

**ANALISIS PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *LEVERAGE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*
(JII) Tahun 2001-2005)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN MEMPEROLEH
GELAR SARJANA EKONOMI ISLAM STRATA SATU
DALAM ILMU KEUANGAN ISLAM**

**OLEH :
SULITO
01390816**

PEMBIMBING :

- 1. SUNARSIH, SE, M.Si**
- 2. JOKO SETYONO, SE, M.S i**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM (KUI)
JURUSAN MUAMALAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2008**

**ANALISIS PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*, KEBIJAKAN
DIVIDEN DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2001-
2005)

ABSTRAK

Pengelolaan Perusahaan bertujuan untuk memakmurkan pemiliknya. Semakin tinggi harga saham berarti semakin memakmurkan pemilik saham. Harga pasar saham menunjukkan nilai perusahaan. Dengan demikian bila harga saham meningkat maka berarti nilai perusahaan meningkat. Maksimisasi nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage*. Penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan tentang adanya pengaruh *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang saling bertentangan satu sama lain.

Dengan alasan tersebut di atas, penyusun tertarik untuk menganalisis pengaruh *insider ownership*, kebijakan dividen, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan baik berpengaruh secara parsial maupun secara bersama-sama.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar secara konsisten pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode tahun 2001-2005 yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari hasil pengumpulan data diperoleh 45 data observasi, yaitu terdapat 9 perusahaan yang konsisten selama 5 tahun (2001 s/d 2005) dan menerbitkan laporan keuangan setiap tahunnya. Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode multiregresi dengan model *Ordinary Least Square* (OLS). Data olahan tersebut kemudian dijelaskan sesuai dengan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta mengidentifikasi hubungan antara variabel satu dengan yang lainnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *insider ownership* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan masing-masing nilai $|t \text{ hitung}|$ adalah sebesar 1,281 dan 0,183 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai t tabel yaitu sebesar 2,019 dengan tingkat probabilitas kedua variabel masing-masing sebesar 0,207 dan $0,857 > 0,05$, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai $|t \text{ hitung}|$ lebih besar dari t tabel, yaitu sebesar 11,023 $> 2,019$ dan nilai probabilitas $0,000 < 0,005$. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar $42,784 > 2,807$ dengan tingkat probabilitas $0,000 < 0,005$.

Kata Kunci: *Insider Ownership*, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Nilai Perusahaan

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

Hal : Skripsi
Sdr. Sulito
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum wr. wb.


Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara :

Nama : Sulito
NIM : 0139 0816
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh *Insider Ownership*, Kebijakan Dividen dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2001-2005)

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Muamalah/Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi /tugas akhir Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqsyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 17 April 2008
Pembimbing


Sunarsth, S.E., M.Si.
NIP. 150 292 259

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

Hal : Skripsi
Sdr. Sulito
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum wr. wb.


Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara :

Nama : Sulito
NIM : 0139 0816
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh *Insider Ownership*, Kebijakan Dividen dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2001-2005)

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Muamalah/Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi /tugas akhir Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 17 April 2008
Pembimbing


Joko Setyono, S.E., M.Si.
NIP. 150 321 647

SURAT PERNYATAAN

Assalamu 'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Sulito

NIM : 01390816

Jurusan-Prodi : Mu'amalat-Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2001 – 2005)**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam foot note atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu 'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, 14 April 2008

Mengetahui,

Ka. Prodi Keuangan Islam



Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.
NIP. 150 253 887

Penyusun



Sulito
NIM. 0139 0816

PENGESAHAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/002/2008

Skripsi/Tugas Akhir dengan judul :

ANALISIS PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2001-2005)

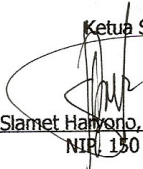
Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Sulito
NIM : 0139 0816
Telah dimunaqasyahkan pada : Selasa, 08 April 2008
Nilai Munaqasyah : B+

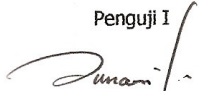
Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang


Slamet Haryono, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 180 300 994

Penguji I



Sunarsi, S.E., M.Si.
NIP. 150 292 259

Penguji II


Drs. A. Yusuf Khoirudin, S.E., M.Si.
NIP. 150/253 887

Yogyakarta, 17 April 2008
UIN Sunan-Kalijaga
Fakultas Syariah
Dekan




Dekan Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 150 240 524

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor : 158/1987 dan 0543b/U/1987

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	S	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	H	Ha
خ	Kha	Kh	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Z	Zet (dengan titik di bawah)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan Ye
ص	Sad	S	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	D	De (dengan titik di bawah)
ط	Ta'	T	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Za'	Z	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	Koma terbalik diatas
غ	Gain	G	Ge

ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	'el
م	Mim	M	M
ن	Nun	N	N
و	Waw	W	W
ه	Ha	H	H
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	Muta'addidah
عدة	Ditulis	'Iddah

C. Ta' Marbutoh di akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis h.

حكمة	Ditulis	Hikmah
علة	Ditulis	'Illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya)

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karamah al-auliya
----------------	---------	-------------------

3. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat fathah, kasrah, dan dhamah t atau h.

زكاة الفطر	Ditulis	Zakah al-fitri
------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

فعل	Fathah	Ditulis	A
		Ditulis	Fa'ala
ذكر	Kasrah	Ditulis	i
		Ditulis	Zukira
يذهب	Dammah	Ditulis	u
		Ditulis	Yazhabu

E. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif	Ditulis	A
	جاهلية	Ditulis	Jahiliyyah
2.	Fathah + ya' mati	Ditulis	A
	تنسى	Ditulis	tansa
3.	Kasrah + ya' mati	Ditulis	i
	كريم	Ditulis	karim
4.	Dammah + wawu mati	Ditulis	u
	فروض	Ditulis	furud

F. Vokal Rangkap

1.	Fathah + ya' mati بينكم	Ditulis	Ai bainakum
2.	Fathah + ' mati قول	Ditulis	au qaul

G. Vokal Pendek yang Berurutan Dalam Satu Kata Dipisahkan Dengan Apostrof

النتم	Ditulis	A'antum
اعدت	Ditulis	U'iddat
لئن شكرتم	Ditulis	La'in syakartum

H. Penulisan Kata Dalam Rangkaian Kalimat

1. Bila diikuti huruf qamariyah ditulis dengan menggunakan " l " .

القرآن	Ditulis	Al-Qur'an
القياس	Ditulis	Al-Qiyas

2. Bila diikuti huruf syamsiyah ditulis dengan menggunakan huruf syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السماء	Ditulis	As-Sama'
الشمس	Ditulis	Asy-Syams

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat.

Ditulis menurut penulisannya.

دوي الفروض	Ditulis	Zawi al-Furud
اهل السنة	Ditulis	Ahl as-Sunnah

MOTTO

IQRA'
bismirabbikalladzi khalaq...

PERSEMBAHAN

Karya ini dan rasa cinta ini

Saya persembahkan untuk:

*Kedua orang tuaku :
Bapak Adi Sumarja
Ibu Painem*

*dan :
'Athiyaa Safaa*

*Almamaterku :
Fakultas Syariah
Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta.*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العالمين، أشهد أن لا إله إلا الله وأشهد أن محمدا عبده ورسوله. ثم الصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد وعلى آله وأصحابه أجمعين، أما بعد.

Segala puji hanya milik Allah, Rabb semesta alam. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada Rasulullah Muhammad SAW, keluarga, sahabat beserta orang-orang yang selalu istiqamah mengikuti dan berjalan di atas ajarannya dengan ikhlas dan benar.

Alhamdulillah, dengan mengharapkan ridha, pertolongan dan rahmat-Nya, penyusun mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini untuk melengkapi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana di Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, dengan judul : **Pengaruh *Insider Ownership*, Kebijakan Dividen dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2001-2005).**

Adanya bimbingan, bantuan dan motivasi dari berbagai pihak sangat membantu penyusun dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Teriring salam dan rasa hormat, dengan segala kerendahan hati penyusun mengucapkan rasa terima kasih terutama kepada:

1. Bapak Drs. Yudiyan Wahyudi, MA. Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

2. Bapak Drs. A. Yusuf Khoirudin, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam.
3. Ibu Sunarsih S.E., M.Si, dan Bapak Joko Setyono, S.E., M.Si., selaku pembimbing satu dan pembimbing dua yang dengan sabar memberikan bimbingan dan arahannya. Serta telah banyak memberikan masukan yang sangat berharga dalam membantu penyempurnaan skripsi ini.
4. Keluarga penyusun. Khususnya Bapak dan Ibu, yang tidak pernah berhenti memanjatkan doa dengan tulus ikhlas, demi keberhasilan putranya menuntut ilmu. Semoga Allah melimpahkan ridha dan kasih sayang-Nya untuk Bapak dan Ibu, dan menjadikan diri ini sebagai anak yang shalih yang dapat menjadi jalan kebaikan tak bertepi ketika masih di dunia hingga nanti ketika di akhirat. Dan untuk kedua adik-adikku, mari berlomba-lomba mendapat medali "*qurrata a'yun*" dari Allah.
5. Seluruh guru penyusun. Khususnya kepada Ust. Busyroni Majid dan Ummi, *jazakumullah bil khair* atas curahan ilmu yang diberikan, atas pelajaran dan nasehat-nasehat yang telah diujarkan. Semoga Allah melimpahkan ridha, barakah, kasih sayang dan rahmat-Nya kepada Ustadz sekeluarga. Amiin..
6. Seluruh saudara-saudaraku, keluarga besar Masjid Nurul Iman Blimbingsari. Terima kasih atas *ukhuwah* yang indah, persahabatan, perhatian dan canda tawa yang menyenangkan. Semoga semua ini tidak hanya berakhir di dunia tetapi kita bisa tetap bersaudara hingga di akhirat pada tempat yang terbaik di sisi-Nya, amin.

7. Seluruh warga Blimbingsari. Terima kasih telah mengajarkan bagaimana hidup dan berproses di masyarakat. Kalian adalah miniatur sekolah kehidupan bagiku.
8. **“Athiya Safaa; *Jazakumullah bil khair***, telah ‘menemani’ dan memberikan motivasi penyusun meraih kembali semangat yang meredup. Terimakasih atas ‘kepercayaan’ yang tidak tergoyahkan. Semoga harapan dan doa-doa kita terijabah Allah SWT. *Alhamdulillahilladzi wahabana sabilil haq...*

Semoga Allah melimpahkan rahmat dan hidayaNya kepada kita semua, Amiin.

Yogyakarta, 24 Januari 2008

Penyusun,

Sulito
01390816

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
NOTA DINAS	iii
SURAT PERNYATAAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xii
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR TABEL	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	5
D. Telaah Pustaka	6
E. Kerangka Teoretik	9
F. Hipotesis	12
G. Metode Penelitian	13
1. Jenis Penelitian	13

2.	Sifat Penelitian	13
3.	Populasi dan Sampel	13
4.	Teknik Pengumpulan Data	15
5.	Definisi Operasional	16
6.	Teknik Analisis Data	18
H.	Sistematika Pembahasan	24
BAB II	KERANGKA TEORI	25
A.	Kepemilikan Dalam Islam	25
B.	Kepemilikan Manajerial (<i>Insider Ownership</i>)	28
C.	Kebijakan Dividen	32
D.	Kebijakan Hutang (<i>Leverage</i>)	39
E.	Nilai Perusahaan	42
F.	Teori Agensi	47
G.	Hubungan Antara Pemilik Saham dan Manajemen	48
H.	<i>Signalling Theory</i>	51
I.	<i>Trade Off Model</i>	52
BAB III	GAMBARAN UMUM PASAR MODAL	55
A.	Pasar Modal	55
B.	Aktivitas Pasar Modal	59
C.	Pelaku Pasar Modal	61
D.	Organisasi Pasar Modal	65
E.	Pasar Modal Syariah	66
1.	Prinsip-prinsip Pasar Modal Syari'ah	68

2.	Fungsi Pasar Modal Syari'ah	69
3.	Karakteristik Pasar Modal Syari'ah	70
F.	Gambaran Pasar Modal Syariah Di Indonesia	71
G.	Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia	75
H.	<i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	77
1.	Pengertian Indeks	77
2.	Gambaran Umum JII	78
3.	Profil Perusahaan Sampel	80
BAB IV	ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN	83
A.	Deskripsi Data	83
1.	Kepemilikan Saham Manajerial	84
2.	Kebijakan Dividen	85
3.	<i>Leverage</i>	85
B.	Analisis Data	86
1.	Pengujian Asumsi klasik	86
a.	Uji Normalitas	87
b.	Uji Multikolinearitas	88
c.	Uji Autokorelasi	89
d.	Uji Heteroskedastisitas	90
e.	Linearitas	91
2.	Hasil Analisis Data.....	93
3.	Koefisien Determinasi	96
4.	Uji Signifikansi Bersama-sama (Uji F)	97

5.	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)	99
C.	Pembahasan	100
1.	Variabel INSD	100
2.	Variabel DPR	105
3.	Variabel DER	107
BAB V	PENUTUP	109
A.	Kesimpulan	109
B.	Keterbatasan Penelitian	111
C.	Saran	112
	DAFTAR PUSTAKA	113
	Lampiran :	
1.	Terjemah	I
2.	Tabel-tabel	II
3.	Curriculum Vitae	XVIII

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Model Penelitian	9
Gambar 2 Proses penawaran publik di pasar perdana	60
Gambar 3 Struktur pasar modal Indonesia	65

DAFTAR TABEL

Tabel 6.1 Perhitungan Sampel Perusahaan	15
Tabel 7.1 Prinsip Pasar Modal Syariah	68
Tabel 8.1 <i>Descriptive statistics</i>	83
Tabel 8.2 Hasil Uji Normalitas	87
Tabel 8.3 Hasil Uji Multikolinearitas	88
Tabel 8.4 Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson	90
Tabel 8.5 Uji Glejser	91
Tabel 8.6 Uji Linearitas	92
Tabel 8.7 Hasil Analisis Regresi	94
Tabel 8.8 <i>Adjusted R Squared</i>	96
Tabel 8.9 Hasil Uji F	98
Tabel 8.10 Hasil Uji t	100

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan perseroan adalah perusahaan yang kepemilikannya ditentukan oleh jumlah saham yang dimiliki dalam perusahaan tersebut. Tandelilin dan Wilberforce mengungkapkan bahwa perusahaan perseroan adalah perusahaan yang memiliki struktur kepemimpinan yang sangat tersebar, yang secara efektif memisahkan fungsi kepemilikan dan fungsi pengambilan keputusan.¹

Organisasi perusahaan perseroan yang paling sederhana terdiri dari satu pemilik (prinsipal) yang memiliki saham dalam perusahaan dan satu manajer (agen). Pemilik perusahaan publik mengalami kesulitan dalam mengendalikan perusahaan secara langsung, untuk itu, pemilik menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan yang bertanggung jawab terhadap pengambilan keputusan strategis dalam operasional sehari-hari perusahaan, dimana kinerja manajer akan dipertanggungjawabkan kepada pemilik perusahaan.

Seorang manajer keuangan mempunyai tujuan yang harus dicapai, yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan melalui maksimisasi nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat.

Secara teoritis hampir semua manajer keuangan setuju terhadap tujuan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Pada kenyataannya, mereka

¹ E. Tandelilin dan T. Wilberforce, "Can Debt and Dividend Policies Substitute Insider ownership in Controlling Equity Agency Conflict?," *Gajah Mada International Journal of Bussines*, Vol. 4 (Januari, 2002), hlm. 31-43.

juga berkepentingan terhadap kemakmuran individu dan kepentingan konsumtif lainnya yang kesemuanya itu dibebankan kepada perusahaan. Akibatnya, manajer menjadi enggan untuk mengambil keputusan yang mengarah kepada kepentingan memakmurkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Pada saat inilah terjadi konflik keagenan.

Jensen dan Meckling sebagaimana dikutip oleh Zaenal Arifin mengidentifikasi ada dua cara untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan pemilik, yaitu pemilik melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pengawasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Pada satu sisi, kedua kegiatan tersebut akan mengurangi kesempatan penyimpangan oleh manajer sehingga nilai perusahaan akan meningkat sedangkan pada sisi yang lain keduanya akan memunculkan biaya sehingga akan mengurangi nilai perusahaan. Pemilik melakukan antisipasi adanya kedua biaya tersebut ditambah dengan kerugian yang masih muncul yang disebut *residual loss* dengan cara mendiskon harga saham pada saat perusahaan menjual sahamnya.²

Sartono memberikan kesimpulan dari penelitian-penelitian sebelumnya, bahwa salah satu cara untuk meminimalkan adanya biaya agensi adalah dengan cara meningkatkan kepemilikan saham manajerial (*insider ownership*).³ Adanya peningkatan saham manajerial ini akan menyebabkan penyebaran risiko sehingga

² Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hlm. 11.

³ R. Agus Sartono, "Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal : *Managerial Hypotheses* atau *Pecking Order Hypotheses*". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 16 (Januari, 2001), hlm. 54-63.

manajer akan merasakan langsung akibat dari setiap keputusan yang diambilnya. Hal ini akan membuat manajer berhati-hati dan cenderung untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. Peningkatan *insider ownership* akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen didefinisikan sebagai keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Menurut Gordon dan Lintner sebagaimana dikutip oleh Agus Sartono adalah karena dividen lebih kecil risikonya daripada *capital gain*, sehingga dividen setelah pajak dan *dividend yield* yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal.⁴ Rasio kebijakan dividen ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Meningkatnya *dividend payout ratio* mengakibatkan terbatasnya *free cash flow* dan memaksa manajemen untuk mencari sumber pendanaan eksternal yang juga akan mengakibatkan peningkatan pengawasan oleh pihak eksternal. Peningkatan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* akan meminimalkan biaya agensi yang muncul dari konflik agensi dan mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat.

Rasio *leverage* dengan menggunakan DER (*debt to equity ratio*) untuk menggambarkan nilai hutang perusahaan, dimana DER merupakan rasio hutang yang ditunjukkan dengan hubungan antara modal yang diberikan oleh kreditur (pemasok dan bank) yang memberi pinjaman dana tunai pada perusahaan dan sisa modal pemegang saham di dalam perusahaan. Apabila rasio ini tinggi maka risiko

⁴ R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, edisi ke-4 (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 282.

yang ditanggung perusahaan akan tinggi pula. Risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*). Struktur modal yang optimal adalah pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) dapat memaksimumkan harga saham⁵. Peningkatan *leverage* pada titik yang optimal akan mengakibatkan harga saham meningkat yang berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan tentang adanya pengaruh *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang saling bertentangan satu sama lain. Penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat ditarik pokok masalah dari penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah pengaruh *insider ownership* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?

⁵ Eugene F. Brigham dan Joul F. Houston, *Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Dodo Suharto, Herman Wibowo (Jakarta: Erlangga, 2001), Hlm. 6.

4. Bagaimanakah pengaruh *insider ownership*, kebijakan dividen, dan *leverage* secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah :

- a. Untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *insider ownership* terhadap nilai perusahaan
- b. Untuk menjelaskan bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
- c. Untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan
- d. Untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage* secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan

2. Kegunaan Penelitian

- a. Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi bagi pihak manajemen sebagai bahan pertimbangan untuk mengatasi masalah yang berhubungan dengan *insider ownership*, kebijakan dividen, *leverage* dan nilai perusahaan.
- b. Dengan adanya beberapa temuan dan keterbatasan yang dihadapi dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk penelitian selanjutnya

D. Telaah Pustaka

Penelitian yang membahas tentang *insider ownership*, kebijakan dividen, *leverage*, dan nilai perusahaan masih jarang ditemukan penyusun. Beberapa karya ilmiah yang dapat mendukung penelitian ini, antara lain adalah :

Ida Ayu Vidyasari meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan investasi terhadap nilai perusahaan di BEJ, penelitian ini menguji pengaruh variabel kepemilikan saham oleh manajerial, investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel investasi dan kepemilikan saham oleh manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan secara serentak dengan memasukan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, likuiditas, dan ROA. Secara parsial hanya variabel investasi, kepemilikan $\leq 20\%$, dan ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel yang lain yaitu kepemilikan saham $20\% < x \leq 30\%$, kepemilikan saham $> 30\%$, *leverage*, likuiditas dan *return on assets* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.⁶

Euis Soliha dan Taswan meneliti tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menyatakan adanya *critical ratio* pengaruh dan signifikansi antara PBV (nilai

⁶ Ida Ayu Vidyasari, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan," Skripsi Universitas Brawijaya Malang (2006), hlm. 65.

perusahaan) dengan *leverage* hanya sebesar 0,922 (kurang dari 1) dan antara PBV (nilai perusahaan) dengan INSD (*insider ownership*) sebesar 2,959 (lebih dari 1).⁷

Taswan dalam penelitiannya menggunakan analisis jalur menemukan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).⁸

Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri meneliti tentang implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitiannya adalah struktur kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar 0,231 sedangkan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan keputusan pendanaan sebagai variabel intervening adalah sebesar 0,4233. Sehingga total pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar 0,654.⁹

⁷ Euis Soliha dan Taswan, "Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya," http://www.stie_stikubank.ac.id/jurnal/ekonomi_dan_bisnis/htm, akses 7 Maret 2007

⁸ Taswan, Pengaruh *Insider ownership*, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya, http://www.stie_stikubank.ac.id/jurnal/ekonomi_dan_bisnis/htm, akses 7 Maret 2007

⁹ Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri, *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*, <http://www.google.com>, akses 7 Maret 2007

Kenneth A Brokhovich, Kelly R Brunarski dan Yvette S Harman menemukan adanya hubungan yang signifikan dan positif antara perubahan nilai perusahaan ketika pengumuman pergantian CEO dengan tingkat kepemilikan saham CEO < 20 % dan juga menemukan hubungan signifikan tetapi tidak positif antara perubahan nilai perusahaan dengan kepemilikan saham > 20 % pada saat pergantian eksekutif. Penemuan ini konsisten terhadap dugaan bahwa level yang lebih tinggi dari struktur kepemilikan akan mengakibatkan kelebihan risiko yang tidak disukai, dan terdapat pengaruh marginal yang rendah pada kepemilikan level lebih tinggi.¹⁰

Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dilihat dari beberapa hal, yaitu :

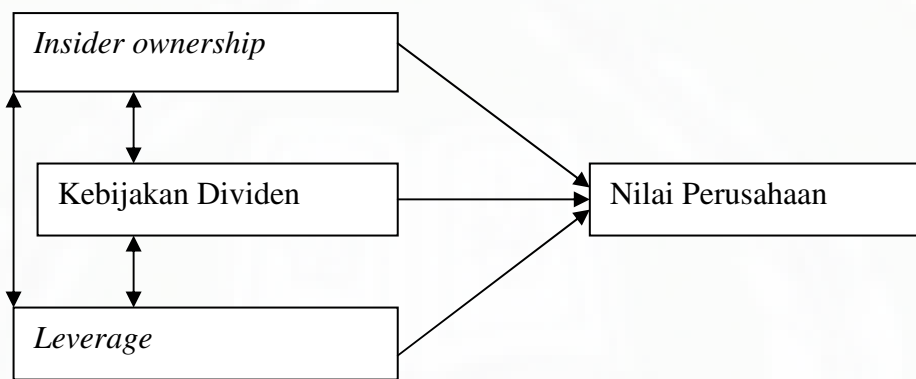
1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen untuk menganalisis dan mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Tiga variabel independen yang digunakan adalah variabel yang diduga kuat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan teori-teori yang akan dipakai dalam penelitian ini yaitu *agency theory*, *signalling theory* dan *trade off theory*. Tiga variabel independen tersebut adalah variabel *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage*.
2. Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah *ordinary least square* (OLS).
3. Periode penelitian ini mengambil tahun 2001-2005.

¹⁰ Kenneth A Brokhovich, Kelly R Brunarski dan Yvette S Harman, *Firm Value and Insider ownership: Evidence from Unexpected Death of Senior Executive*, <http://www.google.com>, akses 7 Maret 2007.

4. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dan listing secara kontinyu dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode tahun penelitian.

E. Kerangka Teoritik

Gambar 1
Model Penelitian



Hubungan agensi merupakan kontrak, baik bersifat eksplisit maupun implisit, dimana satu orang atau lebih (yang disebut prinsipal) meminta orang lain (yang disebut agen) untuk mengambil tindakan atas nama prinsipal. Dalam kontrak tersebut terdapat pendelegasian beberapa kewenangan pengambilan keputusan kepada agen. Dalam konteks perusahaan, prinsipal adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan agen adalah manajer. Manajer diberi kewenangan untuk mengambil keputusan yang terkait dengan operasi dan strategi perusahaan dengan harapan keputusan-keputusannya akan memaksimalkan nilai perusahaan. Harapan agar manajer selalu mengambil keputusan yang sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan sering kali tidak terwujud. Hal ini disebabkan

manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya daripada meningkatkan nilai perusahaan, sehingga terjadilah masalah keagenan.¹¹

Teori agensi digunakan dalam penelitian ini karena mampu menjelaskan pengaruh *insider ownership* terhadap nilai perusahaan. Teori agensi menjelaskan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer (*insider ownership*) dapat menjadi kontrol bagi *agency cost* yang muncul dari mekanisme meminimalkan *agency conflict* yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajer. Peningkatan *insider ownership* tersebut akan menyejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Dengan cara tersebut, manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.¹² Dengan demikian, manajer akan bertindak hati-hati dan membuat keputusan-keputusan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Teori kedua dalam penelitian ini adalah teori signal. Asumsi yang dibangun dalam teori signal ini adalah adanya *assymetric information* antara manajer dan pemegang saham. Model ini muncul berdasarkan pada ide bahwa manajer perusahaan yang prospek keuangannya benar-benar bagus tidak dapat menyampaikan informasi yang handal kepada *informed investors* dengan tanpa biaya, karena penyampaian informasi dari perusahaan bagus akan dapat ditiru oleh perusahaan yang prospeknya tidak bagus. Investor mengetahui bahwa perusahaan

¹¹ Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hlm. 47-48.

¹² R. Agus Sartono, "Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal : *Managerial Hypotheses* atau *Pecking Order Hypotheses*". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol. 16 (Januari, 2001), hlm. 54-63

yang tidak bagus akan terdorong untuk menyampaikan informasi sebagaimana yang disampaikan oleh perusahaan yang berprospek bagus maka investor akan bersikap tidak mempercayai pengumuman-pengumuman tentang prospek perusahaan, akibatnya perusahaan akan sama prospeknya di mata investor, tidak ada yang lebih bagus dibandingkan dengan yang lainnya.¹³

Teori signal digunakan untuk menjelaskan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Untuk dapat dibedakan antara perusahaan berprospek bagus dengan yang berprospek buruk maka perusahaan harus mengirimkan sinyal kepada investor yang tidak bisa ditiru oleh perusahaan berprospek buruk. Kebijakan dividen merupakan suatu informasi yang memenuhi kriteria sinyal tersebut. Investor akan menganggap bahwa perusahaan yang membayarkan dividen merupakan perusahaan berprospek bagus, karena perusahaan harus menyediakan kas dalam jumlah yang relatif permanen untuk membayar dividen pada masa yang akan datang. Sinyal itu akan direspon baik oleh investor, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori yang ketiga adalah *trade off model*. Model ini merupakan model yang sangat konsisten dengan upaya mencari struktur modal optimal agar nilai perusahaan dapat dimaksimumkan. Asumsi yang mendasari teori ini adalah struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika hutang meningkat di satu sisi yang lain. Ketika manfaat pengurangan pajak masih lebih tinggi dibandingkan dengan perkiraan *agency cost*

¹³ Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hlm. 121.

maka perusahaan masih bisa meningkatkan hutangnya dan peningkatan hutang harus dihentikan ketika pengurangan pajak atas tambahan hutang sudah lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan *agency cost*.¹⁴

Teori ini dapat menjelaskan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Peningkatan hutang merupakan salah satu mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan. Semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Namun dalam kenyataannya, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Hal ini disebabkan oleh semakin tingginya kemungkinan kebangkrutan dibandingkan dengan nilai penghematan pajak pada tingkat *leverage* tertentu akan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Di samping itu meningkatnya hutang akan menyebabkan meningkatnya biaya keagenan hutang (*agency cost of debt*), sehingga *leverage* optimal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah *trade off* antara manfaat pajak perseroan, kebangkrutan yang disebabkan oleh *financial distress*, dan *agency cost of debt*.

F. Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini adalah :

H1 : *Insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

¹⁴ *Ibid.*, hlm. 80-81.

H3 : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : *Insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

G. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian literer (*library research*) karena data-datanya yang diperoleh berasal dari data sekunder, selanjutnya dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan metode yang sesuai dengan permasalahan yang diangkat oleh penulis.

2. Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat eksplanatif, yaitu penelitian yang menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti, serta hubungan antara satu dengan yang lainnya, dan menurut tingkat eksplanasinya penelitian ini dikelompokkan dalam asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.¹⁵

3. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mana perusahaan-perusahaan tersebut tercatat secara konsisten dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2001 hingga 2005.

¹⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: CV. Alfabeta, 2003), hlm. 10-11.

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap populasi untuk dipilih menjadi sampel.¹⁶ Teknik yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu.¹⁷

Alasan pemilihan sampel ini adalah ketersediaan laporan keuangan per 31 Desember yang telah diaudit, merupakan perusahaan yang secara konsisten tercatat dalam JII selama masa periode penelitian (2001-2005), sedangkan pemilihan JII sebagai sampel penelitian adalah karena JII merupakan parameter perkembangan pasar modal syari'ah.

Kriteria yang digunakan sebagai pertimbangan untuk memperoleh sampel yang representatif adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang tergabung di JII tahun 2001-2005
- b. Terdapat laporan keuangan setiap tahun selama periode penelitian dan dapat diakses.
- c. Merupakan perusahaan-perusahaan yang secara konsisten terdaftar di JII selama periode penelitian (2001-2005).

¹⁶ *Ibid.*, hlm. 77.

¹⁷ *Ibid.*, hlm. 78.

Dari kriteria tersebut, maka didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 6.1
Perhitungan Sampel Perusahaan

Keterangan	Jumlah
Jumlah Perusahaan yang terdaftar dalam JII di BEJ	30
Perusahaan tidak terdaftar secara konsisten selama periode 2001-2005	21
Laporan keuangan tidak lengkap dan tidak dapat diakses	0
Perusahaan sampel	9
Total observasi (data) selama 5 tahun periode penelitian	45

Dari berbagai kriteria yang telah ditetapkan, maka perusahaan yang dijadikan sampel pada perusahaan ini adalah seperti yang tertera pada lampiran.

4. Teknik Pengumpulan Data

Data adalah sekumpulan nilai dari suatu fakta atau obyek yang diyakini kebenarannya.¹⁸ Data penelitian ini berupa data sekunder. Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan pada beberapa sumber yaitu *Indonesian Capital Market Directory* dan www.jsx.co.id (situs Bursa Efek Jakarta).

¹⁸ MC. Maryati, *Statistik Ekonomi dan Bisnis Plus Konsep Dasar Aplikasi Bisnis dan Ekonomi Kasus-kasus* (Yogyakarta: Statistik UPP AMP YKPN, 2001), hlm. 7.

5. Definisi Operasional

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.¹⁹

$$\text{Price Book Value (PBV)} : \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

b. Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* menunjukkan tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Rasio ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).²⁰

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

c. Insider ownership

Insider ownership adalah kepemilikan saham oleh pihak yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan yang terdiri dari orang-orang yang duduk di dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan. Diperoleh dari jumlah prosentase saham yang dimiliki oleh

¹⁹ Eugene F. Brigham and Joel F Houston, *Manajemen Keuangan*, Alih bahasa oleh: Alfonsus Sirait (Jakarta: Erlangga, 1999), hlm. 92.

²⁰ Agus Sabardi, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995), hlm. 107.

manajerial. Dalam penelitian ini *insider ownership* diproksikan dengan INSD.²¹

$$\text{Insider ownership (INSD)}: \frac{\text{Total kepemilikan saham oleh pihak manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Dividen adalah salah satu cara untuk mengurangi *agency cost of equity* karena konflik antara manajemen dengan pemegang saham akan berkurang. *Dividend payout ratio* merupakan persentase dari laba yang dibayarkan secara tunai kepada pemegang saham. Dividen diperoleh dalam ICMD pada bagian *summary of financial statement*. Variabel ini diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) seperti yang digunakan oleh Brigham dan Gapenski sebagaimana dikutip oleh Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri.²²

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

²¹ Wahidahwati, Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif Teori Agensi. *Simposium Nasional Akuntansi IV* (Bandung, 2001), hlm. 1084-1107.

²² Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri, *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*, <http://www.google.com>, akses 7 Maret 2007

6. Teknik Analisis Data

Untuk mendapatkan hasil statistik yang baik maka harus sesuai dengan sistematika sebagai berikut :

a. Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square/OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi, yang disebut asumsi klasik.²³

Pengujian asumsi klasik meliputi lima tahap pengujian yaitu uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan linearitas.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan membuat hipotesis²⁴:

H_0 = Data residual berdistribusi normal

H_a = Data residual tidak berdistribusi normal

Pengambilan keputusan :

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

²³ Algifari, *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*, cet. I (Yogyakarta: BPF, 2000), hlm. 83.

²⁴ Singgih Santoso, *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2001), hlm. 127.

2) Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota data runtut waktu atau antara *space* untuk data *cross section*. Terjadinya autokorelasi dapat mengakibatkan kesimpulan penelitian menjadi bias.

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dilakukan melalui uji Durbin-Watson. Secara umum deteksi autokorelasi dapat diambil patokan sebagai berikut:²⁵

- a) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi positif.

3) Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi atau hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasi tinggi atau bahkan 1), antar variabel bebas. Konsekuensi yang sangat penting bagi model regresi yang mengandung multikolinearitas adalah bahwa kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independen, tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar, dan probabilitas menerima hipotesis yang salah (kesalahan b) juga akan besar. Akibatnya, model regresi

²⁵ Singgih Santoso, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, cet. III (Jakarta: PT Elek Media Komputindo, 2002), hlm. 219.

yang diperoleh tidak sah (valid) untuk menaksir nilai variabel independen.²⁶

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*) sebagai lawannya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih dan tidak dijelaskan variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang kecil sama dengan VIF yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 .²⁷

4) Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas ini dapat dilakukan dengan uji glesjer.

Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini. *Rule of thumb* yang digunakan adalah bila nilai t hitung lebih besar dibandingkan dengan t tabel atau nilai probabilitas $< 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya nilai t hitung lebih kecil

²⁶ Algifari, *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*, cet. I (Yogyakarta: BPFE, 2000), hlm. 84.

²⁷ Aliman, *Modul Ekonometrika Terapan* (Yogyakarta: PAU Studi Ekonomi UGM, 2000), hlm. 27.

dibandingkan dengan t tabel atau nilai probabilitas > 0,05 berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.²⁸

5) Linearitas

Uji linearitas merupakan suatu upaya untuk memenuhi salah satu asumsi analisis regresi linear yang mensyaratkan adanya hubungan variabel bebas dan variabel terikat yang saling membentuk kurva linear. Kurva linear terbentuk apabila setiap kenaikan skor variabel bebas diikuti oleh kenaikan skor variabel terikat.²⁹

Keputusan yang dapat diambil dari uji linearitas adalah apabila masing-masing hubungan antara variabel independen dan variabel dependen memiliki nilai probabilitas > 0,05, maka dapat dikatakan bahwa data memenuhi asumsi klasik linearitas sebagai prasyarat regresi linear.³⁰

b. Regresi Linear Berganda

Model analisis yang akan digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan *multiple regression method*. Model umum yang digunakan adalah *ordinary least square* (OLS = metode kuadrat terkecil), persamaan ini diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{INSD} + \beta_2 \text{DPR} + \beta_3 \text{DER} + e$$

²⁸ Nugroho, B.A., *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2005), hlm. 62.

²⁹ Triton Prawira Budi, *SPSS 13.0 Terapan ; Riset Statistik Parametrik* (Yogyakarta: ANDI, 2005), hlm. 158.

³⁰ *Ibid.*, hlm. 163

Dimana :

Y = nilai perusahaan i pada tahun t

β_0 = konstanta

X_1 = INSD = *Insider Ownership*

X_2 = DPR = *Dividend Payout Ratio*

X_3 = DER = *Debt to Equity Ratio*

e = *error*

Keputusan untuk mendukung atau menolak hipotesis dibuat atas dasar nilai pemeriksa dari hasil observasi sampel yang dibandingkan dengan nilai tabel pada derajat bebas tertentu. Analisis regresi yang dilakukan meliputi :

1) Koefisien Determinasi

Yaitu mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan (*goodness of fit*) dari regresi linear berganda, merupakan persentase sumbangan X_1 , X_2 dan X_3 terhadap variasi (naik turunnya) Y secara bersama-sama, besarnya persentase sumbangan ini disebut koefisien determinasi berganda dengan simbol R^2 . Dalam penelitian ini digunakan *adjusted R square*. Hal ini dikarenakan *adjusted R square* merupakan hasil penyesuaian *R square* terhadap tingkat kebebasan dari persamaan prediksi. *Adjusted R Square* akan melindungi dari kenaikan bias atau kesalahan karena kenaikan dan jumlah variabel independen serta kenaikan dari jumlah sampel.³¹

³¹ Purbayu Budi Santoso dan Ashari, *Analisis Statistik Dengan Microsoft Excel dan SPSS* (ttp.:tnp.,t.t.), hlm 144.

2) Uji F Statistik

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh yang sama terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F dengan membandingkan antara nilai F tabel dengan nilai F hitung. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai F tabel dengan nilai F hitung sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuannya adalah sebagai berikut ³²:

$F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

$F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

3) Uji t Statistik

Pengujian parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat signifikansi dari nilai t (*t value*). Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai t tabel dengan t hitung sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuannya adalah sebagai berikut ³³:

$t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

$t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

³² Algifari, *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*, cet. pertama (Yogyakarta: BPFE, 2000), hlm. 72-73.

³³ *Ibid.*, hlm. 71.

H. Sistematika Pembahasan

Hasil penelitian ini dilaporkan dalam bentuk laporan hasil penelitian dengan susunan rumusan dalam lima bab antara lain :

Bab pertama, merupakan pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, telaah pustaka, kerangka teoritik, hipotesis, metode penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab kedua, berupa landasan teori yang berisi tentang landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini serta pengertian nilai perusahaan, *insider ownership*, kebijakan dividen dan *leverage*.

Bab ketiga, merupakan bab yang menjelaskan tentang gambaran umum pasar modal; terdiri dari pengertian pasar modal, sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia, aktivitas di pasar modal, instrumen pasar modal, pelaku pasar modal, serta gambaran pasar modal syariah dan *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Bab keempat, yaitu berupa analisa data dan pembahasan yang terdiri dari uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji hipotesis, dan pembahasan hasil yang diperoleh.

Bab kelima, merupakan bab penutup yang terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil analisa dapat disimpulkan sebagaimana dalam kesimpulan sebagai berikut:

1. Rata-rata *insider ownership* pada perusahaan sampel sebesar 0,46736 atau 46,736%. INSD tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai $|t \text{ hitung}|$ lebih kecil daripada nilai t tabel ($1,281 < 2,019$) dan tingkat signifikansi lebih besar dari pada α ($0,207 > 0,05$). Penurunan nilai perusahaan ini dimungkinkan karena di Indonesia jumlah kepemilikan saham manajerial sangatlah kecil. Dalam situasi ini, maksimisasi kekayaan pemegang saham tidak menjadi prioritas jika terjadi konflik antara pemegang saham dan manajer.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya, juga tidak konsisten dengan teori agensi yang menyatakan bahwa peningkatan *insider ownership* akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Demsetz dan Lehn yang tidak menemukan pengaruh positif pada hubungan antara *insider ownership* dan nilai perusahaan dengan alasan terdapat hubungan yang tidak linear sederhana. Selain itu, penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian Mara Faccio dan M. Ameziane Lasfer yang menyatakan bahwa *insider*

ownership tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan terjadi hubungan yang bersifat *non monotonic*.

2. DPR sebagai proksi dari variabel kebijakan dividen memiliki rata-rata 0,27991. Nilai statistik $|t \text{ hitung}|$ sebesar 0,183. Nilai ini lebih kecil dari t tabel ($0,183 < 2,019$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_0 diterima / H_a ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori *signalling* yang menyatakan adanya pembayaran dividen yang meningkat akan ditangkap sebagai sinyal yang bagus oleh investor yang pada gilirannya menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan teori irrelevansi-nya MM yang menyatakan bahwa pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan oleh kemakmuran pemegang saham.

3. Variabel *leverage* (DER) memiliki rata-rata 2,3182. Nilai statistik $|t \text{ hitung}|$ sebesar 11,023. Nilai ini lebih besar dari t tabel ($11,023 > 2,019$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_0 ditolak / H_a diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel *leverage* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Tingkat signifikansi dalam pengujian ini adalah sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$). Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DER) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil riset pada variabel ini konsisten dengan *trade off model* yaitu peningkatan hutang akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

Dengan memasukan unsur-unsur ketidaksempurnaan pasar modal seperti pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductabel expense*). Hal ini juga konsisten dengan Jensen yang menyatakan bahwa dengan adanya hutang akan dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian dapat menghindari investasi yang sia-sia yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penggunaan metode *purposive sampling* yang menyebabkan hasil penelitian kurang bisa digeneralisasi. Untuk mengatasi hal ini penulis telah berusaha mengantisipasi keterbatasan ini dengan menggunakan populasi dari seluruh emiten yang terdaftar sebagai anggota *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Jakarta mulai tahun 2001 hingga 2005 sebagai tahun pengamatan, sehingga diharapkan hasil yang didapatkan dari penelitian ini akan lebih tergeneralisasi dibandingkan dengan penelitian yang hanya memfokuskan pada bidang usaha tertentu.
2. Berdasarkan hasil analisis yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang masih sangat lemah, berarti nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel independen lain di luar persamaan regresi.

3. Pemilihan tahun pengamatan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, sehingga memunculkan kemungkinan perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya.

C. Saran

1. Melakukan pengelompokan kepemilikan manajerial yang tepat untuk penelitian yang akan datang sehingga hasil yang diperoleh dapat lebih akurat.
2. Menambah variabel lain yang mungkin lebih kuat mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Perluasan tahun pengamatan agar hasil penelitian lebih dapat menjelaskan hubungan pengaruh dan keakuratan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

1. Al-Qur'an /Tafsir

Departemen Agama, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Semarang: Toha Putra, 1995.

2. Fiqh/Ushul Fiqh

Al-Mushlih, Abdullah, Ash-Shawi, Shalal, *Fiqh Ekonomi Keuangan Islam*, Jakarta: Darul Haq, 2004

An-Nababan, M. Faruq, *Sistem Ekonomi Islam*, Alih Bahasa Muhadi Zainuddin dan A. Bahaudin Noersalim, Yogyakarta: UII Press, 2002.

Basyir, Ahmad Azhar, *Asas-asas Hukum Muamalat (Hukum Perdata Islam)*, Yogyakarta: UII Press, 2000.

Muhammad, *Dasar-dasar Keuangan Islami*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.

3. Lain-lain

Aliman, *Modul Ekonometrika Terapan*, Yogyakarta : PAU Studi Ekonomi UGM, 2000

Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Arisanti, Munita, "Beberapa Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Pendanaan dalam Perspektif Pecking Order Theory", *Publikasi Ilmiah Program Pascasarjana Universitas Brawijaya Malang Tahun 2003*

B.A, Nugroho, *Startegi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Yogyakarta : Penerbit Andi, 2005

Basri, Ikhwan Abidin "Kepemilikan Dalam Islam", www.tazkiaonline.com, akses 21 Februari 2008.

Brokhovich, Kenneth A., Brunarski, Kelly R, Harman, Yvette S, *Firm Value and Insider Ownership: Evidence from Unexpected Death of Senior Executive*, <http://www.google.com>, akses 7 Maret 2007.

Cahyono, Bambang Tri, *Analisis Makro Bisnis*, Jakarta: Badan Penerbit IPWI, CV. Agung Semarang, 1999.

- Darmadji, Tjipton, Fakhrudin, Hendy M., *Pasar Modal di Indoneia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta : Salemba Empat, 2006.
- Faccio, Mara, Lasfer, M. Ameziane, *Managerial ownership, board structure and firm value: The UK evidence*, www.ssrn.com , ssrn.id179008[1].pdf, akses 21 Januari 2008.
- Fakhrudin, M., Hadianto, M. Sopian, *Perangkat dan Model Analisis Investasi Pasar Modal*, buku I, Jakarta: Elex Media Komputindo, 2001.
- Faliana, Yie Ke, Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Dan Transaksi Dengan Pihak-Pihak Yang Memiliki Hubungan Istimewa Terhadap Daya Informasi Akuntansi, <http://www.kakpm07.com>, akses 21 Februari 2008.
- Halim, Abdul, Sarwoko, *Manajemen Keuangan (Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan)*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 1995.
- Helfert, Erich A., *Analisis Laporan Keuangan*, Surabaya: Erlangga, 1993.
- Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2005.
- _____, *Manajemen Keuangan*, edisi keempat, buku I, Yogyakarta: BPFE, 1998.
- Indriani, Susi, “Pengujian Pecking Order Hypothesis pada perusahaan manufaktur, di BEJ periode 1997-2004”, *Equity Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, Volume 4, Juli-Desember, 2006.
- Ismiyanti, Fitri, Hanafi, M.M., “Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 19, Februari, 2004.
- Jensen, M., Meckling, W., *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*, www.ssrn.com, akses 21 Januari 2008.
- Jensen, Michael C., “Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers”, *American Economic Review*, Vol. 76 No. 2, Tahun 1986.
- J.F., Weston, Bringham, E.F., *Dasar-dasar manajemen Keuangan Edisi Kesembilan Jilid Kedua*, Alih Bahasa Afonsus Sirait, Jakarta: Erlangga, 1994.
- J Fred. Weston, Copeland, Thomas E, *Manajemen Keuangan*, edisi kesembilan, jilid II, Alih bahasa oleh Jaka Wasana & Kibrandoko, Jakarta: Binarupa Aksara, 1997.

- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2003.
- Keiso, D.E, Jerry J, Weygant, *Akuntansi Inermediate*, Jakarta: Binarupa Aksara, 1995.
- Keown, Arthur J, Martin, John D, Perty, J William, David, F., Jr, Scott, *Financial Management Principles and Application 9th*, New Jerzey: Prentice Hall, Upper Saddle River, 2002.
- Koetin, E.A., *Analisis Pasar Modal*, Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1992.
- Laila, Wardani, "Pengaruh Biaya Agensi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan manufaktur yang Listed di BEJ", Tesis Program Pascasarjana Universitas Brawijaya Malang Tahun 2004.
- Lukas, S. A. *Manajemen Keuangan*, edisi kedua, Yogyakarta: Andi, 2002.
- Maryati, MC., *Statistik Ekonomi dan Bisnis Plus Konsep Dasar Aplikasi Bisnis dan Ekonomi Kasus-kasus*, Yogyakarta: Statistik UPP AMP YKPN, 2001.
- Na'im, Ainun, *Akuntansi Keuangan II*, Yogyakarta: BPFE, 1992.
- Natantia Raharja, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang: Sebuah Perspektif Teori Agensi", Skripsi Universitas Brawijaya Malang tahun 2006
- Ngapon, *Semarak Pasar Modal Syariah*, www.bapepam.go.id, akses 7 Maret 2007
- Rozeff, Michael S, Growth, Beta, and Agency Costs as Determinant of Dividend Payout Ratio, www.ssrn.com, akses 7 Maret 2007
- Sabardi, Agus, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995.
- Santoso, Purbayu Budi, Ashari, *Analisis Statistik Dengan Microsoft Excel dan SPSS*, ttp., tnp., t.t.
- Santosa, Singgih, *Latihan SPSS untuk Statistik Parametrik*, Jakarta: Elek Media Komputindo, 2003.
- _____, *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statsitik Secara Profesional*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2001
- Sartono, R. Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

- _____, "Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal : *Managerial Hypotheses* atau *Pecking Order Hypotheses*". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 16, Januari, 2001.
- Sinuraya, Murthada *Teori Manajemen Keuangan*, edisi kedua, Jakarta: FE UII, 1999.
- Solihah, Euis, Taswan, *Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya*, [http://www.stie_stikubank.ac.id/jurnal/ekonomi dan bisnis/htm](http://www.stie_stikubank.ac.id/jurnal/ekonomi_dan_bisnis/htm), akses 7 Maret 2007.
- Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonisia Fakultas Ekonomi UII, 2003.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: CV. Alfabeta, 2003.
- Sumodiningrat, Gunawan, *Ekonometrika Pengantar*, Yogyakarta : BPFE, 2002.
- Suranta, Eddy, Midiastuty, P.P., "Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari, 2003.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 1997.
- Sutojo, Siswanto, *Mengenal Arti dan Penggunaan Neraca Perusahaan*, Jakarta: PT Damar Mulia Pustaka, 2004.
- Tandelilin, E., Wilberforce, T., "Can Debt and Dividend Policies Substitute Insider Ownership in Controlling Equity Agency Conflict?," *Gajah Mada International Journal of Bussines*, Vol. 4, Januari, 2002.
- Taswan, *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya*, [http://www.stie_stikubank.ac.id/jurnal/ekonomi dan bisnis/htm](http://www.stie_stikubank.ac.id/jurnal/ekonomi_dan_bisnis/htm), akses 7 Maret 2007
- Triton, *SPSS 13.0 Terapan : Riset Statistik Parametrik*, Yogyakarta: Penerbit Andi, 2005.
- Usman, Marzuki, Koesnadi, Djoko, dkk, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia kerjasama dengan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia, 1990.

Utama, Chynthia, "Tiga Bentuk Masalah Keagenan (*Agency Problem*) dan Alternatif Pemecahan Bagian I", *Usahawan*, No. 12/TH.XXXI, Desember, 2002.

Vidyasari, Ida Ayu, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan," Skripsi Universitas Brawijaya Malang, Tahun 2006.

Wahidahwati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif *Theory Agency*", *Simposium Nasional Akuntansi IV*, Bandung, 2001.

Wahyudi, Untung, Pawestri, Hartini Prasetyaning, "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening," <http://www.google.com>, akses 7 Maret 2007.

Wild, John, dkk, *Analisis Laporan Keuangan*, alih bahasa Yuni S Bachtiar dan S Nuh Wahyu Harahap, Jakarta : Salemba Empat, 2005

<http://www.jsx.com>, akses 7 Maret 2007.

Zulhawati, "Analisis Dampak Kepemilikan Saham Oleh Insider Pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan". *Kompak*, November, 2004.

Lampiran 1

TERJEMAH AYAT-AYAT ALQUR'AN

HLM	BAB	F.N	TERJEMAH
26	II	4	Kepunyaan-Nyalah kerajaan langit dan bumi. Dan kepada Allahlah dikembalikan segala urusan.
26	II	5	Musa berkata kepada kaumnya : “Mohonlah pertolongan Allah dan bersabarlah; sesungguhnya bumi ini kepunyaan Allah; dipusakakan-Nya kepada siapa yang dikehendaki-Nya dari hamba-hamba-Nya. Dan kesudahan yang baik adalah bagi orang-orang yang bertaqwa”.
27	II	7	Sesungguhnya telah kafirlah orang-orang yang berkata : “Sesungguhnya Allah itu ialah Al-Masih putra Maryam”. Katakanlah : “Maka siapakah gerangan yang dapat menghalang-halangi kehendak Allah, jika Dia berkehendak membinasakan Al-Masih putra Maryam itu beserta ibunya dan seluruh orang-orang yang ada di bumi semuanya”? kepunyaan Allahlah kerajaan langit dan bumi dan apa yang ada di antara keduanya. Dan kepada Allahlah kembali segala sesuatu.
28	II	9	Dialah Allah, yang menjadikan segala yang ada di bumi untuk kamu dan Dia berkehendak menuju langit, lalu dijadikan-Nya tujuh langit. Dan Dia Maha Mengetahui segala sesuatu.
28	II	10	Dan ingatlah ketika tuhanmu berfirman kepada para malaikat : “Sesungguhnya Aku hendak menjadikan seorang khalifah di muka bumi”. Mereka berkata : “Mengapa Engkau hendak menjadikan khalifah di bumi itu orang yang akan membuat kerusakan padanya dan menumpahkan darah, padahal kami senantiasa bertasbih dengan memuji Engkau dan menyucikan Engkau”? Allah berfirman : “Sesungguhnya Aku mengetahui apa yang tidak kamu ketahui”.
39	II	34	Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan.

Lampiran 2

TABEL-TABEL

**TABEL 1
INSIDER OWNERSHIP**

EMITEN	TAHUN	JUMLAH SAHAM MANAJER	JUMLAH SAHAM BEREDAR	INSD
ANTM	2001	606.000	1.230.769.000	0,0492
	2002	851.725	1.907.691.950	0,0446
	2003	302.250	1.907.691.950	0,0158
	2004	302.250	1.907.691.950	0,0158
	2005	317.250	1.907.691.950	0,0163
GJTL	2001	150.166	3.168.000.000	0,0047
	2002	150.166	3.168.000.000	0,0047
	2003	155.166	3.168.000.000	0,0048
	2004	2.551.000	3.168.000.000	0,0805
	2005	2.551.000	3.168.000.000	0,0805
INDF	2001	10.822.525	9.156.000.000	0,1182
	2002	37.043.550	9.384.900.000	0,3947
	2003	40.241.050	9.443.269.500	0,4261
	2004	10.701.300	9.444.189.000	0,0113
	2005	4.090.800	9.444.189.000	0,0433
INTP	2001	0	3.681.223.519	0
	2002	0	3.681.223.519	0
	2003	0	3.681.231.699	0
	2004	0	3.681.231.699	0
	2005	0	3.681.231.699	0
ISAT	2001	0	1.035.500.000	0
	2002	0	1.035.500.000	0
	2003	0	1.035.500.000	0
	2004	285.000	5.286.308.500	0,0053
	2005	972.500	5.356.174.500	0,0181
TINS	2001	0	503.302.000	0
	2002	0	503.302.000	0
	2003	0	503.302.000	0
	2004	0	503.302.000	0
	2005	0	503.302.000	0
TLKM	2001	78.632	10.079.999.640	0,0007
	2002	61.884	10.079.999.640	0,0006
	2003	63.180	10.079.999.640	0,0006

	2004	82.728	20.159.999.280	0,0004
	2005	78.332	20.159.999.280	0,0004
UNTR	2001	6.676.800	1.545.600.000	0,4319
	2002	1.063.360	1.545.600.000	0,0687
	2003	762.300	1.573.153.500	0,0484
	2004	1.957.240	2.848.578.000	0,0687
	2005	1.154.740	2.851.609.100	0,0404
UNVR	2001	76.300	7.360.000.000	0,001
	2002	76.300	7.360.000.000	0,001
	2003	76.300	7.360.000.000	0,001
	2004	76.300	7.360.000.000	0,001
	2005	76.300	7.360.000.000	0,001

TABEL 2
DEVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)

EMITEN	TAHUN	DEVIDEND PER SHARE (juta Rp)	EARNINGS PER SHARE (juta Rp)	DPR
ANTM	2001	94	291	0,3230
	2002	0	93	0
	2003	39	119	0,3277
	2004	128	425	0,3011
	2005	150	441	0,3401
GJTL	2001	0	-390	0
	2002	0	1202	0
	2003	0	267	0
	2004	0	151	0
	2005	5	109	0,0458
INDF	2001	25	82	0,3048
	2002	28	86	0,3255
	2003	28	64	0,4375
	2004	18	41	0,4390
	2005	5	13	0,3846
INTP	2001	0	-17	0
	2002	0	283	0
	2003	0	182	0
	2004	0	32	0
	2005	50	201	0,2487
ISAT	2001	561	1403	0,3998
	2002	146	325	0,4492

	2003	145	1175	0,1234
	2004	154	309	0,4983
	2005	0	-303	0
TINS	2001	0	73	0
	2002	59	27	2,1851
	2003	68	152	0,4473
	2004	162	353	0,4589
	2005	101	214	0,4719
TLKM	2001	211	404	0,5222
	2002	311	798	0,3897
	2003	331	604	0,5480
	2004	7	328	0,0213
	2005	0	397	0
UNTR	2001	0	154	0
	2002	0	194	0
	2003	0	218	0
	2004	35	386	0,0906
	2005	110	369	0,2981
UNVR	2001	350	1162	0,3012
	2002	500	1282	0,3900
	2003	80	170	0,4705
	2004	80	192	0,4167
	2005	120	189	0,6349

TABEL 3
DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

EMITEN	TAHUN	TOTAL HUTANG	MODAL PEMEGANG SAHAM	DER
ANTM	2001	535.786	1.919.725	0,2790
	2002	849.550	1.675.476	0,5070
	2003	254.332	1.783.512	0,1426
	2004	3.600.176	2.442.468	1,4739
	2005	3.373.069	3.029.643	1,1133
GJTL	2001	18.523.380	3.392.543	5,4600
	2002	11.985.817	458.347	26,1500
	2003	10.845.025	1.328.230	8,1650
	2004	4.656.619	1.684.537	2,7643
	2005	5.449.447	2.029.926	2,6845
INDF	2001	9.417.521	3.561.581	2,6441
	2002	11.588.818	3.662.698	3,1640

	2003	11.214.974	4.093.881	2,7394
	2004	10.727.582	4.189.916	2,5603
	2005	10.042.583	4.308.448	2,3309
INTP	2001	9.166.932	2.763.088	3,3176
	2002	7.629.129	3.808.448	2,0032
	2003	5.611.608	4.533.458	1,2378
	2004	5.115.219	4.655.793	1,0986
	2005	4.906.998	5.629.382	0,8716
ISAT	2001	11.608.997	10.739.703	1,0809
	2002	11.399.063	10.603.402	1,0750
	2003	13.954.114	12.198.910	1,1438
	2004	14.523.425	13.184.592	1,1015
	2005	18.296.116	14.315.328	1,2780
TINS	2001	429.135	1.492.816	0,2874
	2002	642.580	1.318.722	0,4872
	2003	581.717	1.392.565	0,4177
	2004	906.648	1.509.256	0,6007
	2005	1.213.866	1.534.033	0,7912
TLKM	2001	23.146.705	9.323.575	2,4825
	2002	29.693.479	-14.613.617	-2,0319
	2003	32.970.372	17.312.877	1,9043
	2004	33.112.724	18.128.035	1,8266
	2005	32.573.450	23.292.401	1,3984
UNTR	2001	5.649.212	814.974	6,9317
	2002	4.998.625	1.097.809	4,5532
	2003	4.481.194	1.489.203	3,0091
	2004	3.629.278	3.103.595	1,1693
	2005	6.489.203	4.105.713	1,5805
UNVR	2001	953.507	1.728.199	0,5517
	2002	569.996	2.019.748	0,2822
	2003	715.048	2.095.659	0,3412
	2004	1.370.368	2.258.447	0,6067
	2005	1.658.391	2.173.526	0,7629

TABEL 4
NILAI BUKU

EMITEN	TAHUN	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM BEREDAR	NILAI BUKU
ANTM	2001	1.919.725.155.000	1.230.769.000	1560
	2002	1.939.342.400.000	1.907.691.950	1017
	2003	1.783.511.688.000	1.907.691.950	935
	2004	2.478.140.709.000	1.907.691.950	1299
	2005	3.029.642.904.000	1.907.691.950	1588
GJTL	2001	-3.392.542.775.000	3.168.000.000	-1071
	2002	458.346.970.000	3.168.000.000	145
	2003	1.328.229.990.000	3.168.000.000	419
	2004	1.684.537.000.000	3.168.000.000	532
	2005	2.019.926.000.000	3.168.000.000	641
INDF	2001	3.561.580.555.072	9.156.000.000	389
	2002	3.662.697.503.150	9.384.900.000	390
	2003	4.093.880.900.390	9.443.269.500	434
	2004	4.189.916.332.901	9.444.189.000	444
	2005	4.308.448.464.683	9.444.189.000	456
INTP	2001	2.763.087.531.957	3.681.223.519	751
	2002	11.473.523.470.764	3.681.223.519	3107
	2003	10.145.065.834.358	3.681.231.699	2756
	2004	9.771.011.818.440	3.681.231.699	2654
	2005	10.536.379.743.924	3.681.231.699	2862
ISAT	2001	10.739.703.000.000	1.035.500.000	10372
	2002	10.603.402.000.000	1.035.500.000	10240
	2003	12.198.910.000.000	1.035.500.000	11781
	2004	13.184.592.000.000	5.286.308.500	2494
	2005	14.315.328.000.000	5.356.174.500	2673
TINS	2001	1.492.816.000.000	503.302.000	2966
	2002	1.318.722.000.000	503.302.000	2620
	2003	1.392.565.000.000	503.302.000	2767
	2004	1.509.256.000.000	503.302.000	2999
	2005	1.534.033.000.000	503.302.000	3048
TLKM	2001	9.323.575.000.000	10.079.999.640	925
	2002	14.613.617.000.000	10.079.999.640	1450
	2003	17.312.877.000.000	10.079.999.640	1718
	2004	18.128.036.000.000	20.159.999.280	899
	2005	23.292.401.000.000	20.159.999.280	1155
UNTR	2001	814.974.000.000	1.545.600.000	527
	2002	1.097.809.000.000	1.545.600.000	710
	2003	1.489.203.000.000	1.573.153.500	947
	2004	3.103.595.000.000	2.848.578.000	1090

	2005	4.105.713.000.000	2.851.609.100	1440
UNVR	2001	1.728.199.000.000	7.360.000.000	2265
	2002	2.019.748.000.000	7.360.000.000	2647
	2003	2.095.659.000.000	7.360.000.000	2747
	2004	2.258.447.000.000	7.360.000.000	2960
	2005	2.173.526.000.000	7.360.000.000	2849

TABEL 5
PRICE BOOK VALUE (PBV)

EMITEN	TAHUN	HARGA SAHAM BEREDAR	NILAI BUKU	PBV
ANTM	2001	500	1560	0,3205
	2002	500	1017	0,4916
	2003	500	935	0,5347
	2004	500	1299	0,3849
	2005	500	1588	0,3148
GJTL	2001	500	-1071	-0,4668
	2002	500	145	3,4482
	2003	500	419	1,1933
	2004	500	532	0,9398
	2005	500	641	0,7800
INDF	2001	100	389	0,2570
	2002	100	390	0,2564
	2003	100	434	0,2304
	2004	100	444	0,2252
	2005	100	456	0,2192
INTP	2001	500	751	0,6657
	2002	500	3107	0,1609
	2003	500	2756	0,1814
	2004	500	2654	0,1883
	2005	500	2862	0,1747
ISAT	2001	500	10372	0,0482
	2002	500	10240	0,0488
	2003	500	11781	0,0424
	2004	100	2494	0,0400
	2005	100	2673	0,0374
TINS	2001	500	2966	0,1685
	2002	500	2620	0,1908
	2003	500	2767	0,1807
	2004	500	2999	0,1667
	2005	500	3048	0,1640

TLKM	2001	500	925	0,5405
	2002	500	1450	0,3448
	2003	500	1718	0,2910
	2004	250	899	0,2780
	2005	250	1155	0,2164
UNTR	2001	250	527	0,4743
	2002	250	710	0,3521
	2003	250	947	0,2639
	2004	250	1090	0,2293
	2005	250	1440	0,1736
UNVR	2001	100	2265	0,0441
	2002	100	2647	0,0377
	2003	10	2747	0,0036
	2004	10	2960	0,0033
	2005	10	2849	0,0035

DATA VARIABEL INDEPENDEN

INSD	DPR	DER	PBV	Res_1
0,0492	0,323	0,2791	.321	,10892
0,0446	0	0,507	.492	,26598
0,0158	0,3277	0,1426	.535	,09478
0,0158	0,3012	1,474	.385	,07489
0,0166	0,3401	1,1134	.315	,00201
0,0047	0	5,46	-.467	,88758
0,0047	0	26,1501	3.448	,12205
0,0049	0	8,165	1.193	,14606
0,0805	0	2,7643	.940	,67032
0,0805	0,0459	2,6846	.780	,37783
0,1182	0,3049	2,6442	.257	,07722
0,3947	0,3256	3,164	.256	,04054
0,4261	0,4375	2,7394	.230	,04307
0,1133	0,439	2,5603	.225	,04071
0,0433	0,3846	2,3309	.219	,02534
0	0	3,3176	.666	,19108
0	0	2,0032	.161	,31765
0	0	1,2378	.181	,01710
0	0	1,0987	.188	,11449
0	0,2488	0,8717	.175	,08808
0	0,3999	1,0809	.048	,13004
0	0,4492	1,075	.049	,10162
0	0,1234	1,1439	.042	,25966
0,0054	0,4984	1,1015	.040	,12474
0,0182	0	1,2781	.037	,14387
0	0	0,2875	.169	,08794
0	2,1852	0,4873	.191	,08014
0	0,4474	0,4177	.181	,03624
0	0,4589	0,6007	.167	,02384
0	0,472	0,7913	.164	,13215
0,0008	0,5223	2,4826	.541	,27185
0,0006	0,3897	-2,0319	.345	,54928
0,0006	0,548	1,9044	.291	,05804
0,0004	0,0213	1,8266	.278	,04993
0,0004	0	1,3985	.216	,03491
0,432	0	6,9318	.474	,15001
0,0688	0	4,5533	.352	,02214
0,0485	0	3,0091	.229	,06076
0,0687	0,0907	1,1694	.174	,03976
0,0405	0,2981	1,5805	.044	,02243
0,001	0,3012	0,5517	.038	,17822
0,001	0,39	0,2822	.004	,16430

0,001	0,4706	0,3412	.003	,16137
0,001	0,4167	0,6068	.004	,18674

Lampiran 3

A. DESKRIPSI DATA

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INSD	45	.0000	.4320	.046736	.1051450
DPR	45	.000	2.185	.27991	.356266
DER	45	-2.03	26.15	2.3182	4.05172
PBV	45	-.467	3.448	.32990	.546534
Valid N (listwise)	45				

B. UJI ASUMSI KLASIK

1. UJI NORMALITAS DENGAN UJI K-S

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26891470
Most Extreme Differences	Absolute	.188
	Positive	.141
	Negative	-.188
Kolmogorov-Smirnov Z		1.263
Asymp. Sig. (2-tailed)		.082

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.871 ^a	.758	.740	.278579	1.654

a. Predictors: (Constant), DER, INSD, DPR

b. Dependent Variable: PBV

3. UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.072	.065		1.107	.275		
INSD	-.517	.404	-.099	-1.281	.207	.980	1.021
DPR	.022	.122	.015	.183	.856	.935	1.069
DER	.119	.011	.882	11.023	.000	.922	1.085

a. Dependent Variable: PBV

4. UJI NON HETEROKEDASTISITAS

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, INSD, DPR ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.283 ^a	.080	.013	.20462408	1.858

a. Predictors: (Constant), DER, INSD, DPR

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.150	3	.050	1.194	.324 ^a
	Residual	1.717	41	.042		
	Total	1.867	44			

a. Predictors: (Constant), DER, INSD, DPR

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0735960	.3619957	.1709596	.05837366	45
Residual	-.198457	.95183152	.00000000	.19752512	45
Std. Predicted Value	-4.189	3.273	.000	1.000	45
Std. Residual	-.970	4.652	.000	.965	45

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.201	.048		4.222	.000		
	INSD	-.196	.296	-.100	-.661	.513	.980	1.021
	DPR	-.127	.090	-.220	-1.421	.163	.935	1.069
	DER	.006	.008	.122	.779	.440	.922	1.085

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

5 Uji Linearitas

Means

Case Processing Summary

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
PBV * INSD	45	100.0%	0	.0%	45	100.0%
PBV * DPR	45	100.0%	0	.0%	45	100.0%
PBV * DER	45	100.0%	0	.0%	45	100.0%

PBV*INSD

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
PBV * INSD	Between Groups	(Combined)	5.162	25	.206	.492	.952
		Linearity	.006	1	.006	.014	.907
		Deviation from Linearity	5.157	24	.215	.512	.939
	Within Groups		7.980	19	.420		
	Total		13.143	44			

Measures of Association

	R	R Squared	Eta	Eta Squared
PBV * INSD	.021	.000	.627	.393

PBV*DPR

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
PBV * DPR	Between Groups	(Combined)	2.062	30	.069	.087	1.000
		Linearity	.531	1	.531	.671	.426
		Deviation from Linearity	1.531	29	.053	.067	1.000
	Within Groups		11.081	14	.791		
	Total		13.143	44			

Measures of Association

	R	R Squared	Eta	Eta Squared
PBV * DPR	-.201	.040	.396	.157

PBV*DER

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
PBV * DER	Between Groups	(Combined)	13.092	41	.319	18.796	.016
		Linearity	9.830	1	9.830	578.605	.000
		Deviation from Linearity	3.262	40	.082	4.800	.110
	Within Groups		.051	3	.017		
	Total		13.143	44			

Measures of Association

	R	R Squared	Eta	Eta Squared
PBV * DER	.865	.748	.998	.996

C. REGRESI

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PBV	.32990	.546534	45
INSD	.046736	.1051450	45
DPR	.27991	.356266	45
DER	2.31869	4.051731	45

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, INSD, DPR ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.961	3	3.320	42.784	.000 ^a
	Residual	3.182	41	.078		
	Total	13.143	44			

a. Predictors: (Constant), DER, INSD, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.072	.065		1.107	.275		
	INSD	-.517	.404	-.099	-1.281	.207	.980	1.021
	DPR	.022	.122	.015	.183	.856	.935	1.069
	DER	.119	.011	.882	11.023	.000	.922	1.085

a. Dependent Variable: PBV

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.16152	3.18127	.32990	.475799	45
Residual	-1.186029	.580629	.000000	.268915	45
Std. Predicted Value	-1.033	5.993	.000	1.000	45
Std. Residual	-4.257	2.084	.000	.965	45

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 4

CURRICULULUM VITAE

Nama : Sulito
TTL : Cilacap, 12 November 1982
Nama Ayah/Ibu : Adi Sumarjo/ Painem
NIM : 01390816
Fakultas/ Jurusan : Syari'ah/ Keuangan Islam
Alamat Asal : Bulusari Rt 05/III, Gandrung Mangu, Cilacap. 53254.

Pendidikan :

- Tahun 1994 tamat SD Negeri VII Gandrung Mangu
- Tahun 1997 tamat SMP Negeri I Gandrung Mangu
- Tahun 2000 tamat SMA Negeri I Sidareja
- Tahun 2001 masuk UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Pengalaman Organisasi : Kemasjidan

Demikian sekilas *curriculum vitae* ini kami buat dengan sebenar-benarnya, semoga bermanfaat.

Yogyakarta, 24 Januari 2008

Penyusun,

Sulito
01390816