

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Perkembangan Faktor Internal dan Faktor Eksternal

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan tarif pajak. Berikut hasil penelitian tentang perkembangan tiap variabel:

4.1.1. Perkembangan Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui struktur modal dalam suatu perusahaan, karena suatu perusahaan dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi dapat dikatakan perusahaan tersebut lebih banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas. Dengan menentukan *Debt to Equity Ratio* (DER), maka perusahaan mengetahui bagaimana keadaan struktur modal yang sebenarnya terjadi. Semakin tinggi banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas. Dengan menentukan *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan tergantung terhadap hutang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga hutang, yang berakibat investor lebih cenderung menghindari nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dari penelitian ini diperoleh hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) periode 2008-2012
(dalam bentuk persentase)

No	Nama Perusahaan	Kode	2008	2009	2010	2011	2012
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	23	18	19	21	33
2	Aneka Tambang Tbk	ANTM	26	27	28	41	54
3	Indocement Tunggak Prakasa Tbk	INTP	32	24	17	15	21
4	Semen Indonesia Tbk	SMGR	30	25	28	34	46
5	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	138	122	98	71	66
6	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	58	56	114	184	202
	Rata-rata		51.17	45.33	50.67	61.00	70.33

Sumber: Annual Report perusahaan (data diolah)

Pada tabel 4.1 diuraikan data perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 beserta hasil rata rata yang diolah penulis untuk mengetahui perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) setiap tahunnya.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel diatas, nilai rata rata perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dilaporkan oleh 6 perusahaan dari tahun 2008-2012 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2008 yaitu sebesar 51,17%. Pada tahun 2009 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) turun menjadi 45,33%. Ini berarti pada tahun 2008 ke 2009 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) turun sebesar 11,84%. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat menjadi 50,67%, ini berarti pada tahun 2009 ke 2010 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) naik sebesar 5,34%. Pada tahun 2011 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat menjadi 61,00%, ini berarti pada tahun 2010 ke 2011 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) naik sebesar 10,33%. Pada tahun 2012 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat menjadi 70,33%, ini berarti pada tahun 2011 ke 2012 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) naik sebesar 9,33%. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dari tahun 2008-2012 adalah sebesar 55,70%.

Bedasarkan tabel tersebut dapat diketahui perusahaan yang lebih banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas. Hasil analisa *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dilakukan penulis terhadap 6 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 adalah sebagai berikut:

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tahun 2008, perusahaan yang paling banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Telkom Indonesia Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 138,00%, sedangkan perusahaan yang paling kecil dalam memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 23,00%. Serta nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2008 adalah 51,17%.

Pada tahun 2009, perusahaan yang paling banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Telkom Indonesia Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 122,00%, sedangkan perusahaan yang paling kecil dalam memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 18,00%. Serta nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2009 adalah 45,33%.

Pada tahun 2010, perusahaan yang paling banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 114,00%, sedangkan perusahaan yang paling kecil dalam memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Indocement Tungal Prakarsa Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 17,00%. Serta nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2010 adalah 50,67%.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tahun 2011, perusahaan yang paling banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 184,00%, sedangkan perusahaan yang paling kecil dalam memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 15,00%. Serta nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2011 adalah 61,00%.

Pada tahun 2012, perusahaan yang paling banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 202,00%, sedangkan perusahaan yang paling kecil dalam memanfaatkan hutang terhadap ekuitas adalah Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dengan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 21,00%. Serta nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2012 adalah 70,33%.

Dari tabel 4.1 dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang paling banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas dari tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah Telkom Indonesia Tbk (2008-2009) dan Unilever Indonesia Tbk (2010-2012). Sedangkan perusahaan yang paling sedikit memanfaatkan hutang terhadap ekuitas dari tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah Astra Agro Lestari Tbk (2008-2009) dan Indocement Tunggal Prakarsa (2010-2012).

4.1.2. Perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui persentase laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, karena suatu perusahaan dengan tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi dapat dikatakan perusahaan tersebut lebih banyak membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham. Dengan menentukan *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka perusahaan mengetahui berapa besar laba sebagai dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan mengetahui besarnya dividen untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Dengan menentukan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham.

Dari penelitian ini diperoleh hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 sebagai berikut:

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.2

Perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) periode 2008-2012

(dalam bentuk persentase)

No	Nama Perusahaan	Kode	2008	2009	2010	2011	2012
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	30.23	85.82	64.81	62.71	14.76
2	Aneka Tambang Tbk	ANTM	40.07	40.06	40.07	45.09	15.01
3	Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	46.75	36.25	45.07	45.16	44.12
4	Semen Indonesia Tbk	SMGR	35.13	48.26	50.31	37.5	40.5
5	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	56.37	51.25	56.37	65	47.81
6	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	83.17	80.2	89.86	108.79	94
	Rata-rata		48.62	56.97	57.75	60.71	42.70

Sumber: Annual Report perusahaan (data diolah)

Pada tabel 4.2 diuraikan data perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 beserta hasil rata rata yang diolah penulis untuk mengetahui perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) setiap tahunnya.

Berdasarkan tabel diatas, nilai rata rata perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dilaporkan oleh 6 perusahaandari tahun 2008-2012 mengalami peningkatan dari tahun 2008 hingga tahun 2011 dan

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

mengalami penurunan di tahun 2012. Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2008 yaitu sebesar 48,62%. Pada tahun 2009 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) naik menjadi 56,97%. Ini berarti pada tahun 2008 ke 2009 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) naik sebesar 8,35%. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) meningkat menjadi 57,75%, ini berarti pada tahun 2009 ke 2010 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) naik sebesar 0,78%. Pada tahun 2011 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) meningkat menjadi 60,71%, ini berarti pada tahun 2010 ke 2011 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) naik sebesar 2,98%. Pada tahun 2012 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) turun menjadi 42,70%, ini berarti pada tahun 2011 ke 2012 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) turun sebesar 18,01%. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari tahun 2008-2012 adalah sebesar 8,89%.

Bedasarkan tabel tersebut dapat diketahui perusahaan yang paling besar membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham. Hasil analisa *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dilakukan penulis terhadap 6 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 adalah sebagai berikut:

Pada tahun 2008, perusahaan yang paling besar membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Unilever Indonesia Tbk

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 83,17%, sedangkan perusahaan yang paling kecil membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 30,23%. Serta nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2008 adalah 48,62%.

Pada tahun 2009, perusahaan yang paling besar membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 85,82%, sedangkan perusahaan yang paling kecil membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 36,25%. Serta nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2009 adalah 56,97%.

Pada tahun 2010, perusahaan yang paling besar membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 89,86%, sedangkan perusahaan yang paling kecil membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Aneka Tambang Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 40,07%. Serta nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2010 adalah 57,75%.

Pada tahun 2011, perusahaan yang paling besar membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 108,79%, sedangkan

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

perusahaan yang paling kecil membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Semen Indonesia Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 37,50%. Serta nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2011 adalah 60,71%.

Pada tahun 2012, perusahaan yang paling besar membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 94,00%, sedangkan perusahaan yang paling kecil membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 14,76%. Serta nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2012 adalah 42,70%.

Dari tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang paling besar membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham dari tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah Astra Agro Lestari Tbk (2009) dan Unilever Indonesia Tbk (2008, 2010-2012). Sedangkan perusahaan yang paling besar membayar laba sebagai dividen kepada pemegang saham dari tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah Astra Agro Lestari Tbk (2008, 2012), Indocement Tunggal Prakarsa (2009), Aneka Tambang Tbk (2010) dan Semen Indonesia (2011).

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1.3. Perkembangan Tarif Pajak

Tarif pajak digunakan dalam perhitungan besarnya pajak terutang. Dengan kata lain, tarif pajak merupakan tarif yang digunakan untuk menentukan besarnya pajak yang harus dibayar. Umumnya, tarif pajak dinyatakan dalam bentuk persentase. Tarif untuk jenis pajak tiap perusahaan bervariasi, tergantung objek dan jenis transaksinya.

Dari penelitian ini diperoleh hasil tarif pajak dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Perkembangan tarif pajak periode 2008-2012
(dalam bentuk persentase)

No	Nama Perusahaan	Kode	2008	2009	2010	2011	2012
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	31.24	30.83	29.03	25.03	18.5
2	Aneka Tambang Tbk	ANTM	28.33	24.08	26.3	24.95	23.16
3	Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	25.17	27.6	24.1	23.5	23.66
4	Semen Indonesia Tbk	SMGR	29.13	27.98	22.52	22.29	21.64
5	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	27.76	28.52	25.9	25.83	-24.21
6	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	30.06	28.37	25.43	25.3	25.17
	Rata-rata		28.09	27.31	24.85	24.37	13.88

Sumber: Annual Report perusahaan (data diolah)

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tabel 4.3 diuraikan data perkembangan tarif pajak perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 beserta hasil rata rata yang diolah penulis untuk mengetahui perkembangan tarif pajak setiap tahunnya.

Berdasarkan tabel diatas, nilai rata rata perhitungan tarif pajak yang dilaporkan oleh 6 perusahaan dari tahun 2008-2012 mengalami penurunan setiap tahunnya. Nilai rata-rata tarif pajak pada tahun 2008 yaitu sebesar 28,09%. Pada tahun 2009 nilai rata-rata tarif pajak turun menjadi 27,31%. Ini berarti pada tahun 2008 ke 2009 nilai rata-rata tarif pajak naik sebesar 0,78%. Pada tahun 2010 nilai rata-rata tarif pajak turun menjadi 24,85%, ini berarti pada tahun 2009 ke 2010 nilai rata-rata tarif pajak turun sebesar 2,46%. Pada tahun 2011 nilai rata-rata tarif pajak turun menjadi 24,37%, ini berarti pada tahun 2010 ke 2011 nilai rata-rata tarif pajak sebesar 0,48%. Pada tahun 2012 nilai rata-rata tarif pajak turun menjadi 13,88%, ini berarti pada tahun 2011 ke 2012 nilai rata-rata tarif pajak turun sebesar 10,49%. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata tarif pajak dari tahun 2008-2012 adalah sebesar 23,70%.

Bedasarkan tabel tersebut dapat diketahui besarnya pajak terutang yang harus dibayar perusahaan. Hasil analisa tarif pajak yang dilakukan penulis terhadap 6 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 adalah sebagai berikut:

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tahun 2008, perusahaan yang harus membayar pajak paling besar adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar 31,24%, sedangkan perusahaan yang harus membayar pajak paling kecil adalah Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar 25,17%. Serta nilai rata-rata tarif pajak pada tahun 2008 adalah 28,09%.

Pada tahun 2009, perusahaan yang harus membayar pajak paling besar adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar 30,83%, sedangkan perusahaan yang harus membayar pajak paling kecil adalah Aneka Tambang Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar 24,08%. Serta nilai rata-rata tarif pajak pada tahun 2009 adalah 27,31%.

Pada tahun 2010, perusahaan yang harus membayar pajak paling besar adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar 29,03%, sedangkan perusahaan yang harus membayar pajak paling kecil adalah Semen Indonesia Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar 22,52%. Serta nilai rata-rata tarif pajak pada tahun 2010 adalah 24,85%.

Pada tahun 2011, perusahaan yang harus membayar pajak paling besar adalah Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar 25,83%, sedangkan perusahaan yang harus membayar pajak paling kecil adalah Semen Indonesia Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar 22,29%. Serta nilai rata-rata tarif pajak pada tahun 2011 adalah 24,37%.

Pada tahun 2012, perusahaan yang harus membayar pajak paling besar adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

25,17%, sedangkan perusahaan yang harus membayar pajak paling kecil adalah Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan hasil tarif pajak sebesar (22,29%). Serta nilai rata-rata tarif pajak pada tahun 2012 adalah 13,88%.

Dari tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang harus membayar pajak paling besar dari tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah Astra Agro Lestari Tbk (2008-2010), Telekomunikasi Indonesia Tbk (2011), dan Unilever Indonesia (2012). Sedangkan perusahaan yang harus membayar pajak paling kecil dari tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah Indocement Tungal Prakarsa (2008), Aneka Tambang Tbk (2009), Semen Indonesia (2010-2011) dan Telekomunikasi Indonesia Tbk (2012).

4.2 Perkembangan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Weighted Average Cost of Capital (WACC) digunakan untuk menghitung rata-rata tingkat hasil yang diharapkan atas investasi suatu perusahaan. Dengan kata lain, *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) digunakan untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi. Semakin tinggi tingkat *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), maka pengharapan atas investasi semakin besar.

Dari penelitian ini diperoleh hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 sebagai berikut:

Tabel 4.4

Perkembangan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) periode 2008-2012

(dalam bentuk persentase)

No	Nama Perusahaan	Kode	2008	2009	2010	2011	2012
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	15.96	4.67	4.64	7.07	7.07
2	Aneka Tambang Tbk	ANTM	11.39	2.94	6.78	10.23	10.01
3	Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	10.37	5.31	5.22	5.52	5.31
4	Semen Indonesia Tbk	SMGR	9.92	7	6.09	5.21	2.88
5	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	5.58	5.29	5.84	9.78	10.85
6	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	4.12	3.72	2.93	3.08	3.89
	Rata-rata		9.56	4.82	5.25	6.82	6.67

Sumber: Annual Report perusahaan (data diolah)

Pada tabel 4.4 diuraikan data perkembangan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 beserta hasil rata rata yang diolah penulis untuk mengetahui perkembangan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) setiap tahunnya.

Berdasarkan tabel diatas, nilai rata rata perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yang dilaporkan oleh 6 perusahaandari tahun 2008-2012 mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada tahun 2008 yaitu sebesar 9,56%. Pada tahun 2009 nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) turun menjadi 4,82%. Ini

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

berarti pada tahun 2008 ke 2009 nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) turun sebesar 4,74%. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) meningkat menjadi 5,25%, ini berarti pada tahun 2009 ke 2010 nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) naik sebesar 0,43%. Pada tahun 2011 nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) meningkat menjadi 6,82%, ini berarti pada tahun 2010 ke 2011 nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) naik sebesar 1,57%. Pada tahun 2012 nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) turun menjadi 6,67%, ini berarti pada tahun 2011 ke 2012 nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) turun sebesar 0,15%. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dari tahun 2008-2012 adalah sebesar 6,62%.

Bedasarkan tabel tersebut dapat diketahui hasil yang diharapkan atas investasi suatu perusahaan. Hasil analisa *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yang dilakukan penulis terhadap 6 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012 adalah sebagai berikut:

Pada tahun 2008, tingkat pengharapan paling tinggi atas suatu investasi perusahaan adalah Astra Agro Lestari Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 15,96%, sedangkan tingkat pengharapan paling kecil atas suatu investasi perusahaan adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 4,12%. Serta nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada tahun 2008 adalah 9,56%.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tahun 2009, tingkat pengharapan paling tinggi atas suatu investasi perusahaan adalah Semen Indonesia Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 7,00%, sedangkan tingkat pengharapan paling kecil atas suatu investasi perusahaan adalah Aneka Tambang Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 2,94%. Serta nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada tahun 2009 adalah 4,82%.

Pada tahun 2010, tingkat pengharapan paling tinggi atas suatu investasi perusahaan adalah Aneka Tambang Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 6,78%, sedangkan tingkat pengharapan paling kecil atas suatu investasi perusahaan adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 2,93%. Serta nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada tahun 2010 adalah 5,25%.

Pada tahun 2011, tingkat pengharapan paling tinggi atas suatu investasi perusahaan adalah Aneka Tambang Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 10,23%, sedangkan tingkat pengharapan paling kecil atas suatu investasi perusahaan adalah Unilever Indonesia Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 3,08%. Serta nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada tahun 2011 adalah 6,82%.

Pada tahun 2012, tingkat pengharapan paling tinggi atas suatu investasi perusahaan adalah Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 10,85%, sedangkan tingkat pengharapan paling kecil atas suatu investasi perusahaan adalah Semen

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Indonesia Tbk dengan hasil *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 2,88%. Serta nilai rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada tahun 2012 adalah 6,67%.

Dari tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa tingkat pengharapan paling tinggi atas suatu investasi perusahaan dari tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah Astra Agro Lestari Tbk (2008), Semen Indonesia Tbk (2009), Aneka Tambang (2010-2011), dan Telekomunikasi Indonesia Tbk (2012). Sedangkan tingkat pengharapan paling kecil atas suatu investasi perusahaan dari tahun 2008 sampai dengan 2012 adalah Unilever Indonesia Tbk (2008, 2010-2011), Aneka Tambang Tbk (2009), dan Semen Indonesia (2012).

4.3 Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

4.3.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji kelayakan modal regresi yang digunakan, maka terlebih dahulu memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Sebelum dilakukan uji statistik, terlebih dahulu perlu diketahui apakah sampel yang dipergunakan berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang sah (valid) adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Santosa dan Ashari, 2005). Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *kolmogorov-smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansinya lebih besar dari 5% atau 0,05. Dapat dilihat pada tabel dibawah ini, hasil dari uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* melalui program SPSS 16.0 sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.67170815
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.141
	Negative	-.101
Kolmogorov-Smirnov Z		.772
Asymp. Sig. (2-tailed)		.590

a. Test distribution is Normal.

Sumber: *Output* SPSS 16.0

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil uji *kolmogorov-smirnov* dapat dilihat dari tabel *unstandardized residual* pada *Asymp.Sig (2-tailed)* yang menunjukkan bahwa nilai sig > 0,05 yaitu sebesar 0,590 maka dapat disimpulkan data residual memiliki distribusi normal sehingga model regresi layak dipakai.

2. Uji Multikolineritas

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi (Priyatno, 2008). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolineritas yang tinggi antar variabel independen dapat dideteksi dengan cara melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan tidak terjadinya multikolineritas adalah nilai *tolerance* di atas 0,10 atau sama dengan nilai VIF di bawah 10. Dapat dilihat pada tabel dibawah ini, hasil dari uji multikolineritas dengan menggunakan program SPSS 16.0 sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.131	1.774		6.274	.000		
	DER	-.001	.013	-.023	-.110	.913	.623	1.606
	DPR	-.067	.030	-.479	-2.232	.034	.610	1.640
	TAX	-.035	.056	-.109	-.636	.530	.956	1.046

a. Dependent Variable: WACC

Sumber: *Output* SPSS 16.0

Dari tabel diatas diperoleh data bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai VIF 1,606, *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai VIF 1,640 dan tarif pajak memiliki nilai VIF 1,046. Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF dibawah angka 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Singgih Santoso, 2012).

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin Watson (DW) untuk mendeteksi uji autokorelasi. Namun secara umum bisa diambil patokan:

- Angka D-W di bawah - 2 berarti ada autokorelasi positif.
- Angka D-W di antara - 2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- Angka D-W di atas +2, berarti ada autokorelasi negatif.

Dapat dilihat pada tabel dibawah ini, hasil dari uji autokorelasi dengan menggunakan program SPSS 16.0 sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.520 ^a	.271	.186	2.82164	.271	3.214	3	26	.039	1.163

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

b. Dependent Variable: WACC

Sumber: *Output* SPSS 16.0

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai Durbin-Watson (D-W hitung) sebesar 1,163. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan D-W hitung berada diantara -2 sampai +2, yakni $-2 \leq 1,163 \leq 2$ sehingga

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

dapat disimpulkan bahwa hasil analisis regresi memenuhi ketentuan uji autokorelasi bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

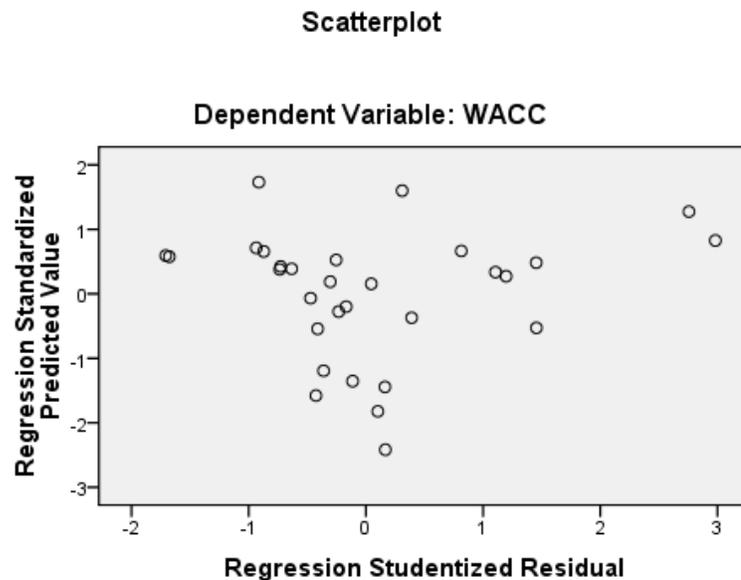
Menurut Singgih Santoso (2012) untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas yaitu deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik di atas di mana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu Y adalah residual ($Y_{\text{prediksi}} - Y_{\text{sesungguhnya}}$) yang telah di *studentized*. Maka dasar pengambilan keputusan:

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

Dapat dilihat pada gambar dibawah ini, hasil dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan program SPSS 16.0 sebagai berikut:

Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: *Output SPSS 16.0*

Berdasarkan gambar di atas, terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hasil analisis regresi memenuhi ketentuan uji heteroskedastisitas bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisa regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan tarif pajak terhadap *Weighted Average Cost of*

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Capital (WACC). Dalam penelitian ini, uji regresi linier berganda dilakukan dengan menggunakan software *Statistical Package for Social Science* (SPSS) 16.0. Dapat dilihat pada tabel di bawah ini, hasil uji analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.131	1.774		6.274	.000		
	DER	-.001	.013	-.023	-.110	.913	.623	1.606
	DPR	-.067	.030	-.479	-2.232	.034	.610	1.640
	TAX	-.035	.056	-.109	-.636	.530	.956	1.046

Sumber: *Output* SPSS 16.0

Berdasarkan hasil perhitungan tabel diatas, maka dapat diperoleh bentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 11,131 - 0,001X_1 - 0,067 X_2 - 0,035 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

α = Bilangan Konstanta

X_1 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_2 = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

X_3 = Tarif pajak

e = Variabel Residual

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta dari persamaan diatas bernilai positif yaitu 11,131. Hal ini merupakan nilai taksiran variable dependen jika *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan tarif pajak memiliki nilai nol (0).
- Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel X_1 yaitu sebesar -0,001. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1% maka *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) akan turun sebesar 0,001 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya adalah tetap atau bernilai 0 (nol).
- Nilai koefisien regresi variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel X_2 yaitu sebesar -0,067. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1% maka *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) akan turun sebesar 0,067 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya adalah tetap atau bernilai 0 (nol).
- Nilai koefisien regresi variabel tarif pajak sebagai variabel X_3 yaitu sebesar -0,035. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

tarif pajak sebesar 1% maka *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) akan turun sebesar 0,035 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya adalah tetap atau bernilai 0 (nol).

4.3.3. Analisis Koefisien Determinasi

Untuk melihat seberapa besar tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan pengaruhnya variabel lain terhadap variabel dependen digunakan koefisien determinasi (Kd). Untuk mencari koefisien determinasi maka r^2 dikali dengan 100%. Dengan menggunakan software SPSS 16.0 diperoleh hasil analisis koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.520 ^a	.271	.186	2.82164	.271	3.214	3	26	.039	1.163

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

b. Dependent Variable: WACC

Sumber: *Output* SPSS 16.0

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai R Square sebesar 0,271 atau 27,1%. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan tarif pajak berpengaruh sebesar 27,1% terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), sedangkan 72,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.3.4. Uji Hipotesis

4.3.4.1 Uji Parsial (T-Test)

Uji parsial dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh masing-masing variabel dalam menerangkan variasi variabel dependen (Priyatno, 2008). Pengujian hipotesis tersebut dilakukan dengan menentukan nilai kritis dengan *level of significant* $\alpha = 5\%$ ($\alpha = 0,05$ dengan derajat kebebasan atau $dk = n - k - 1 = 30 - 3 - 1 = 25$, maka t tabel adalah 2,056).

Dengan menggunakan software SPSS 23.0 hasil uji T dapat dilihat dari tabel coefficients sebagai berikut:

Tabel 4.10

Hasil Uji Parsial (T-Test)

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.131	1.774		6.274	.000		
	DER	-.001	.013	-.023	-.110	.913	.623	1.606
	DPR	-.067	.030	-.479	-2.232	.034	.610	1.640
	TAX	-.035	.056	-.109	-.636	.530	.956	1.046

a. Dependent Variable: WACC

Sumber: *Output SPSS 16.0*

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh t hitung masing-masing variabel dan akan diuji sebagai berikut:

a) Debt to Equity Ratio (DER)

Hipotesis uji t untuk variabel *Debt to Equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_1 = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DER terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)
- $H_a : \beta_1 \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara DER terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui nilai t hitung pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar -0,110 dan t tabel sebesar 2,056 maka

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

nilai t hitung lebih kecil dari t tabel. Sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,913, yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

b) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis uji t untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_2 = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DPR terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)
- $H_a : \beta_2 \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara DPR terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui nilai t hitung pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 2,232 dan t tabel sebesar 2,056 maka nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,034, yang artinya lebih kecil dari 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

c) **Tarif pajak**

Hipotesis uji t untuk variabel tarif pajak adalah sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_3 = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara tarif pajak terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)
- $H_a : \beta_3 \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara tarif pajak terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui nilai t hitung pada variabel tarif pajak adalah sebesar -0,636 dan t tabel sebesar 2,056 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel. Sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,530, yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tarif pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

4.3.4.2 Uji Simultan (F-Test)

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan :

- a) $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak ini berarti tidak terdapat pengaruh simultan oleh variabel X terhadap Y.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

- b) $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima hal ini berarti terdapat pengaruh yang simultan oleh variabel X terhadap Y.
- c) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima (koefisien regresi tidak signifikan).
- d) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak (koefisien regresi signifikan).

Untuk mencari F tabel dapat menggunakan rumus:

$$Df1 = k - 1$$

$$Df2 = n - k$$

Dimana :

K = jumlah variabel (variabel bebas + variabel terikat)

n = jumlah sampel

Dengan menggunakan software SPSS 23.0 hasil uji F dapat dilihat dari tabel ANOVA sebagai berikut:

Tabel 4.11

Hasil Uji Simultan (F-Test)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	76.759	3	25.586	3.214	.039 ^a
	Residual	207.003	26	7.962		
	Total	283.762	29			

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

b. Dependent Variable: WACC

Sumber: *Output* SPSS 16.0

Berdasarkan tabel ANOVA diatas dapat diperoleh nilai F tabel yaitu sebesar 2,98 dari hasil $Df_1 = 3$, $Df_2 = 26$ dan diperoleh F hitung sebesar 3,214, maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $3,214 > 2,98$ dan nilai signifikan kurang dari 0,05 yaitu $0,039 < 0,05$. Dari kedua hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan tarif pajak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

4.3.5 Interpretasi Hasil dan Pembahasan

4.3.5.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012

Berdasarkan analisis yang dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebesar -0,001. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1% maka *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) akan turun sebesar 0,001. Secara parsial, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Hal ini didukung oleh analisis T-test yang menunjukkan nilai t hitung pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar -0,110 dan t tabel sebesar 2,056 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel. Sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,913, yang artinya lebih besar dari 0,05.

4.3.5.2 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012

Berdasarkan analisis yang dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu sebesar -0,067. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Dividend Payout Ratio*

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

(DPR) sebesar 1% maka *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) akan turun sebesar 0,067. Secara parsial, *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Hal ini didukung oleh analisis T-test yang menunjukkan nilai t hitung pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 2,232 dan t tabel sebesar 2,056 maka nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,034, yang artinya lebih kecil dari 0,05.

4.3.5.3 Pengaruh tarif pajak terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2012

Berdasarkan analisis yang dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel tarif pajak sebagai variabel X_3 yaitu sebesar -0,035. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan tarif pajak sebesar 1% maka *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) akan turun sebesar 0,035. Secara parsial, tarif pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Hal ini didukung oleh analisis T-test yang menunjukkan nilai t hitung pada variabel tarif pajak adalah sebesar -0,636 dan t tabel sebesar 2,056 maka nilai t hitung

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

lebih kecil dari t tabel. Sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,530, yang artinya lebih besar dari 0,05.

