

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
PERHOTELAN DAN PARIWISATA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

DESI NUR KOMAROSARI

2013310036

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2017

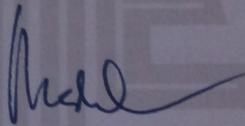
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Desi Nur Komarosari
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 21 Desember 1993
N.I.M : 2013310036
Jurusan : Akuntansi
Progam Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

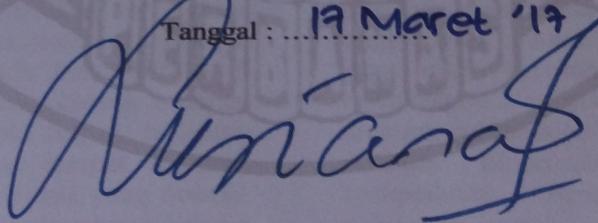
Tanggal : 10 Mrt '17



Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si

Ketua Progam Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 19 Maret '17



Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
PERHOTELAN DAN PARIWISATA**

DESI NUR KOMAROSARI
STIE Perbanas Surabaya
desinurk@yahoo.co.id

ABSTRACT

This study aimed to examine effect of investment decisions, dividend policy, return on asset, and return on equity on firm value of property & real estate sector and hotel management & travel tour sector. This research was conducted at Indonesia Stock Exchange (BEI) with research period of 2012 - 2015. The sample was selected using purposive sampling method and obtained 17 companies being sampled. Analysis technique used in this research was multiple regression analysis. The results show that Investment decisions was effects on firm value, dividend policy was effect to firm value, return on asset wasn't effect to firm value, and return on equity was effect to firm value.

Keywords : firm value, investment decision, dividend policy, return on asset, and return on equity.

PENDAHULUAN

Dunia pariwisata berkembang pesat di Indonesia, dibuktikan dengan banyaknya tempat wisata baru yang ditemukan dan masih terkesan alami, terlihat dari catatan kementerian pariwisata tercatat kunjungan wisatawan sampai pada Januari 2016 di Indonesia. *Tourist* yang datang memicu para pengusaha untuk terjun langsung kelokasi guna melihat tempat tersebut, apakah bisa dijadikan bisnis yang *benefit*. Salah satu bisnis yang berkembang didunia pariwisata yaitu perhotelan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat terlihat melalui beberapa aspek salah satunya dari harga pasar saham. Bhukti (2013) menjelaskannilai perusahaan adalah harga saham disuatu perusahaan dipasar saham mengalami kenaikan maka

nilai perusahaan mengalami perubahan yang baik. Nilai perusahaan terlihat dari harga saham yang stabil, dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Investor yang berinvestasi disuatu perusahaan mempunyai harapan bahwa kekayaan yang ditanam diperusahaan tersebut bisa berkembang. Perusahaan mempunyai kebijakan untuk memahami keinginan investor yaitu dengan membagi hasil laba perusahaan sesuai perjanjian yang diawal, yang sering disebut kebijakan dividen. Menurut Arie dan Abdul (2012) menjelaskan kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil para manajer untuk membagikan

laba perusahaan kepada investor atau laba ditahan untuk investasi dimasa mendatang, pengumuman dividen sering sekali memiliki kandungan informasi yang penting untuk investor. Informasi yang diterima bisa mengakibatkan reaksi positif ataupun negative, reaksi positif terjadi apabila investor mendapatkan informasi menerima dividen lebih tinggi dari yang diharapkan dan perusahaan mempunyai *perspektif* bagus dimasa mendatang sedangkan, reaksi negatif terjadi ketika pengumuman deviden mengandung pesimisme atas *perspektif* yang kurang bagus dimasa mendatang, karena pihak manajer tidak mampu mengelola *earning* pada jangka panjang perusahaan, dengan begitu nilai perusahaan akan buruk pada sudut pandang investor maupun pasar.

Menurut Chandra (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas disuatu usaha mampu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena dengan adanya profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai prospek yang baik pada masa mendatang, dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitas. Menurut Hermuningsih (2014) rasio profitabilitas bisa terukur dari ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*). ROA (*Return On Asset*) ini untuk mengukur kemampuan perusahaan meningkatkan keuntungan laba yang terlihat dari aset. ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham, mengukur profitabilitas melalui ekuitas.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa penelitian terdahulu diantaranya, seperti Suci (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai

perusahaan. Suroto (2016) mengatakan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian terdahulu terjadi perbedaan pada hasil akhir yang berupa kebijakan dividen.

Penelitian ini dilakukan pada sektor *property and realestate* dan sektor perhotelan & pariwisata, dengan alasan pada tahun 2014 – 2015 perkembangan sektor hotel dan pariwisata mengalami perkembangan sangat pesat dipulau bali dan jawa. Dibuktikan dengan adanya konferensi Singapore Press Holdings Limit yang diselenggarakan di Jakarta 12 hingga 13 Mei 2015, dalam kurun waktu dua hari ada 250 pendaftar. Pada tahun 2014 Indonesia mencatat 9,3 juta kedatangan wisatawan Manca negara dan 251 juta kunjungan tourist domestik, membuktikan bahwa target pada tahun 2019 akan terlaksana, dengan target 20 juta kedatangan wisata mancanegara dan 275 juta kunjungan wisata domestik. Informasi didapatkan pada Hotelier Indonesia (HI).

Sektor perhotelan dan pariwisata mampu mendorong pendapatan Indonesia, dengan pesatnya pengunjung pariwisata, maka kementerian pariwisata juga mendukung pembangunan hotel untuk melengkapi perjalanan para wisatawan, namun negara Indonesia tidak cukup mempunyai investor dalam negara, untuk itu peneliti mendapatkan fenomena bahwa presiden Joko Widodo membenahi kemudahan berinvestasi di Indonesia. Presiden Joko Widodo berkata, “Langka – langka perbaikan birokrasi yang efektif dan layanan perizinan terus diperbaiki untuk memudahkan investor dari mana pun, termasuk dari Tiongkok”. Presiden Joko Widodo menjelaskan sekitar 700 pengusaha Tiongkok di Shanghai Sabtu

(3/9), diundang ke Indonesia dari berbagai sektor usaha, mempunyai peluang besar berinvestasi di dalam negara untuk menggerakkan perekonomian Indonesia. Sementara para pengusaha Tiongkok meresahkan sulitnya perizinan usaha dan lama proses menjadi tidak efisien. Para Menteri Kabinet Kerja mampu menyampaikan presentasi yang meyakinkan di depan pengusaha Tiongkok, bahwa Presiden Joko Widodo mengeluarkan paket kebijakan ekonomi hingga ke tiga belas. Dengan begitu peluang mendapatkan laba lebih besar. Namun disisi lain wakil menteri perdagangan Tiongkok mendorong pengusaha Tiongkok untuk berinvestasi di Indonesia. Sementara itu saat bertemu diaspora Indonesia di Shanghai, presiden Joko Widodo meminta putra – putri Indonesia yang memiliki kemampuan khusus dipulangkan. Mereka dibutuhkan untuk berpartisipasi dalam pembangunan nasional. Melalui cara itu mampu memperbaiki Nilai Indonesia dimata investor menjadi baik.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang menyatakan bahwa teori sinyal dengan memberikan suatu sinyal dari pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan sesuatu informasi yang relevan dan bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima (Spence, 1973). Pihak penerima akan menyesuaikan prilakunya sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal informasi yangdidapatkan. Teori ini menjadi *grand theory* peneliti dengan adanya hubungan variabel independen dengan dependen. Menurut Suwardjono (2013 : 583) menyatakan bahwa *Signalling theory* bermanfaat untuk menekan informasi yang sangat penting terhadap keputusan dalam berinvestasi untuk pihak luar perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa sebuah unsur yang penting bagi investor maupun

pelaku bisnis, informasi tersebut berupa keterangan, catatan ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup. Perusahaan akan memberikan sebuah *signal* informasi yang bertujuan untuk memberikan peringatan kepada pihak investor ataupun pihak yang lain yang berpentingan. Informasi yang baik adalah informasi yang mampu menyediakan kelengkapan data, relevan, akurat dan ketepatan waktu yang diperlukan investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah laba operasi bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* di bagi biaya modal rata – rata tertimbang. Besarnya nilai perusahaan dapat pula disebut nilai kapitalitas laba atau nilai kapitalisasi atas laba operasi bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* (Dewi, Ari, dan Dursono, 2014:305). Kebijakan perusahaan lebih memilih modal relative yang lebih kecil dan mampu mendapatkan hasil nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai perusahaan mendapatkan nilai yang maksimum, jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada pihak internal perusahaan yang berkompeten, jujur, dan objektif seperti manajer maupun dewan komisaris. Pengukuran yang dipakai untuk proyeksi nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Tobin's ini mempunyai *theory* yang memangun yaitu James Tobin, disebutkan bahwa teori Tobin's yaitu rasio untuk mengukur nilai perusahaan. Dengan alasan, karena teori ini merupakan cara kebijakan moneter yang mampu mempengaruhi perekonomian melalui penilaian ekuitas. Tobin mendefinisikan q sebagai nilai pasar perusahaan dibagi dengan biaya pengganti modal. Perusahaan dapat mengeluarkan ekuitas dan mendapatkan harga *relative* tinggi terhadap biaya fasilitas dan perlengkapan yang perusahaan beli. Pengeluaran

investasi akan meningkat karena perusahaan dapat membeli lebih banyak barang investasi baru dengan hanya mengeluarkan sedikit ekuitas. Menurut Chung dan Pruitt (1994) rumus Tobin's Q sebagai berikut

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Semakin tinggi nilai Tobin's Q maka, nilai perusahaan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendahnya nilai Tobin's Q maka, nilai perusahaan akan rendah. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham.

Keputusan Investasi

Menurut Sitanggang (2014:2) menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan dengan tujuan menyediakan barang atau jasa kepada masyarakat tentu memerlukan sumber daya terkait dengan jenis produk atau jasa yang akan dihasilkan dan mendistribusikan barang tersebut kepada pihak lain atau kepada masyarakat. Seperti perusahaan memerlukan bantuan dana kas untuk mengelola operasional perusahaan, maka untuk itu para manajer perlu mencari investor yang bisa membantu memperlancarkan operasional perusahaan. Keputusan investasi tidak terlepas dari komposisi harta perusahaan dalam mendukung kegiatan perusahaan. Keputusan investasi dapat terlihat dari dua sisi yaitu dari sisi perusahaan emiten yaitu usaha untuk menetapkan komposisi *asset* yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan dan dari sisi pemegang modal atau sering disebut investor yaitu pihak yang mendanai perusahaan baik sebagai kewajiban (hutang) perusahaan yang sering disebut sebagai *creditors*, dan sebagai bentuk penyertaan seperti saham pada perusahaan yang sering disebut sebagai *owners*. Menjelaskan dari sisi investor bahwa adanya *asset* perusahaan karena ada pihak yang menepatkan dananya pada

perusahaan yang muncul pada sisi pasiva neraca yaitu hutang atau kewajiban (*liabilities*) dan modal sendiri (*equity*) perusahaan. Para pemegang modal adalah pihak yang mengklaim harta perusahaan dan hasil atau laba dari operasional perusahaan. Pemegang modal memiliki surat bukti yaitu berupa surat bukti kepemilikan perusahaan berupa saham.

Keputusan investasi dapat diukur dengan indikator *Total Asset Growth* (TAG). Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan (Bagus, 2006). Peningkatan *asset* yang di ikuti peningkatan hasil operasional mampu mendorong kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Berikut ini rumus untuk pengukuran keputusan investasi menggunakan proyeksi *Total Asset Growth* (Tendi, 2008).

$$(\text{Total Asset Growth}) TAG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Semakin tinggi total asset pada perusahaan dan semakin meningkatnya total asset perusahaan dari tahun ketahun, maka semakin tinggi pula pertumbuhan asset dari tahun ketahun. Sebaliknya, semakin rturunnya total asset dari tahun ketahun maka, pertumbuhan asset semakin menurun atau rendah.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian Laba bersih perusahaan. Keuntungan perusahaan yang menjadi milik dari pemegang saham ataupun investor atas kekayaan harta yang ditanamkan pada perusahaan (Sitanggang, 2014:5).

Ketika nilai DPS akan naik turun tergantung pada nilai EPS. Pada saat EPS naik turun dan kebijakan DPR konstan akan menghasilkan DPS naik turun mengikuti EPS. Untuk mencari DPR menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend pay ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Semakin tinggi dividen atau semakin rendah laba bersih, maka DPR

semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah dividen atau semakin tinggi laba bersih, maka DPR semakin rendah. DPR yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Return On Asset (ROA)

Imbal hasil *asset* yang dirumuskan dengan *Return on Asset* (ROA). Rasio ini mengungkapkan informasi tentang berapa besarnya laba (profitabilitas) yang diberikan oleh aset hotel ketika melakukan operasional. Bila pengelolaan hotel baik, pengendalian biaya dilakukan dengan baik dan manajemen selalu berusaha meningkatkan penjualan, maka ROA yang tinggi bisa dicapai. Pendekatan ROA di rumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{net income}}{\text{total asset}}$$

Semakin tinggi nya laba bersih dibandingkan total asset, aka ROA akan meningkat. Sebaliknya, apabila laba bersih lebih kecil dibandingkan dengan total asset, maka nilai ROA akan rendah.

Return On Equity (ROE)

Profitabilitas juga bisa diproyeksikan oleh ROE (*Return On Equity*), menurut Sofyan (2015:304) *Return On Equity* menunjukkan berapa persen yang diperoleh laba bila diukur dari modal pemilik. *Return On Equity* mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham. Maka dengan rasio ROE mampu melihat kinerja suatu manajer disuatu perusahaan dalam pengembalian ekuitas pemegang saham atau para pihak investor yang menanamkan modal diperusahaan tersebut. ROE di rumuskan sebagai berikut (Sofyan, 2015:305) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih (net income)}}{\text{ekuitas (equity)}}$$

Semakin tinggi nya laba bersih dibandingkan total ekuitas, maka ROE akan meningkat. Sebaliknya, apabila laba bersih lebih kecil dibandingkan dengan total ekuitas, maka nilai ROE akan rendah.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh para investor untuk menanamkan kekayaan kepada perusahaan, guna memperlancar operasional perusahaan tersebut. Peneliti keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan menunjukkan hasil keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Chandra, 2013). Hasil ini konstan dengan penelitian Suroto (2016) ditemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah pembagian Laba bersih perusahaan. Keuntungan perusahaan yang menjadi milik dari pemegang saham ataupun investor atas kekayaan harta yang ditanamkan pada perusahaan (Sitanggang, 2014:5). Peneliti kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan menunjukkan hasil kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Suci, 2014). Hasil ini konstan dengan Nadia (2015) kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan

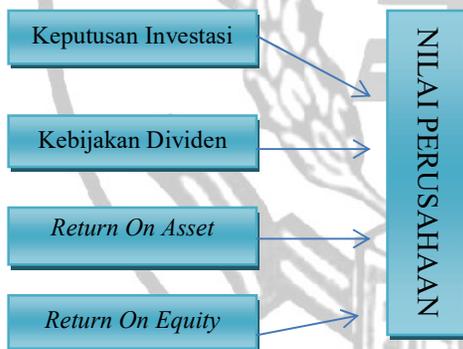
Profitabilitas juga bisa diproyeksikan oleh ROE (*Return On Equity*), menurut Sofyan (2015:304) *Return On Equity* menunjukkan berapa persen yang diperoleh laba bila diukur dari modal pemilik. *Return On Equity* mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham. Pada penelitian Dwi (2013) hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan oleh Return On Assets (ROA), memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan Chandra (2013) meneliti profitabilitas terhadap nilai perusahaan

menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas juga bisa diproyeksikan oleh ROE (*Return On Equity*), menurut Sofyan (2015:304) *Return On Equity* menunjukkan berapa persen yang diperoleh laba bila diukur dari modal pemilik. *Return On Equity* mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2014) menyatakan profitabilitas yang diproyeksikan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Analisa dan Wahyudi juga mengungkapkan profitabilitas yang di proyeksikan *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

- H₁: Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H₂: Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H₃: ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H₄: ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik sampling yang menggunakan pertimbangan dan batas tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini diantaranya : (1) Perusahaan perhotelan dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015, (2) menerbitkan laporan keuangan yang disajikan dalam bentuk mata uang Rupiah secara berturut turut (3) Tidak mengalami rugi pada laba bersih sesudah pajak pada periode 2012 - 2015 secara berturut - turut, dan (4) Perusahan perhotelan dan pariwisata yang menerbitkan laporan keuangan atau *annual report* periode 2012-2015 secara berturut-turut.

Data Penelitian

Sumber pengambilan data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *webesite* Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah secara dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang diambil dari laporan keuangan, laporan ringkasan kinerja perusahaan tercatat, serta laporan triwulan pada perusahaan perhotelan dan pariwisata periode 2012-2015 yang terdapat pada BEI.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari keputusan investasi, kebijakan dividen, *return on asset*, dan *return on equity*.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah penilaian yang di berikan oleh para pemegang saham dan pemangku kepentingan tentang perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan diproyeksikan nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Tobin's Q didapatkan dari rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah seseorang yang tertarik untuk membiayai barang atau jasa didalam perusahaan dan melakukan penanaman modal pada perusahaan (menyerahkan kekayaan) maka, seseorang telah melakukan keputusan investasi pada suatu perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan investasi dapat dilihat dengan perhitungan *Total Asset Growth* (TAG) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$(\text{Total Asset Growth}) \text{TAG} = \frac{\text{TA}_t - \text{TA}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan oleh para *management* untuk membagi laba yang dihasilkan perusahaan kepada investor. Pada penelitian ini kebijakan dividen di rumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend pay ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Return On Asset

Profit adalah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan ketika melakukan operasional yang dilakukan oleh para *management*. Sedangkan profitabilitas adalah rasio yang menghitung berapa besar profit yang dihasilkan perusahaan untuk dibandingkan dengan perusahaan yang sejenis. Untuk mencari rasio profitabilitas terhadap *asset* disuatu perusahaan bisa di rumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{net income}}{\text{total asset}}$$

Return On Equity

Pengukuran rasio profitabilitas yang kedua yaitu ROE (*Return On Equity*) rasio ini melihat perbandingan laba bersih terhadap ekuitas perusahaan. Untuk mencari rasio profitabilitas dengan proyeksi ROE sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih (net income)}}{\text{ekuitas (equity)}}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara keputusan investasi, kebijakan dividen, *return on asset*, dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan perhotelan dan pariwisata periode 2012-2015 digunakan model regresi linier dengan persamaan regresi :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{TAG} + \beta_2 \text{DPR} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{ROE} + e$$

Dimana :

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
TAG	= Keputusan Investasi
DPR	= Kebijakan Dividen
ROA	= <i>Return On Asset</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
e	= error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang terkait dengan gambaran penjelasan mengenai nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum dari suatu data dalam penelitian. Analisis deskriptif dalam penelitian ini menjelaskan secara rinci setiap variabel yang digunakan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya nilai perusahaan sebagai variabel dependen, keputusan investasi, kebijakan dividen, *return on asset*, dan *return on equity* sebagai variabel independen.

Statistik Deskriptif Keseluruhan

Pada tabel 1 ini menunjukkan statistik deskriptif keseluruhan untuk nilai perusahaan sebagai variabel dependen

serta keputusan investasi, kebijakan dividen, *return on asset*, dan *return on equity* sebagai variabel independen. Dari data tersebut bisa dilihat nilai rata-rata (*mean*), nilai standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum yang akan digunakan untuk melihat perkembangan setiap variabel tersebut. Berikut adalah tabel deskriptif secara keseluruhan :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi on
Nilai Perusahaan	47	.328	1.430	.8410	.2504
Keputusan Investasi	47	-.068	1.697	.2074	.3156
Kebijakan Dividen	47	.000	.6756	.2419	.1964
Return On Asset	47	.003	.1058	.0365	.0267
Return On Equity	47	.003	.1746	.0642	.0491
Valid N (listwise)	47				

Sumber : Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 1 diatas secara keseluruhan dari lima variabel tersebut menunjukkan bahwa untuk variabel nilai perusahaan dan keputusan investasi memiliki *mean* lebih besar dari pada standar deviasinya, variabel kebijakan dividen memiliki *mean* lebih kecil dari pada standar deviasinya, variabel *return on asset* memiliki mean lebih besar daripada standar deviasi, dan variabel *return on equity* mempunyai mean lebih besar daripada standar deviasi. Perbandingan nilai rata-rata dengan standar deviasi digunakan untuk melihat apakah datanya homogen atau heterogen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk variabel nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki data heterogen karena $mean < \text{standar deviasi}$, sedangkan untuk variabel

keputusan pendanaan memiliki data homogen karena $mean > \text{standar deviasi}$.

Hasil deskripsi tersebut juga dapat dilihat dari nilai minimum dan maksimum dari setiap variabel. Untuk variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,3289 oleh PT Mas Murni Indonesia Tbk pada tahun 2012 dikarenakan harga saham terendah daripada perusahaan yang lain dan nilai maksimum sebesar 1,43038 oleh PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk pada tahun 2012 dikarenakan harga saham tertinggi dari tahun ketahun. Variabel keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar -0,06834 oleh Lestari Tbk (PGLI) pada tahun 2015 yang dikarenakan selisih *total asset* tahun sekarang dengan total sebelumnya terendah, dan nilai maksimum sebesar 1,69767 oleh MNC Land Tbk (KPIG) 2013 yang dikarenakan selisih total asset tahun sekarang dengan tahun sebelumnya terbesar dari pada perusahaan yang lain.

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,000terdapat 9 perusahaan yang dikarenakan perusahaan tersebut tidak membagikan dividen. Nilai maximum sebesar 0,67568 Graha Lestari Tbk (PGLI) pada tahun 2015 yang dikarenakan dividen perlembar saham lebih tinggi dari laba perlembar saham.

Variabel *return on asset* memiliki nilai minimum sebesar 0,00332PT Mas Murni Indonesia Tbk (MAMI) pada tahun 2012 yang dikarenakan nilai total asset mempunyai nilai terendah daripada perusahaan yang lain, dan nilai maksimum sebesar 0,10585Pudjiadi & Sons Tbk (PNSE) pada tahun 2013 yang dikarenakan laba bersih dan total asset mempunyai nilai terbesar.

Variabel *return on equity* memiliki nilai minimum sebesar 0,00398 olehPT Mas Murni Indonesia Tbk (MAMI) pada tahun 2012 yang dikarenakan nilai total ekuitas terendah dari pada perusahaan yang lain, dan nilai maksimum sebesar 1,7464 olehPudjiadi & Sons Tbk (PNSE)

pada tahun 2013 yang dikarenakan laba bersih dan total ekuitas mempunyai nilai terbesar.

Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang diberikan kepada perusahaan dari pihak luar perusahaan atau para investor dengan melihat nilai saham di pasar saham. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q yang di dapat *Market Value of Equity* ditambah dengan total liabilitas dibagi dengan total aktiva. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa *mean* lebih besar dari pada standar deviasi merupakan data homogen. Grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut :

Grafik Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan
Gambar 2

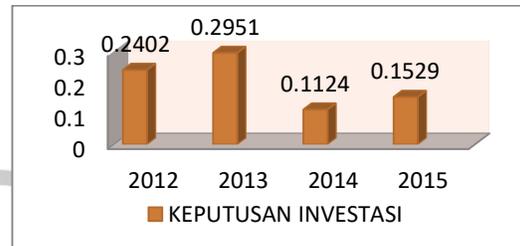


Pada dasarnya dari tahun 2012 sampai 2015 nilai perusahaan pada perusahaan perhotelan dan pariwisata di Indonesia mengalami kenaikan dan penurunan. Hal ini dikarenakan grafik untuk rata - rata harga saham mengikuti grafik nilai perusahaan.

Statistik Deskriptif Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh para investor untuk menanamkan kekayaannya kepada perusahaan guna untuk memperlancarkan operasional perusahaan. Keputusan investasi diukur oleh *total asset growth* yang di dapat dari *total asset* tahun sekarang dikurangi tahun sebelumnya dibagi tahun sebelumnya. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil daripada standar deviasi maka, sifat data keputusan investasi heterogen. Grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut

Grafik Statistik Deskriptif Keputusan Investasi
Gambar 3



Pada dasarnya dari tahun 2012 sampai 2015 keputusan investasi pada perusahaan perhotelan dan pariwisata di Indonesia mengalami peningkatan dan penurunan. Hal ini dikarenakan grafik untuk rata -rata nilai selisih total asset tahun sekarang dengan total asset sebelumnya mengikuti grafik dari hasil keputusan investasi.

Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian laba bersih kepada investor sesuai perjanjian yang disepakati antara manajer dengan investor setelah dikurangi oleh kebutuhan perusahaan. kebijakan dividen diukur oleh DPR (*Dividen Per Ratio*) yang didapat dari *dividen per share* dibagi dengan *earning per share*. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi maka, sifat data kebijakan dividen homogen. Grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut :

Grafik Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen
Gambar 4



Pada dasarnya dari tahun 2012 sampai 2015 kebijakan dividen pada perusahaan perhotelan dan pariwisata di Indonesia mengalami peningkatan dan penurunan. Hal ini dikarenakan banyaknya perusahaan yang tidak membagikan dividen pada tahun yang mengalami penurunan rata - rata.

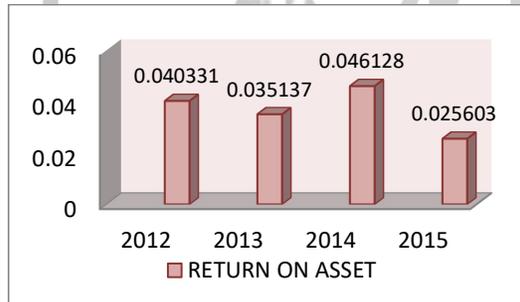
Statistik Deskriptif Profitabilitas

Profitabilitas adalah gambaran dari kemampuan yang dimiliki dan daya yang ada didalam perusahaan tersebut. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan :

Return On Asset (ROA)

Return On Asset didapat dari laba bersih dibagi dengan *total asset*. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi maka, sifat data *Return On Asset* bersifat homogen. Grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut :

**Grafik Statistik Deskriptif
Return On Asset
Gambar 5**

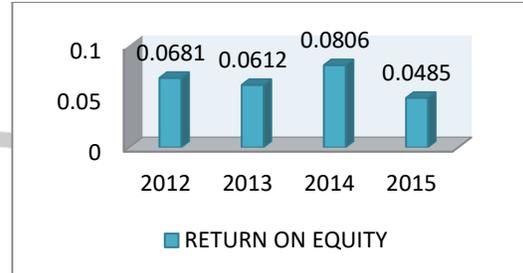


Pada dasarnya dari tahun 2012 sampai 2015 *return on asset* pada perusahaan perhotelan dan pariwisata di Indonesia mengalami penurunan dan peningkatan. Hal ini dikarenakan grafik untuk rata - rata *total asset* pertahun mengikuti pertumbuhan *return on asset*.

Return On Equity (ROE)

Return On Equity didapat dari laba bersih dibagi dengan jumlah ekuitas. Hasil deskriptif menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi maka, sifat data *Return On Equity* bersifat homogen. Grafik pertumbuhan pertahun sebagai berikut :

**Grafik Statistik Deskriptif
Return On Equity
Gambar 6**



Pada dasarnya dari tahun 2012 sampai 2015 *return on equity* pada perusahaan perhotelan dan pariwisata di Indonesia mengalami penurunan dan peningkatan. Hal ini dikarenakan grafik untuk rata - rata *total equity* pertahun mengikuti pertumbuhan *return on equity*.

**Hasil Analisis dan Pembahasan
Tabel 2
Hasil Uji F**

	Model	F	Sig.
1	Regression	26.734	.000 ^b
	Residual		

Sumber : Hasil Output SPSS

Data diatas menunjukkan nilai F hitung 26.734 dengan signifikansi 0,000. Karena signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka H0 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh secara simultan keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan atau model regresi dikatakan bagus atau fit.

**Tabel 3
Hasil uji R²**

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.691	.1391

Sumber : Hasil Output SPSS

Tabel 3 menunjukkan hasil Uji R^2 , dari tampilan diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, *Return On Asset*, dan *Return On Equity* dapat menjelaskan variabel dependen yakni Nilai Perusahaan sebesar nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,691 atau sekitar 69%. Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, *Return On Asset*, dan *Return On Equity* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan sebesar 69% dan sisanya 31% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Tabel 4
Hasil uji t

Model	B	Sig
(Constant)	0,487	0,000
Keputusan investasi	0,177	0,010
Kebijakan Dividen	0,344	0,003
Return On Asset	-1,264	0,334
Return On Equity	4,406	0,000

Sumber : Hasil Output SPSS.

Dari persamaan regresi linier berganda diatas, dapat dinilai bahwa variabel yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan adalah Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan *Return On Equity*. Karena nilai Sig kurang dari 0,05 Dari konstanta diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

α = Konstanta sebesar 0,487 menyatakan jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 48%.

β_1 = Berdasarkan beta konstanta regresi indikator Keputusan Investasisebesar 0,177 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya perubahan yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Sehingga dapat diartikan bahwa setiap adanya peningkatan Keputusan Investasi akan mengakibatkan adanya peningkatan pada variabel Nilai Perusahaan. Pengujian secara statistik dapat dibuktikan secara signifikan $e = \text{error}$.

β_2 = Berdasarkan beta konstanta regresi indikator Kebijakan Dividen sebesar 0,344 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya perubahan yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Sehingga dapat diartikan bahwa setiap adanya peningkatan Kebijakan Dividen akan mengakibatkan adanya peningkatan pada variabel Nilai Perusahaan. Pengujian secara statistik dapat dibuktikan secara signifikan $e = \text{error}$

β_4 = Berdasarkan beta konstanta regresi indikator *Return On Equity* sebesar 4,406 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya perubahan yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Sehingga dapat diartikan bahwa setiap adanya peningkatan *Return On Equity* akan mengakibatkan adanya peningkatan pada variabel Nilai Perusahaan. Pengujian secara statistik dapat dibuktikan secara signifikan $e = \text{error}$

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Nilai Signifikansi Keputusan Pendanaan sebesar 0,010. Nilai ini dibawah 0,05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Jadi, Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis kedua menyebutkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Nilai Signifikansi Kebijakan Dividen sebesar 0,003. Nilai ini dibawah 0,05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Jadi, Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis ketiga menyebutkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa Nilai Signifikansi *Return On Asset*

sebesar 0,334. Nilai ini diatas 0,05 maka H_0 diterima dan H_A ditolak. Jadi, *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis keempat menyebutkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil *Return On Equity* bahwa Nilai Signifikansi sebesar 0,003. Nilai ini dibawah 0,05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Jadi, *Return On Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi bisa diartikan sebagai keputusan yang diambil oleh para investor untuk menanamkan kekayaan kepada suatu perusahaan yang mampu dipercaya. Menurut Sitanggang (2014:2) menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan dengan tujuan menyediakan barang atau jasa kepada masyarakat tentu memerlukan sumber daya terkait dengan jenis produk atau jasa yang akan dihasilkan dan mendistribusikan barang tersebut kepada pihak lain atau kepada masyarakat. Jadi, semakin banyak yang mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan maka, semakin baik nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan grafik untuk rata-rata nilai selisih total asset tahun sekarang dengan total aset sebelumnya mengikuti grafik dari keputusan investasi. Jadi, selisih total asset yang mengalami minus membuktikan bahwa perusahaan belum mampu memutar asset dari tahun sebelumnya ke tahun sekarang. Namun, ketika perusahaan mempunyai selisih yang besar dan bernilai positif maka perusahaan mampu memutar kan asset dengan baik. ketika perusahaan mampu memputarkan asset dari tahun ketahun mengalami

pertumbuhan yang meningkat hal ini membuktikan bahwa perusahaan mampu mengelolah aset dengan baik. Perusahaan yang mampu memutar aset dengan baik, mampu memicu para investor untuk menanamkan kekayaan pada perusahaan tersebut. Semakin banyaknya investor mengambil keputusan investasi disuatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu (Renata, 2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Rheza (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Laba bersih perusahaan merupakan keuntungan perusahaan yang menjadi milik dari pemegang saham ataupun investor atas kekayaan harta yang ditanamkan pada perusahaan (Sitanggang, 2014:5). Laba bersih tersebut dapat dibagikan kepada para pemegang saham atau investor berupa dividen kas atau ditahan sebagai sumber pembiayaan internal perusahaan. Jadi, semakin tinggi kebijakan dividen maka, semakin baik nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan progam SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan grafik Dividend Per Share (DPS) mengikuti grafik kebijakan dividgdaen. Ketika perusahaan mampu meningkatkan Dividend Per Share (DPS) dari tahun ketahun halini membuktikan bahwa perusahaan mengalami keuntungan dari tahun ketahun yang meningkat, dengan perusahaan mempunyai laba yang tinggi maka kebijakan dividen akan meningkat. Semakin tinggi kebijakan dividen yang diberikan oleh investor, maka semakin

tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika perusahaan mampu memberikan bagian untuk para investor sesuai dengan kesepakatan di awal dan memberikan dividen secara tunai dalam tahun ke tahun meningkat, membuktikan bahwa para manajer mampu mengelolah perusahaan dengan meningkatkan laba. Laba yang meningkat menunjukkan perusahaan yang bagus atau baik.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu pada penelitian Renata (2016) yang menyatakan kebijakan dividen memberikan positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ricardo (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *Return On Asset* mengungkapkan informasi tentang berapa besarnya laba (profitabilitas) yang diberikan oleh aset hotel ketika melakukan operasional (Wiyasha, 2014 : 88). Jadi, semakin tinggi nilai *Return On Asset* maka, semakin baik nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan grafik *Total Asset* mengikuti grafik *Return On Asset*. Ketika jumlah aset disuatu perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ketahun membuktikan bahwa aset perusahaan semakin bertambah, ketika aset bertambah tinggi maka kekayaan perusahaan akan semakin banyak. Namun pada penelitian ini, ketika *Return On Asset* mengalami peningkatan atau penurunan di perusahaan tidak ada pengaruh dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan *Return On Asset* (ROA) tidak sebagai pengukur kembalinya modal investor. Ketika *Return On Asset* (ROA) tinggi lebih cenderung kembali ke *asset* perusahaan untuk mengelolah operasional

perusahaan, karena pada penelitian ini nilai perusahaan lebih cenderung pada nilai saham yang mempengaruhi investor maka, *Return On Asset* (ROA) bukan menjadi alasan pertama untuk mengambil keputusan menanamkan modal pada perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Elis (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian Linti, Edi, dan Helliana (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sofyan (2015:304) *Return On Equity* menunjukkan berapa persen yang diperoleh laba bila diukur dari modal pemilik. *Return On Equity* mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham. Jadi, semakin tinggi nilai *Return On Equity* maka, semakin baik nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4 diperoleh hasil bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan grafik total ekuitas mengikuti grafik *Return On Equity*. Ketika jumlah ekuitas disuatu semakin tinggi dari tahun ketahun hal ini membuktikan bahwa perusahaan mampu mengembalikan modal investor semakin tinggi dari tahun ketahun. Modal investor yang mempunyai nilai tinggi memicu para investor percaya pada perusahaan bahwa mampu mengelolah kekayaannya dengan baik, dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fanda (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan Elis (2014) yang

menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur *Return On Equity* (ROE) tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis sehingga dapat disimpulkan bahwa: (1) Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dengan nilai keputusan investasi yang tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, (2) Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan, (3) *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga *Return On Asset* semakin rendah atau tinggi tidak meningkatkan nilai perusahaan, dan (4) *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, apabila *Return On Equity* semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan ini antara lain : (1) Penelitian hanya memakai sampel 47 data, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan pada kelompok sampel yang berjumlah besar. Karena perusahaan yang masuk dalam sektor perhotelan dan pariwisata masih terbatas atau masih sampel kecil, dan (2) Pada awal uji normalitas data tidak terdistribusi normal, ketika melakukan *uji one sample* sebanyak 8 kali uji, data sudah terdistribusi normal.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan diantaranya : (1) Sebaiknya penelitian selanjutnya menggunakan sampel yang lebih besar, dengan tidak terfokus pada bidang hotel dan pariwisata pada sektor *property & real estate*. (2) Sebaiknya penelitian selanjutnya mengembangkan dalam

menggunakan variabel independen dengan menggunakan variabel independen yang lebih berkompentensi dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan. (3) Sebaiknya penelitian selanjutnya dapat memperbanyak tahun periode pengamatan penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

Arie, & Abdul. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting Vol 1, No 2*.

Bagus, T. 2014 Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pedanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi. Vol 7*.

Bhekti. 2013 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi Vol 7*.

Chandra, U. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol. 3, No. 4*.

Chung, K.H and Pruitt S.1994. “ *A Simple Approximation of Tobin's Q* “, *Financial Management*. P. 7-74.

Dewi, Utari Ari, Purwanti dan Dursono, Prawironegoro. 2014. “ *Manajemen Keuangan* “. Yogyakarta : Mitra Wacana Media.

Dwi, Rachmawati. 2013 Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*

Elis, Darnita. 2014. Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On

- Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2008- 2012). *Jurnal Ilmu Ekonomi Vol 7*.
- Fanda, V. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi:STIE Perbanas Surabaya*.
- Hermuningsih, Yuniar. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia.). *Jurnal Ilmu Ekonomi Vol 7*.
- Linti, H Edi, Sukamto dan Heliana, W. 2015. Pengaruh *Return On Asset*, dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prosiding Akuntansi*.
- Nadia, V. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Universitas Widyatama Bandung*.
- Renata, W. 2016. Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol. 3, No. 4*.
- Rheza, H. 2015. Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi:STIE Perbanas Surabaya*.
- Ricardo, M. 2015. Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi:STIE Perbanas Surabaya*.
- Suci, R. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal elektronik universitas negeri padang*.
- Suroto, Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang, Vol.5, No.1*.
- Sitanggang, J.P. 2014. “ *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*”. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sofyan, Syafri Harahap. 2015. “ *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*” Edisi Pertama. Jakarta : Rajawali Pers.
- Spence, A. M. 1973. Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics. Vol 87, No.3*.
- Suwardjono. 2013. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi ketiga. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Tendi, Haruman. 2006. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan, Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.
- Wiyasha, IBM. 2014. *Akuntansi Perhotelan - Penerapan Uniform System of Accounts Lodging Industry*. Yogyakarta : ANDI.

