negatif maka kebijakan dividen bernilai positif, sehingga terdapat hubungan atau pengaruh yang negatif antara *leverage* dengan kebijakan dividen.

7. Berdasarkan hasil uji koefisien regresi secara simultan (uji F) menghasilkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2010-2014. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas dan likuiditas maka kebijakan dividen juga mengalami peningkatan dan semakin rendah tingkat *leverage* maka kebijakan dividen juga mengalami peningkatan.

**b. Saran**

Berdasarkan kesimpulan-kesimpulan dari penelitian, penulis dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Kepada Investor

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya rasio *leverage* yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan rasio profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian bagi para investor yang ingin berinvestasi di perusahaan sektor industri dasar dan kimia diharapkan dapat fokus pada rasio *leverage*.

2. Kepada Peneliti Selanjutnya

a. Penelitian ini menggunakan lima variabel sebagai prediktor, sedangkan dalam kenyataannya masih banyak variabel yang lain yang dapat mempengaruhi jumlah kebijakan dividen. Oleh karena itu untuk peneliti selanjutnya disarankan mengikut sertakan variabel lain yang masih relevan dengan penelitian, seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

b. Penelitian ini hanya sebatas pada pengamatan terhadap 7 sampel serta periode pengamatan hanya 5 tahun. Maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel yang lebih banyak dan rentang periode yang lebih panjang. Sehingga diharapkan akan memperoleh kesimpulan yang lebih baik.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta : Gramedia
- Guinan, Jack. 2009. *Investopedia*. Jakarta : PT Mizan Publika
- Harjito, Agus dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi ketujuh*. Yogyakarta : BPFE
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo
- Kuswadi. 2006. *Memahami Rasio-Rasio Keuangan bagi Orang Awam*. Jakarta : PT Alex Media Komputindo
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta : Erlangga
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana
- Sudana, I made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga
- Sharpe, William F. & Gordon J. Alexander & Jevvery V. 2000. *Investasi Jilid 2*. Jakarta : Gramedia
- Pramita, Fenny dan Hening Widi Oetomo. 2013. Pengaruh *Cash Ratio*, ROA dan *Growth of Company* terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. Vol. 2 No. 4 tahun 2013
- Mahaputra, Gede Agus dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada *Dividend*

- Payout Ratio* Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*
- Marlina, Lisa dan Clara Danika. 2009. Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Manajemen Bisnis Volume 2, Nomor 1*
- Hadiwidjaja, Rini Dwiyani. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Thesis*. Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara : Medan
- Difah, Siti Syamsiroh. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro : Semarang