

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Implementasi *Managerial Skill* pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam indeks LQ-45

Tabel 4.1 dibawah ini menunjukkan statistik deskriptif atas variabel tingkat pendidikan dan masa kerja dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Managerial Skill**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TKPENDIDIKAN	40	.00	5.00	3.9500	1.60048
MASAKERJA	40	.00	288.00	1.2180E2	90.84425
Valid N (listwise)	40				

Sumber: SPSS 16

##### 4.1.1 Analisis Tingkat Pendidikan

Berdasarkan tabel 4.1 dijelaskan bahwa tingkat pendidikan diukur dengan tingkat pendidikan dan jenjang pendidikan. Dari tabel statistik deskriptif yang telah ditunjukkan dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata tingkat pendidikan pada tahun 2009-2013 sebesar 3,95000. Standar deviasi pada tingkat pendidikan adalah sebesar 1,60048. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data tingkat pendidikan tidak bervariasi dan cenderung mengelompok.

**Tabel 4.2 Implementasi Tingkat Pendidikan**

NO	KODE PERUSAHAAN	TINGKAT PENDIDIKAN				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	AALI	5	5	5	5	5
2	ASII	4	4	4	4	4
3	BUMI	4	4	4	4	4
4	INTP	5	5	5	5	5
5	JSMR	5	5	5	5	5
6	LSIP	4	4	4	4	4
7	UNTR	4	4	4	4	4
8	UNVR	5	5	5	5	5
Maksimum		5	5	5	5	5
Minimum		4	4	4	4	4
Rata - Rata		4,5	4,5	4,5	4,5	4,5

*Sumber: Olah Data*

Berdasarkan tabel 4.2, Tingkat pendidikan tertinggi terjadi pada perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dan PT Unilever Indonesia Tbk sebesar 5 jenjang pendidikan selama periode 2009-2013, artinya setiap perusahaan tersebut memiliki manajer puncak dengan rata – rata tingkat pendidikan S2. Sedangkan Tingkat pendidikan terendah terjadi pada perusahaan PT Astra International Tbk, PT Bumi Resources Tbk, PT Jasa Marga Tbk, PP London Sumatera Plantation Tbk dan PT United Tractors Tbk sebesar 4 jenjang pendidikan selama periode 2009-2013, yang setiap perusahaan tersebut memiliki manajer puncak dengan rata – rata tingkat pendidikan S1.

#### 4.1.2 Analisis Masa Kerja

Berdasarkan tabel 4.1 dijelaskan bahwa masa kerja karyawan dihitung per bulan berdasarkan bulan pertama kontrak kerja. Dari tabel statistik deskriptif yang telah ditunjukkan dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata masa kerja pada tahun 2009-2013 sebesar 1,2180E2. Standar deviasi pada masa kerja adalah sebesar 90,84425.

**Tabel 4.3 Implementasi Masa Kerja**

NO	KODE PERUSAHAAN	MASA KERJA				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	AALI	72	84	96	108	120
2	ASII	228	240	252	264	276
3	BUMI	96	108	120	132	144
4	INTP	96	108	120	132	144
5	JSMR	0	12	24	36	48
6	LSIP	24	36	48	60	72
7	UNTR	72	84	96	108	120
8	UNVR	240	252	264	276	288
Maksimum		240	252	264	276	288
Minimum		0	12	24	36	48
Rata - Rata		103,5	115,5	127,5	139,5	151,5

*Sumber: Olah Data*

Berdasarkan tabel 4.3, Masa kerja tertinggi terjadi pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk sebesar 288 bulan masa kerja pada tahun 2013, artinya perusahaan tersebut memiliki manajer puncak dengan pengalaman kerja yang cukup lama mencapai 288 bulan. Sedangkan masa kerja terendah terjadi pada perusahaan PT Jasa Marga Tbk sebesar 48 bulan masa kerja pada tahun 2013, artinya perusahaan tersebut memiliki manajer puncak dengan pengalaman kerja yang relatif rendah yaitu hanya mencapai 48 bulan.

#### **4.2 Perkembangan *Leverage* pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam indeks LQ-45**

Tabel 4.4 dibawah ini menunjukkan statistik deskriptif atas variabel *debt equity to ratio* dan *long term debt to equity ratio* dalam penelitian ini.

**Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Leverage****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	40	-241	1775	143.50	294.056
LDER	40	-85	342	46.34	85.059
Valid N (listwise)	40				

Sumber: SPSS 16

**4.2.1 Analisis Debt Equity to Ratio**

Berdasarkan tabel 4.4 statistik deskriptif yang telah ditunjukkan dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2009-2013 sebesar 143,50. Standar deviasi pada *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar 294,056.

**Tabel 4.5 Perkembangan Debt to Equity Ratio**

NO	KODE PERUSAHAAN	DER				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	AALI	0,184	0,179	0,211	0,326	0,457
2	ASII	0,818	0,928	1,035	1,03	1,015
3	BUMI	3,953	3,912	5,639	17,754	-24,118
4	INTP	0,24	0,171	0,154	0,172	1,158
5	JSMR	1,92	1,27	1,502	1,53	1,61
6	LSIP	0,271	0,221	0,163	0,203	0,206
7	UNTR	0,7551	0,84	0,69	0,54	0,61
8	UNVR	1,02	1,15	1,85	2,02	2,14
Maksimum		3,953	3,912	5,639	17,754	2,14
Minimum		0,184	0,171	0,154	0,172	-24,1183
Rata - Rata		1,145138	1,083875	1,4055	2,946875	-2,11529

Sumber: Olah Data

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, *Debt to Equity Ratio* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Bumi Resources Tbk sebesar 1775,40% pada tahun 2012. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam kebijakan pendanaannya melalui pihak eksternal atau kreditur. DER yang tinggi artinya perusahaan tersebut mempunyai utang yang cukup tinggi. Tingginya DER juga menggambarkan bahwa risiko yang

akan dihadapi perusahaan juga akan semakin tinggi. Umumnya, investor sangat menghindari perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi dalam pengambilan keputusannya dalam berinvestasi. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* terendah terjadi pada perusahaan PT Bumi Resources Tbk sebesar -2411,83% pada tahun 2013. Rendahnya DER yang dimiliki perusahaan menggambarkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan kecil dan juga dalam pendanaan menggunakan hutang relatif kecil. Ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan tersebut dimana perusahaan memiliki ekuitas dan modal sendiri yang cukup besar sehingga mengurangi pendanaan dari kreditur yang dapat menimbulkan risiko pada perusahaan.

#### 4.2.2 Analisis Long Term Debt Equity to Ratio

Berdasarkan tabel 4.4, statistik deskriptif yang telah ditunjukkan dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata *Long Term Debt to Equity Ratio* pada tahun 2009-2013 sebesar 46,34. Standar deviasi pada *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah sebesar 85,059.

**Tabel 4.6 Perkembangan Long Term Debt to Equity Ratio**

NO	KODE PERUSAHAAN	LDER				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	AALI	0,033	0,0366	0,0401	0,0485	0,0876
2	ASII	0,3327	0,2322	0,3865	0,4262	0,3453
3	BUMI	2,51	3,31	3,42	1,12	-8,54
4	INTP	0,0603	0,0685	0,0598	0,047	0,038
5	JSMR	0,7604	1,0484	1,0159	0,9808	1,1576
6	LSIP	0,092	0,084	0,072	0,076	0,084
7	UNTR	0,2308	0,224	0,146	0,206	0,201
8	UNVR	0,061	0,05	0,081	0,121	0,16
Maksimum		2,51	3,31	3,42	1,12	1,1576
Minimum		0,033	0,0366	0,0401	0,047	-8,54
Rata - Rata		0,510025	0,631713	0,652663	0,378188	-0,80831

Sumber: Olah Data

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, *Long Term Debt to Equity Ratio* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Jasa Marga Tbk sebesar 115,76% pada tahun 2013. Sedangkan *Long Term Debt to Equity Ratio* terendah terjadi pada perusahaan PT Bumi Resources Tbk sebesar -854% pada tahun 2013. Hal ini dikarenakan pada tahun 2013, perusahaan tersebut memiliki total ekuitas sebesar (-302.959.535) yang dihasilkan dari rugi yang dialami oleh perusahaan tersebut, sehingga berdampak pada ekuitas perusahaan.

#### 4.3 Perkembangan *Shareholder's Return* pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam indeks LQ-45

Tabel 4.7 dibawah ini menunjukkan statistik deskriptif atas variabel *price earning ratio* dan *dividend per share* dalam penelitian ini.

**Tabel 4.7 Statistik Deskriptif *Shareholder's Return***

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	40	-18	279	47.91	68.662
DPS	40	.00	995.00	3.1703E2	278.80831
Valid N (listwise)	40				

Sumber: SPSS 16

### 4.3.1 Analisis *Price Earning Ratio*

Berdasarkan tabel 4.7 statistik deskriptif yang telah ditunjukkan dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata *Price Earning Ratio* pada tahun 2009-2013 sebesar 47,91. Standar deviasi pada *Price Earning Ratio* adalah sebesar 68,662.

**Tabel 4.8 Perkembangan *Price Earning Ratio***

NO	KODE PERUSAHAAN	PER				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	AALI	21,5732	20,4576	14,2054	13,6877	21,9419
2	ASII	139,919	153,662	168,565	15,7292	14,1667
3	BUMI	241,054	278,545	202,326	-18,282	-10
4	INTP	18,3646	18,2078	17,4514	17,3241	14,6951
5	JSMR	12,3129	19,4602	23,7288	23,0932	23,9848
6	LSIP	79,5238	85,0993	9,03614	14,3902	17,0796
7	UNTR	12,9922	19,6581	15,9022	12,6533	14,6605
8	UNVR	27,6942	37,1622	34,4322	32,8864	37,0899
Maksimum		241,0537	278,5451	202,3256	32,88644	37,08987
Minimum		12,31293	18,20776	9,036145	-18,2815	-10
Rata - Rata		69,17924	79,03153	60,70584	13,93533	16,7023

Sumber: Olah Data

Berdasarkan tabel 4.8, *Price Earning Ratio* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk sebesar Rp.168,565 pada tahun 2011. Semakin besar *price earning ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Sedangkan *Price Earning Ratio* terendah terjadi pada perusahaan PT Bumi Resources Tbk sebesar Rp. -10 pada tahun 2013. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

### 4.3.2 Analisis *Dividend per Share*

Berdasarkan tabel 4.7, statistik deskriptif yang telah ditunjukkan dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata *Dividend per Share* pada tahun 2009-2013 sebesar 3,1703E2. Standar deviasi pada *Dividend per Share* adalah sebesar 278,80831.

**Tabel 4.9 Perkembangan *Dividend per Share***

NO	KODE PERUSAHAAN	DPS				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	AALI	905	830	995	925	160
2	ASII	112	160	198	216	216
3	BUMI	27,68	41,78	14,31	0	0
4	INTP	247	225	293	293	450
5	JSMR	87,91	105,67	78,88	94,24	94,2
6	LSIP	208	209	100	100	66
7	UNTR	460	430	635	620	515
8	UNVR	320	399	594	596	664
Maksimum		905	830	995	925	664
Minimum		27,68	41,78	14,31	0	0
Rata - Rata		295,9488	300,0563	363,5238	355,53	270,65

Sumber: Olah Data

Berdasarkan tabel 4.9, *Dividend per Share* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk sebesar Rp. 995 pada tahun 2011. *Dividend per Share* yang lebih tinggi akan lebih diminati oleh investor, karena investor akan memperoleh kepastian modal yang ditanamkannya, yakni hasil berupa dividen. Sedangkan *Dividend per Share* terendah terjadi pada perusahaan PT Bumi Resources Tbk sebesar Rp. 0 pada tahun 2012 dan 2013. Ini artinya, perusahaan tidak dapat menghasilkan dividen yang diharapkan oleh investor, yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham yang diperjual belikan.

#### **4.4 Besarnya Pengaruh *Managerial Skill* dan *Leverage* Terhadap *Shareholder's Return* Secara Simultan dan Parsial pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam indeks LQ-45**

##### **4.4.1 Analisis Model Regresi**

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Regresi berganda digunakan untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, dengan jumlah variabel independen lebih dari satu. Menurut Yamin (2012:31) Berikut tahap awal pemeriksaan terhadap hasil regresi linear berganda dimana tahap pemeriksaan terhadap asumsi yang disebut dengan uji asumsi klasik, yaitu (1) normalitas error (error mengikuti fungsi distribusi normal); (2) tidak ada hubungan yang sangat tinggi (multikolinearitas) di antara variabel independennormalitas error (error mengikuti fungsi distribusi normal); (3) varians error yang konstan (error bersifat homoskedastisitas–tidak ada problem heteroskedastisitas); dan (4) tidak adanya korelasi serial diantara error pengamatan (tidak ada masalah autokorelasi).

##### **4.4.1.1 Uji Asumsi Klasik**

###### **a. Uji Normalitas**

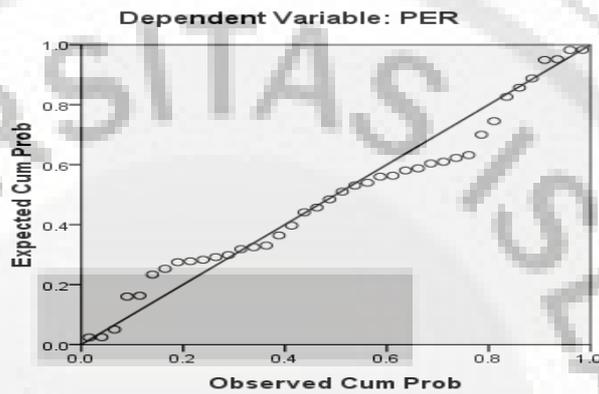
Pengujian normalitas dalam persamaan regresi dapat dihasilkan melalui analisis grafik. Pengujian lain bisa dilakukan dengan metode Kolmogorov Smirnov. Data yang berdistribusi

ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

Dengan hasil pengujian regresi menunjukkan sebagai berikut :

**Grafik 4.1 Distribusi Regresi terhadap PER**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



**Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas terhadap PER**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

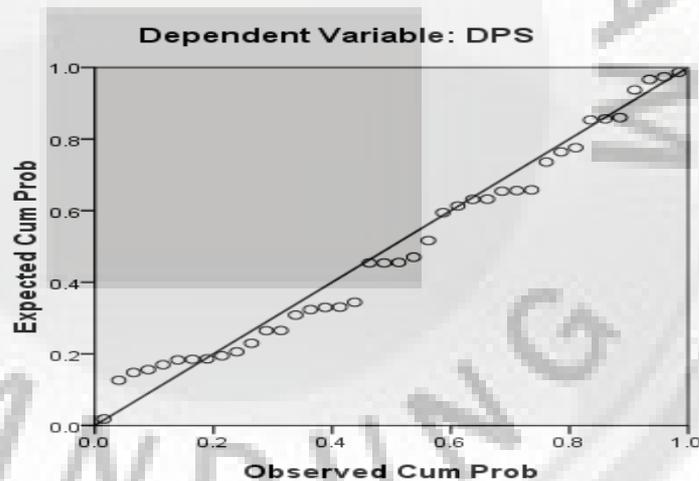
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	36.89432338
Most Extreme Differences	Absolute	.136
	Positive	.136
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		.860
Asymp. Sig. (2-tailed)		.450

a. Test distribution is Normal.

Sumber: SPSS 16

Berdasarkan grafik yang dijelaskan di table 4.10 bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah dan garis diagonal grafik, menunjukkan pola berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu juga pada Uji Kolmogrov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai nilai signifikansi sebesar 0,860 dan lebih besar dari 0,05 yang mengartikan bahwa data residual memiliki error berdistribusi normal.

**Grafik 4.2 Distribusi Regresi terhadap DPS**  
**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas terhadap DPS**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.32869236E2
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.089
Kolmogorov-Smirnov Z		.721
Asymp. Sig. (2-tailed)		.676

a. Test distribution is Normal.

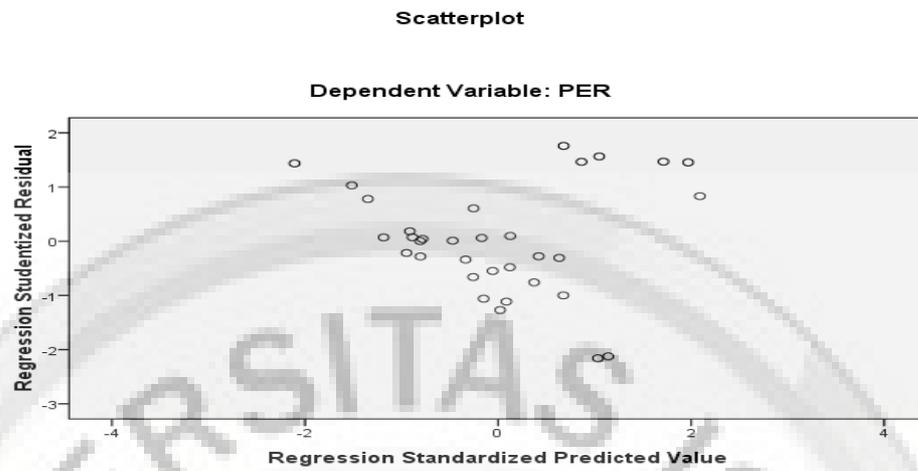
Sumber: SPSS 16

Berdasarkan grafik yang dijelaskan di table 4.11 bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah dan garis diagonal grafik, menunjukkan pola berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu juga pada Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai nilai signifikansi sebesar 0,721 dan lebih besar dari 0,05 yang mengartikan bahwa data residual memiliki error berdistribusi normal.

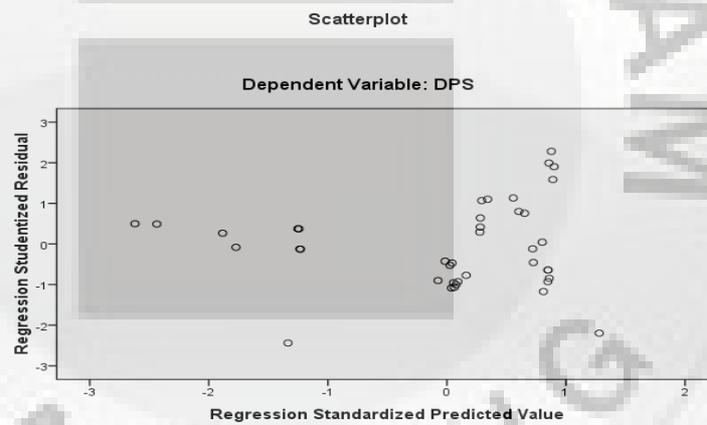
#### **b. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi memiliki ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas ialah melihat grafik *scatterplot*. Berikut grafik yang menunjukkan ada atau tidaknya heteroskedastisitas:

**Gambar 4.1 Heteroskedastisitas terhadap PER**



**Gambar 4.2 Heteroskedastisitas terhadap DPS**



Sumber: SPSS 16

Dari grafik *scatterplot* pada gambar 4.1 dan 4.2 dapat dilihat bahwa titik-titik hasil pengolahan antara ZPRED dan SRESID menyebar dibawah ataupun diatas origin (angka 0) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola teratur sehingga tidak ada masalah heteroskedestisitas pada persamaan regresi.

**c. Uji Autokorelasi**

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Durbin-Watson (DW). Masalah autokorelasi muncul jika ada korelasi secara linear antara kesalahan penggunaan periode t (berada) dan penggunaan t-1 (sebelumnya).

Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW), dengan ketentuan sebagai berikut:

- Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 ( $DW < -2$ )
- Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 ( $-2 \leq DW \leq +2$ )
- Terjadi autokorelasi negative jika nilai DW diatas +2 ( $DW > +2$ )

Untuk selengkapnya hasil autokorelasi menggunakan SPSS 16.0 for windows ditunjukkan pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi terhadap PER**

**Model Summary**

Model	Durbin-Watson
1	1.886

- a. Predictors: (Constant), LDER, TKPENDIDIKAN, DER, MASA KERJA
- b. Dependent Variable: PER

Sumber: SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.12 dijelaskan bahwa nilai Durbin-Watson dari persamaan regresi ialah sebesar 1,886 yang mana nilainya pada rentan  $-2 \leq DW \leq +2$ . Artinya dapat disimpulkan bahwa dalam data pengamatan tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.13 Hasil Uji Autokorelasi terhadap DPS**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson
1	1.880

- a. Predictors: (Constant), LDER, TKPENDIDIKAN, DER, MASA KERJA
- b. Dependent Variable: DPS

Sumber: SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.13 dijelaskan bahwa nilai Durbin-Watson dari persamaan regresi ialah sebesar 1,880 yang mana nilainya pada rentan  $-2 \leq DW \leq +2$ . Artinya dapat disimpulkan bahwa dalam data pengamatan tidak terjadi autokorelasi.

**d. Uji Multikolinieritas**

Menurut Sonyoto (2011:81) Uji asumsi klasik ini diterapkan untuk mengetahui apakah antarvariabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya (r) tinggi atau

bahkan mendekati 1. Untuk menentukan ada tidaknya multikolinieritas dapat digunakan nilai *tolerance* dan nilai *varian inflation factor* (VIF). Nilai VIF disekitar angka 1 dan angka *tolerance* mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas atau sebaliknya.

Pada tabel di bawah ini dapat dilihat nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas terhadap *price earning ratio* dan *dividend per share* sebagai berikut:

**Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolinieritas terhadap PER**

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

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
TKPENDIDIKAN	.754	1.327
MASAKERJA	.724	1.382
DER	.731	1.368
LDER	.715	1.399

Dependent Variable : PER

Sumber: SPSS 16

**Tabel 4.15 Hasil Uji Multikolinieritas terhadap DPS**

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

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
TKPENDIDIKAN	.754	1.327
MASAKERJA	.724	1.382
DER	.731	1.368
LDER	.715	1.399

Dependent Variable: DPS

Sumber: SPSS 16

Dari table 4.14 dan 4.15 menunjukkan bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel tidak melebihi 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1. Hal ini berarti variabel independen dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinieritas.

#### 4.4.2 Uji Hipotesis

##### 4.4.2.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel independen (X) dengan *price earning ratio* ( $Y_1$ ) dan *dividend per share* ( $Y_2$ ). Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, maka hasil dari koefisien sebagai berikut:

**Tabel 4.16 Koefisien Determinasi Terhadap PER**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.843 <sup>a</sup>	.711	.678	38.946

a. Predictors: (Constant), LDER, TKPENDIDIKAN, DER, MASAKERJA

b. Dependent Variable: PER

Sumber: SPSS 16

Dari tabel 4.16 dapat dilihat bahwa persamaan regresi yang dihasilkan memiliki nilai  $R^2$  yaitu sebesar 0,711. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan variasi dari keempat variabel bebas tingkat pendidikan, masa kerja, DER dan LDER yang secara bersama – sama berpengaruh terhadap variasi perubahan *price earning ratio* yaitu sebesar 71,1% dan sisanya 28,9% dipengaruhi oleh faktor lain.

**Tabel 4.17 Koefisien Determinasi Terhadap DPS**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.550 <sup>a</sup>	.302	.223	245.81614

a. Predictors: (Constant), LDER, TKPENDIDIKAN, DER, MASAKERJA

b. Dependent Variable: DPS

Sumber: SPSS 16

Dari tabel 4.17 dapat dilihat bahwa persamaan regresi yang dihasilkan memiliki nilai  $R^2$  yaitu sebesar 0,302. Hal ini mengindikasikan

bahwa perubahan variasi dari keempat variabel bebas tingkat pendidikan, masa kerja, DER dan LDER yang secara bersama – sama berpengaruh terhadap variasi perubahan *devidend per share* yaitu sebesar 30,2% dan sisanya 69,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

#### 4.4.2.2 Uji F (Simultan)

Uji F (simultan) dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan ketentuan pengambilan keputusan apabila nilai prob (*F statistic*) < 0,05 (taraf signifikansi 5%) maka H<sub>0</sub> ditolak yang berarti variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Namun jika nilai prob. (*F ststistic*) > 0,005 (taraf signifikansi 5%) maka H<sub>0</sub> diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Pengaruh yang ditimbulkan dapat dilihat dai hasil tabel analisis statistik sebagai berikut :

**Tabel 4.18 Hasil Uji F terhadap PER****ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	130777.473	4	32694.368	21.555	.000 <sup>a</sup>
	Residual	53086.453	35	1516.756		
	Total	183863.926	39			

a. Predictors: (Constant), LDER, TKPENDIDIKAN, DER, MASA KERJA

b. Dependent Variable: PER

Sumber: SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.18 dapat dilihat bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 21,555 dengan *degree of freedom regression* sebesar 4 dan nilai df dari residual sebesar 35, maka diketahui besarnya nilai  $F_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha=0,05$ ) yaitu sebesar 2,64147. Nilai  $F_{hitung}$  sebesar 21,555 >  $F_{tabel}$  sebesar 2,64147, maka  $H_0$  ditolak sehingga variabel tingkat pendidikan, masa kerja, DER dan LDER berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *price earning ratio* (PER).

**Tabel 4.19 Hasil Uji F terhadap DPS****ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	916733.811	4	229183.453	3.793	.012 <sup>a</sup>
	Residual	2114895.164	35	60425.576		
	Total	3031628.975	39			

a. Predictors: (Constant), LDER, TKPENDIDIKAN, DER, MASA KERJA

b. Dependent Variable: DPS

Sumber: SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.19 dapat dilihat bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,793 dengan *degree of freedom regression* sebesar 4 dan nilai df dari residual sebesar 35, maka diketahui besarnya nilai  $F_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha=0,05$ ) yaitu sebesar 2,64147. Nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,793  $> F_{tabel}$  sebesar 2,64147, maka  $H_0$  ditolak sehingga variabel tingkat pendidikan, masa kerja, DER dan LDER berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *dividend per share* (DPS).

#### 4.4.2.3 Uji t (Parsial)

Uji t (parsial) dilakukan untuk menentukan nilai koefisien regresi secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikat (Y) apakah signifikan atau tidak. Ketentuan pengambilan keputusan uji parsial yaitu jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  dan jika nilai prob (*p value*)  $< 0,05$  (taraf signifikansi 5%) maka  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Namun jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  dan jika nilai prob (*p value*)  $> 0,05$  (taraf signifikansi 5%) maka  $H_0$  diterima yang berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Pada tabel berikut menunjukkan hasil dari pengujian parsial terhadap variabel *price earning ratio* dan *dividend per share*:

Tabel 4.20 Hasil Uji t Terhadap PER

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	33.121	16.916		1.958	.058
	TKPENDIDIKAN	-12.283	4.488	-.286	-2.737	.010
	MASAKERJA	.321	.081	.425	3.981	.000
	DER	-.080	.025	-.342	-3.217	.003
	LDER	.769	.087	.953	8.866	.000

a. Dependent Variable: PER

Sumber: SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.20 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{PER} = 33,121 - 12,283\text{TKPD} + 0,321\text{MK} - 0,080\text{DER} + 0,769\text{LDER}$$

Keterangan:

PER : *Price Earning Ratio*

TKPD : *Tingkat Pendidikan*

MK : *Masa Kerja*

DER : *Debt to Equity Ratio*

LDER : *Long Term Debt to Equity Ratio*

Nilai  $t_{\text{tabel}}$  dengan df 35 ( $df = n - k = 40 - 5 = 35$ ) adalah sebesar 2,030108. Dari hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan:

1. Variabel tingkat pendidikan memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -2,737 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030108. Sehingga  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  yaitu  $-2,737 < -2,030108$  dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel tingkat pendidikan memiliki p value sebesar 0,10. Karena nilai p value  $< 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel tingkat pendidikan merupakan variabel yang mempengaruhi *price earning ratio* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.
2. Variabel masa kerja memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 3,981 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030108. Sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $3,981 > 2,030108$  dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel masa kerja memiliki p value sebesar 0,000. Karena nilai p value  $< 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel masa kerja merupakan variabel yang mempengaruhi *price earning ratio* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.
3. Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -3,217 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030108. Sehingga  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  yaitu  $-3,217 < -2,030108$  dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki p value sebesar 0,003. Karena nilai p value  $< 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio*

merupakan variabel yang mempengaruhi *price earning ratio* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.

4. Variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 8,866 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030108. Sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $8,866 > 2,030108$  dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* memiliki p value sebesar 0.000. Karena nilai p value  $< 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang mempengaruhi *price earning ratio* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.

**Tabel 4.21 Hasil Uji t Terhadap DPS**

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

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	138.726	106.771		1.299	.202
TKPENDIDIKAN	65.807	28.328	.378	2.323	.026
MASAKERJA	-.100	.509	-.033	-.197	.845
DER	-.076	.157	-.080	-.486	.630
LDER	-1.263	.547	-.385	-2.307	.027

a. Dependent Variable: DPS

Sumber: SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.21 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$DPS = 138,726 + 65,807TKPD - 0,1MK - 0,076DER - 1,263LDER$$

Keterangan:

PER : *Dividend per Share*

TKPD : Tingkat Pendidikan

MK : Masa Kerja

DER : *Debt to Equity Ratio*

LDER : *Long Term Debt to Equity Ratio*

Nilai  $t_{tabel}$  dengan  $df$  35 ( $df = n-k = 40-5 = 35$ ) adalah sebesar 2,030108. Dari hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan:

1. Variabel tingkat pendidikan memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 2,323 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030108. Sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,323 > 2,030108$  dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel tingkat pendidikan memiliki  $p$  value sebesar 0,026. Karena nilai  $p$  value  $< 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel tingkat pendidikan merupakan variabel yang mempengaruhi *devidend per share* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.
2. Variabel masa kerja memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -0,197 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030108. Sehingga  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  yaitu  $-0,197 > -2,030108$  dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel masa kerja memiliki  $p$  value sebesar 0,845. Karena nilai  $p$  value  $> 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menerima  $H_0$ . Sehingga dapat diambil

kesimpulan bahwa variabel masa kerja bukan merupakan variabel yang mempengaruhi *dividend per share* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.

3. Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -0,486 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030108. Sehingga  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  yaitu  $-0,486 > -2,030108$  dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki p value sebesar 0,630. Karena nilai p value  $> 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menerima  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi *dividend per share* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.

4. Variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -2,307 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030108. Sehingga  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  yaitu  $-2,307 < -2,030108$  dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* memiliki p value sebesar 0,027. Karena nilai p value  $< 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang mempengaruhi *dividend per share* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.

#### 4.4.3 Besarnya Pengaruh *Managerial Skill* dan *Leverage* Terhadap *Shareholder's Return* secara Simultan

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.18 dan 4.19, didapatkan bahwa *managerial skill* dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *shareholder's return*. Sejalan dengan teori aselon atas maksimalisasi *shareholder's return* adalah suatu keputusan strategis yang diambil manajer puncak. Manajer puncak yang memiliki *managerial skill* baik seperti tingkat pendidikan yang tinggi dan semakin berpengalaman lebih berkemampuan untuk menganalisis hasil dari keputusan strategis perusahaan yang mereka tetapkan (Escriba dan Esteve, 2009 ; Zihan Oktaviani,2014). Tentunya perusahaan yang memiliki manajer puncak dengan *managerial skill* yang baik akan mendapatkan banyak keuntungan, misalnya mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan, dengan pendidikan tinggi dan berpengalaman, seorang manajer puncak mampu memilih strategi yang tepat bagi perusahaan. Sehingga dengan kemampuan tersebut, seorang manajer puncak akan mampu mempengaruhi *shareholder's return*.

#### 4.4.4 Besarnya Pengaruh *Managerial Skill* dan *Leverage* Terhadap *Shareholder's Return* secara Parsial

##### 4.4.4.1 Pengaruh *Managerial Skill* Terhadap *Shareholder's Return*

*Managerial Skill* yang diukur dengan proksi tingkat pendidikan dan masa kerja memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Hal ini dibuktikan dengan hasil statistiknya menunjukkan tingkat signifikansi  $<0,05$ . Uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel tingkat pendidikan memiliki p value sebesar 0,10 dan variabel masa kerja memiliki p value sebesar 0.000. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel tingkat pendidikan dan masa kerja merupakan variabel yang mempengaruhi *price earning ratio* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.

Pada perusahaan-perusahaan yang *go-public*, Sulaiman (1994:146) menguji informasi nonkeuangan yang mempengaruhi perubahan harga saham. Ia menemukan bahwa pendidikan manajer (sebagai faktor nonkeuangan) berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dan tentunya tingkat pengembalian saham terhadap pemilik saham.

*Price Earning Ratio* adalah hasil bagi antara harga saham dan laba bersih per saham (Manurung, 2004:26). PER mengindikasikan bahwa bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*-nya. Semakin besar *price earning ratio* suatu saham

maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

Banyaknya tantangan bisnis membawa implikasi bahwa hanya organisasi yang memiliki manajer dengan kemampuan tinggi yang bisa dengan cepat mengubah strategi menjadi tindakan, mengelola proses secara efisien, dan memaksimalkan sumbangan pekerja untuk menciptakan pertumbuhan perusahaan secara kontinyu (Ulrich,1998:59-75).

Dengan adanya tingkat pendidikan yang tinggi yang dimiliki oleh manajer puncak, menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dipimpin oleh manajer yang memiliki kemampuan dalam mengoordinasikan perusahaan. Dengan adanya kompetensi yang baik, artinya perusahaan memiliki nilai positif dimata investor, sehingga harga saham tersebut tinggi dan tentunya diikuti oleh *return* yang berbanding lurus yang dapat ditunjukkan dengan tingginya *price earning ratio*. Selain itu, investor juga mengharapkan *dividend* dari perusahaan. Salah satu ukuran yang dapat melihat tingkat *dividend* yaitu *dividend per share*.

Uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel tingkat pendidikan memiliki p value sebesar 0,026. Karena nilai p value < 0,05 maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel tingkat pendidikan merupakan variabel yang mempengaruhi *dividend per share* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013. Sedangkan variabel masa kerja memiliki p value sebesar

0,845. Karena nilai  $p \text{ value} > 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menerima  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel masa kerja bukan merupakan variabel yang mempengaruhi *dividend per share* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.

Perusahaan yang *dividend per share* nya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan – perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor akan memperoleh kepastian modal yang ditanamkannya, yakni hasil berupa dividen.

Perhitungan masa kerja adalah dihitung sejak adanya hubungan kerja antara pekerja dan pengusaha atau sejak pekerja pertama kali mulai bekerja di perusahaan tertentu dengan berdasarkan pada Perjanjian Kerja. Perusahaan yang memiliki manajer puncak dengan masa kerja yang lama akan berdampak pada operasional perusahaan. Hal tersebut mendukung bagaimana perusahaan menerapkan dan mencapai tujuan perusahaan itu sendiri. Dengan adanya kepastian tersebut, investor yakin pada saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dipimpin oleh manajer puncak yang berpengalaman. Selain itu, *price earning ratio* juga mampu meyakinkan keputusan investor dalam memilih suatu saham. Karna berkualitasnya suatu saham tercermin dari *price earning ratio* yang tinggi.

Meskipun perusahaan dipimpin oleh manajer puncak yang berpengalaman, ternyata tidak mencerminkan adanya pengaruh terhadap dividen. Hal ini dibuktikan dengan tidak adanya pengaruh masa kerja

terhadap *dividend per share*. Manajer puncak dengan masa kerja yang lama pun tidak dapat menjamin suatu perusahaan mampu menghasilkan dividend.

#### 4.4.4.2 Pengaruh *Leverage Terhadap Shareholder's Return*

*Leverage* yang diukur dengan proksi *debt to equity ratio* dan *long debt equity to ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Hal ini dibuktikan dengan hasil statistiknya menunjukkan tingkat signifikansi  $<0,05$ . uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki p value sebesar 0.003 dan variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* memiliki p value sebesar 0.000. Karena nilai p value  $< 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang mempengaruhi *price earning ratio* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.

*Debt to equity ratio* adalah ratio yang memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan atau keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu utang (Prastowo dan Juliaty,2002:84). Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. DER dengan angka dibawah 1.00,

mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimilikinya.

Tingkat DER pun akan berpengaruh terhadap tingkat risiko yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, maka tingkat risiko perusahaan pun semakin tinggi. Hal ini akan berpengaruh terhadap *price earning ratio*, dimana investor akan menghindari saham dengan tingkat risiko yang tinggi yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham dan tentunya *price earning ratio*. Namun disisi lain, DER tidak berpengaruh terhadap DPS, karena hutang itu sendiri tidak akan berpengaruh terhadap para pemilik saham, melainkan para kreditor. Hal ini dikarenakan pihak yang didahulukan apabila perusahaan memiliki laba, maka laba tersebut akan dibagi terlebih dahulu kepada kreditor.

Salah satu unsur hutang adalah hutang jangka panjang (LDER). Hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan pun masih memiliki risiko. Yang tentunya akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli suatu saham perusahaan. Hal ini terjadi karena setiap hutang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan dalam bentuk kewajiban membayar bunga serta cicilan kewajiban pokoknya secara periodik. Semakin rendah rasio akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi, sehingga akan berdampak pada naiknya harga saham tentunya *price earning ratio*. Dengan *price earning ratio* yang tinggi, akan berpengaruh pada dividend yang mampu

dihasilkan oleh perusahaan. Tentunya investor juga mengharapkan *dividend* dari perusahaan. Salah satu ukuran yang dapat melihat tingkat *dividend* yaitu *dividend per share*.

Uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki p value sebesar 0,630. Karena nilai p value  $> 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menerima  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi *dividend per share* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013. Sedangkan variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* memiliki p value sebesar 0,027. Karena nilai p value  $< 0,05$  maka variabel ini berada pada daerah menolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang mempengaruhi *dividend per share* perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 2009-2013.