

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
PERBANKAN**

**A R T I K E L I L M I A H**

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



Oleh :

**INDAH PUSPITASARI**  
**2012310745**

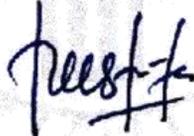
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2016**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Indah Puspitasari  
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 27 Desember 1993  
N.I.M : 2012310745  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Perbankan  
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan  
Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas  
Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan  
Perbankan

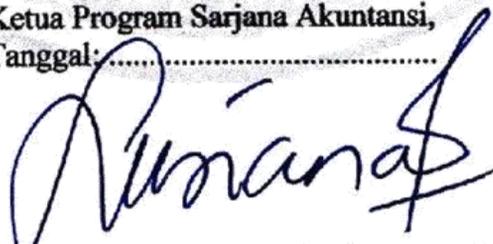
**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal: .....



**(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd.,MSA)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,  
Tanggal: .....



**(Dr. Luciana Spica Almilia, SE.,M.Si.,OIA.,CPSAK)**

# **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN**

**Indah Puspitasari**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [2012310745@students.perbanas.ac.id](mailto:2012310745@students.perbanas.ac.id)

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study to determine the significant influence of investment decision, financing decision, dividend policy and the profitability of the enterprise value of the banking company. This research is a quantitative research and using secondary data such as financial statements of the conventional banking companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2011 to 2014. The sampling technique used in this research is purposive sampling with criteria (1) conventional banking company that successively listed on the Indonesia Stock Exchange and publish the complete financial reports for the years 2011-2014, (2) conventional banking company that distribute a cash dividend in the financial statements during the period from 2011 to 2014 because of the cash dividend will result in a dividend per share as needed in research. The number of samples obtained 40 conventional banking company. Data analysis techniques used in this research is multiple linear regression analysis fitted with a descriptive test, test classic assumptions and hypothesis testing. From this study, it is found that that the investment decision, financing decision and profitability significantly influence the value of the company. While the dividend policy has no significant effect on firm value.*

*Key words : Investment Decisions, Decisions Financing, Dividend Policy, Profitability, Company Value*

## **PENDAHULUAN**

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas yang dapat mencapai tujuan perusahaan, maka diperlukan manajemen keuangan. Untuk memenuhi harapan investor, manajer keuangan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Ketepatan pengambilan keputusan sangat bergantung pada keakuratan data akuntansi yang tersedia. Untuk mencapai tujuan perusahaan beberapa pengambilan keputusan yang diambil antara lain adalah

keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Keputusan investasi melibatkan waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka pula. Keputusan selanjutnya yang harus dibuat oleh manajer keuangan yaitu apakah dana yang akan digunakan oleh perusahaan berasal dari sumber internal perusahaan atau sumber eksternal. Efni (2012:130), mendefinisikan pendanaan internal diperoleh dari dalam bank (modal sendiri), sementara pendanaan eksternal diperoleh dari luar bank seperti simpanan masyarakat yaitu tabungan dan deposito

serta pendanaan hutang (*debt financing*). Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan para investor juga melihat nilai perusahaan dari tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan tersebut. Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2010:281).

Selain keputusan keuangan di atas, dalam penelitian ini penulis menambahkan profitabilitas sebagai faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki peranan penting dalam kebijakan dividen, dimana kebijakan ini pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya kemampuan perusahaan memperoleh laba akan mencerminkan baiknya kinerja perusahaan.

Nilai *Price Earning Ratio* pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai 2013 mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Rata-rata *Price Earning Ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2009 yaitu mencapai 24,92%. Hal ini dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Yang menjadi faktor internalnya adalah kinerja perusahaan itu sendiri. Ketidaktepatan pengalokasian dana dan sumber daya yang dimiliki menjadi faktor utama. Sedangkan faktor eksternalnya adalah keraguan para investor untuk berinvestasi kepada perusahaan karena perusahaan dinilai belum meyakinkan dapat memberikan keuntungan bagi para investor.

*Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor perbankan pada tahun 2009 sampai 2013 mengalami fluktuasi. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2009 yaitu mencapai 50,00%. Sebaliknya nilai *Dividend Payout Ratio* terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu mencapai 7,77%. Hal ini dikarenakan setiap tahunnya laba yang

dihasilkan perusahaan besarnya tidak sama serta tergantung keputusan dan kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya.

*Price to book value* pada sektor perbankan tahun 2009 sampai 2013 mengalami fluktuasi atau naik turun. Rata-rata *price to book value* tertinggi terjadi pada tahun 2011 yaitu mencapai 4,64 kali dari nilai bukunya. Sebaliknya nilai *price to book value* terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu 0,94 kali dari nilai bukunya. Dari tahun ke tahun cenderung mengalami penurunan karena setiap tahunnya perusahaan perbankan ini tidak memperbaiki kinerja perusahaan sehingga perusahaan tidak mampu menciptakan nilai yang baik bagi perusahaan dan membuat investor tidak tertarik untuk melirik saham perusahaan.

Oleh karena itu penelitian yang berkaitan dengan uraian latar belakang diatas tersebut masih menarik untuk dilakukan. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan”.

### **Rumusan Masalah**

Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan?

### **Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui pengaruh signifikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan?

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Signalling Theory**

Teori sinyal (*Signalling Theory*) dikembangkan Brigham dan Houston (2006). *Signalling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif banyak dan mengetahui informasi tersebut lebih cepat dibandingkan pihak eksternal.

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar saham meningkat, manajer tersebut tentunya mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Dengan dilakukannya investasi, maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor dan mengakibatkan harga saham akan meningkat. Peningkatan harga saham inilah yang dijadikan indikator bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan.

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi jangka panjang pula. Manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka asset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga

memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Prasetyo, 2011:109).

*Price Earning Ratio* merupakan tingkat harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki satu lembar saham demi mengharapkan earning dari saham tersebut. PER mencerminkan ekspektasi investor terhadap earning yang mungkin akan dihasilkan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil atau return yang layak dari suatu investasi saham.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber pendanaan yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan perbankan. Mongdiliani dan Miller (1963) dalam Mulianti (2010:2), menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Bank dikatakan likuid jika bank tersebut dapat memenuhi kewajiban hutang-hutangnya dan dapat membayar kembali semua dana yang diterima dari dana pihak ketiga. Hal ini yang menjadi pertimbangan nilai perusahaan, karena dengan keputusan pendanaan yang baik dan benar maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

*Loan to deposit ratio* adalah rasio adanya kemungkinan deposit atau debitor menarik dananya dari bank. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa suatu bank meminjamkan suatu dananya atau relatif tidak likuid. Sebaliknya rasio yang rendah menunjukkan bank yang likuid dengan kelebihan kapasitas dana yang siap untuk

dipinjamkan. Dendawijaya (2005:116) mengatakan LDR adalah ukuran seberapa jauh kemampuan bank dalam membiayai kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Semakin tinggi rasio LDR, semakin rendah kemampuan likuiditas bank. Batas aman LDR suatu bank adalah 80%, namun batas toleransi 80% hingga 110%.

### **Kebijakan Dividen**

Tangkilisan (2003:227) menyatakan bahwa dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri, *equity*). Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Dividen tersebut yang menjadi alasan oleh investor ketika mereka menanamkan dana untuk investasi. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang paling penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Apabila perusahaan menyimpan laba ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber dana intern, namun tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan modal, aset dan tingkat penjualan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu dari kegiatan operasionalnya. Laba suatu perusahaan merupakan selisih antara harta

yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Investor dapat menggunakan laba akuntansi sebagai salah satu dasar pertimbangan pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Indikator yang biasanya digunakan para investor adalah dengan memperlihatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang akan diperoleh investor.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator yang paling tepat untuk mengukur kinerja suatu bank.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan-perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:7).

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, dimana keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dilihat dari sumber dana (yang berasal dari dalam dan dari luar perusahaan) maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Keputusan pengalokasian modal yang akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat agar mempunyai nilai perusahaan. Peluang-peluang investasi terbentuk dari tanggapan investor mengenai nilai perusahaan. Dengan dilakukannya investasi maka investor berasumsi bahwa di masa yang akan datang profitabilitas akan meningkat, sehingga investor akan lebih tertarik perusahaan yang melakukan investasi. Hal ini mengakibatkan harga saham akan meningkat, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Septaryn (2015) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber pendanaan yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan perbankan. Semakin tinggi rasio ini memberikan indikasi semakin rendahnya likuiditas bank bersangkutan. Tingginya LDR dapat menggambarkan besarnya peluang munculnya risiko, sehingga bank yang

memiliki LDR tinggi maka menunjukkan semakin tinggi risiko kredit. Hal ini yang menjadi pertimbangan nilai perusahaan, karena dengan keputusan pendanaan yang baik dan benar maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Penelitian mengenai keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Laksana (2010) hasilnya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun dalam Rep (2016), keputusan pendanaan justru memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Ketika perusahaan memperoleh laba yang besar maka kebijakan dividen yang dibagikan juga akan besar. Besarnya dividen yang diperoleh investor menandakan kesejahteraan bagi para investor. Kurangnya hasrat investor untuk berinvestasi berakibat pada turunnya permintaan, yang mengakibatkan harga saham turun juga akan mengakibatkan nilai perusahaan turun. Pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan dianggap bahwa perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik sehingga dapat memberikan informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Septaryn (2015) hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

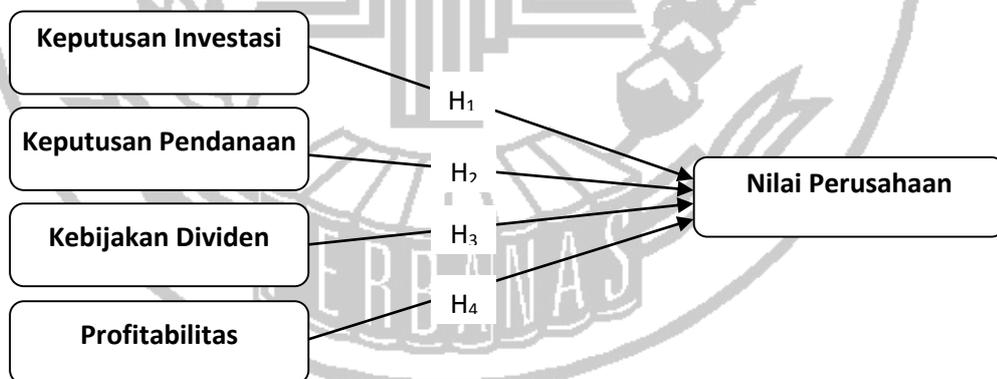
Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi dan juga memperoleh laba yang besar, maka perusahaan tersebut dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik. Sebaliknya jika laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang buruk. Semakin besar ROA suatu bank, semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai bank tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan

aset. Perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham meningkat. Meningkatnya harga saham di pasar maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Repi (2016) dan Laksana (2010) hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

**METODE PENELITIAN**

**Klasifikasi Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel

dengan berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah : (1) Perusahaan perbankan konvensional yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2011-2014, (2) Perusahaan perbankan konvensional

yang membagikan dividen kas dalam laporan keuangan selama periode 2011-2014 karena dividen kas akan menghasilkan *dividen per share* yang dibutuhkan dalam penelitian.

Dari 40 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 10 bank yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel dengan periode laporan keuangan tahun 2011-2014 atau selama 4 tahun. Total keseluruhan data yang dijadikan sampel adalah 40 data panel.

### Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan Bank Konvensional. Laporan keuangan yang digunakan mulai periode 2011 hingga 2014. Data sekunder diperoleh dari mendownload pada situs-situs resmi. Adapun situs yang dikunjungi yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs-situs resmi bank terkait yang menjadi sampel penelitian ini.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan antara lain variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.

### Definisi Operasional Variabel Keputusan Investasi

PER merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. PER mencerminkan ekspektasi investor terhadap earning yang mungkin akan dihasilkan oleh perusahaan di masa yang akan datang.

$$PER = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber pendanaan yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan perbankan. LDR adalah rasio yang mengukur likuiditas bank dalam memenuhi dana yang ditarik oleh masyarakat dalam bentuk tabungan, deposito, dan giro (Kasmir, 2012:319).

$$LDR = \frac{\text{Total kredit yang diberikan}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Dividend Payout Ratio (DPR)*, karena DPR lebih dapat menggambarkan perilaku opportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa yang disimpan perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

### Profitabilitas

ROA (*Return on Asset*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh keuntungan atau laba secara keseluruhan (Kasmir, 2012:199). Dalam perhitungannya ROA merupakan perbandingan antara laba bersih (*earning before tax*) dengan total aset perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

### Nilai Perusahaan

PBV juga dapat diperoleh langsung dari data laporan keuangan perusahaan perbankan atau dapat dilihat dari perbandingan antara harga saham (penutup) dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian

ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Biasa (Penutup)}}{\text{Book Value}}$$

*Book Value* (BV) dapat diperoleh dengan menggunakan rumus :

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### Alat Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dilengkapi dengan uji asumsi klasik normalitas, multikolonieritas, autokorelasi,

heteroskedastisitas. Bentuk Persamaan dari Analisis Regresi Linier Berganda dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Keputusan Investasi (X1), Keputusan Pendanaan (X2), Kebijakan Dividen (X3), Profitabilitas (X4) dan Nilai Perusahaan (Y)

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	40	5.5390	19.7474	1.034394	3.8001539
LDR	40	.6151	1.0740	.836195	.1089021
DPR	40	.0697	.6857	.263693	.1362995
ROA	40	.0109	.0446	.025116	.0095805
PBV	40	.6061	.46380	1.786127	1.0740034

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil pada tabel 1, diperoleh hasil bahwa nilai PER terkecil dalam periode penelitian sebesar 5,5390 yaitu nilai PER yang dimiliki oleh Bank Bukopin Tbk pada tahun 2013. Nilai tersebut berarti bahwa pada tahun 2013 Bank Bukopin Tbk kurang dapat meyakinkan investor tentang prospek perusahaan dalam mencapai tujuannya. Sedangkan nilai PER terbesar dalam periode penelitian sebesar 19,7474 yaitu nilai PER yang dimiliki Bank Central Asia Tbk pada tahun 2014. Nilai tersebut berarti bahwa Bank Central Asia Tbk telah dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dalam mencapai tujuannya.

Nilai LDR terkecil dalam periode penelitian sebesar 0,6151 yaitu nilai LDR yang dimiliki oleh Bank Central Asia Tbk pada tahun 2011. Nilai tersebut berarti bahwa pada tahun 2011 kemampuan Bank Central Asia Tbk dalam membayar kembali kewajiban kepada nasabah atau pihak ketiga dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya lebih rendah dibandingkan bank lainnya. Sedangkan nilai LDR terbesar dalam periode penelitian sebesar 1,0740 yaitu nilai LDR yang dimiliki Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2014. Nilai tersebut berarti bahwa kemampuan Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk dalam membayar kembali kewajiban kepada nasabah atau pihak ketiga dengan mengandalkan kredit

yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya tertinggi dibandingkan bank lainnya.

Nilai DPR terkecil dalam periode penelitian sebesar 0,0697 yaitu nilai DPR yang dimiliki oleh Bank Nusantara Parahyangan Tbk pada tahun 2011. Nilai tersebut berarti bahwa pada tahun 2011 Bank Nusantara Parahyangan Tbk lebih sering menjadikan pendapatan yang diperoleh digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan atau menjadi laba ditahan. Sedangkan nilai DPR terbesar dalam periode penelitian sebesar 0,6857 yaitu nilai DPR yang dimiliki Bank Jabar Banten Tbk pada tahun 2014. Nilai tersebut berarti bahwa Bank Jabar Banten Tbk sudah memiliki dana yang cukup untuk kegiatan operasional periode selanjutnya, sehingga lebih sering membagikan dividen kepada pemegang saham dibandingkan perusahaan perbankan lainnya.

Nilai ROA terkecil dalam periode penelitian sebesar 0,0109 yaitu nilai ROA yang dimiliki oleh Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2014. Nilai tersebut berarti bahwa pada tahun 2014 Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk kurang mampu dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba, sehingga laba yang dimiliki kecil. Sedangkan nilai ROA terbesar dalam periode penelitian sebesar 0,0446 yaitu nilai ROA yang dimiliki Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2013. Nilai tersebut berarti bahwa Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk mampu menghasilkan laba yang tinggi dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki perusahaan.

Nilai PBV terkecil dalam periode penelitian sebesar 0,6061 yaitu nilai PBV yang dimiliki oleh Bank Bumi Arta Tbk pada tahun 2014. Nilai tersebut berarti bahwa pada tahun 2013 Bank Bukopin

Tbk memiliki nilai perusahaan yang rendah disebabkan oleh rendahnya harga saham perusahaan tersebut karena harga saham biasanya sangat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Sedangkan nilai PBV terbesar dalam periode penelitian sebesar 4,6380 yaitu nilai PBV yang dimiliki Bank Central Asia Tbk pada tahun 2011. Nilai tersebut berarti bahwa Bank Central Asia memiliki nilai perusahaan yang tinggi disebabkan oleh tingginya harga saham perusahaan tersebut karena harga saham biasanya sangat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

### **Hasil Analisis dan Pembahasan**

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai signifikansi dari konstanta sebesar 0,521. Sedangkan nilai signifikansi variabel keputusan investasi sebesar 0,000, nilai signifikansi variabel keputusan pendanaan sebesar 0,006, nilai signifikansi variabel kebijakan dividen sebesar 0,925 dan nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,000.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Investasi adalah komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. PER mencerminkan ekspektasi investor terhadap earning yang mungkin akan dihasilkan oleh perusahaan di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2014:139). Semakin tinggi PER akan semakin tinggi juga kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga investor akan berminat untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dan menyebabkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan akan ikut naik.

Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa keputusan investasi yang tinggi menunjukkan

investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat. *Price earning ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa harga saham semakin meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi. Hasil ini mendukung *Signaling Theory* dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Septaryn (2015) yang juga menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015) dan Endarmawan (2014), yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber pendanaan yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan perbankan. Efni (2012:130), mendefinisikan pendanaan internal diperoleh dari dalam bank (modal sendiri), sementara pendanaan eksternal diperoleh dari luar bank seperti simpanan masyarakat yaitu tabungan dan deposito serta pendanaan hutang (*debt financing*). Semakin tinggi rasio LDR, semakin rendah kemampuan likuiditas bank.

Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja perbankan di BEI pada umumnya tidak efisien, sehingga tidak dapat memaksimalkan nilai pendapatan dari dana yang dipinjamkan kepada masyarakat. Ketidak efisienan ini bisa disebabkan karena banyak kredit yang mengalami kegagalan sehingga menambah beban bagi bank. Para investor dalam menilai suatu perusahaan tidak melihat dari likuiditasnya yang dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Namun para investor cenderung melihat laba yang dihasilkan suatu perusahaan perbankan. Likuiditas yang rendah akan menyebabkan terjadinya penurunan harga pasar dari harga saham yang bersangkutan sehingga ini akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Repi (2016) dan Laksana (2010) yang hasilnya juga menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015) dan Endarmawan (2014) hasilnya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan dianggap bahwa perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik sehingga dapat memberikan informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Perusahaan dapat membagikan dividen apabila pendapatan perusahaan dapat menutupi kekurangan sumber dana eksternal. Hal ini sesuai dengan teori Clientele Effect (Sjahrial, 2007) yang menyatakan bahwa, ada sekelompok pemegang saham tidak begitu membutuhkan uang saat ini dan lebih suka apabila perusahaan menahan sebagian dari laba perusahaan yang dapat meningkatkan saldo laba perusahaan. Saldo laba yang tinggi maka akan memberikan peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi (perluasan perusahaan), sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Ustiani (2015) dan Endarmawan (2014) yang hasilnya juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Septaryn (2015) hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan modal, aset dan tingkat penjualan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu dari kegiatan operasionalnya. Semakin besar ROA suatu bank, semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai bank tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan aset.

Perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham meningkat yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Semakin tinggi *earning power* maka semakin efisien perputaran asset atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dalam return saham satu tahun kedepan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Repi (2016) dan Laksana (2010) yang juga menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015) yang tidak menemukan adanya pengaruh signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian mengenai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank Konvensional periode 2011-2014.

Hasil pengujian mengenai keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan keputusan

pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank Konvensional periode 2011-2014.

Hasil pengujian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank Konvensional periode 2011-2014.

Hasil pengujian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank Konvensional periode 2011-2014.

Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah pada penelitian ini perusahaan perbankan konvensional yang membagikan dividen kas relatif sedikit, sehingga data yang diperoleh juga relatif sedikit yaitu hanya terdapat 40 perusahaan perbankan konvensional yang dijadikan sampel.

Beberapa saran yang mungkin sekiranya bermanfaat bagi pihak-pihak terkait, (1) penelitian selanjutnya diharapkan memperluas populasi sampel dari sektor lain contohnya: perdagangan, asuransi, properti dan lain-lain agar hasil dari penelitian dapat menjelaskan keadaan perusahaan secara baik dan menyeluruh, (2) penelitian yang akan datang sebaiknya mengambil rentang waktu yang lebih panjang yaitu lebih dari 4 tahun dan terbaru, sehingga diharapkan dapat menjelaskan kondisi perusahaan dengan baik, (3) disarankan untuk penelitian selanjutnya menambahkan variabel independen yang lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti *good corporate governance* dan struktur kepemilikan sehingga lebih menjelaskan nilai perusahaan serta disarankan untuk menambah pengaruh faktor eksternal perusahaan yang lain, seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang, dan situasi sosial dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene. F. dan John F. Houston, 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dendawijaya, Lukman. 2005. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Efni, Yulia, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Miranti Rahayu. 2012. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Volume 10 Nomor 1. Hal. 128-141.
- Endarmawan, Yogy. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah*. Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ).
- Fenandar, Gany Ibrahim. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi 7. Cetakan ke-8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 8, Yogyakarta: BPFE.
- Jusriani, Ika Fanindya. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan

- Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. 2012. *Manajemen Perbankan*. Edisi Revisi 11. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kusumaningrum, Candra. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return On Assets Pada Bank Daerah Di Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Laksana, Banter. 2010. Dampak *Loan To Deposit Ratio* Dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi (Ekspansi)*. Volume 2, Nomor 1, Mei 2010. Hal. 35-46.
- Marlina, Tri. 2013. Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (JIAKES)*. Volume 1, Nomor 1, 2013. Hal. 65-76.
- Martono. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mulianti, Fitri Mega. 2010. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prasetyo, Aries Heru. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM.
- Putra, Y. Yudha Dharma dan Ni Luh Putu Wiagustini. 2013. Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di BEI. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Volume 1, Nomor 2, Juni 2013. Hal. 215-232.
- Repi, Switli; Sri Murni dan Decky Adare. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Pada BEI Dalam Menghadapi MEA. *Jurnal EMBA*. Volume 4, Nomor 1, Maret 2016. Hal. 181-191.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Cetakan Keempat. Yogyakarta; BPFE Yogyakarta.
- Septaryn, Erisa. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 – 2013. *Artikel Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Komputer Indonesia. Bandung.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & B*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Volume 9, Nomor 1, Maret 2007. Hal. 41-48.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun

- 2005-2008). *Skripsi*. Fakultas  
Ekonomi Universitas  
Diponegoro. Semarang.
- Tangkilisan, Hessel Nogi S. 2003.  
*Manajemen Keuangan Bagi  
Analisis Kredit Perbankan*.  
Yogyakarta: Balairung & Co.
- Ustiani, Nila. 2015. Pengaruh Struktur  
Modal, Kepemilikan  
Manajerial, Keputusan  
Investasi, Kebijakan Dividen,  
Keputusan Pendanaan dan  
Profitabilitas terhadap Nilai  
Perusahaan (Studi pada  
Perusahaan Keuangan dan  
Perbankan di BEI Tahun 2009-  
2013). *Jurnal Ilmiah  
Mahasiswa SI Akuntansi  
Universitas Pandanaran*.  
Volume 1 Nomor 1. Februari  
2015. Hal. 1-20.

