

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG,
PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *GO PUBLIC*
YANG TERDAFTAR DI BEI**

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

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh:

RICARDO MIKHAEL ERNESTO MONY
NIM: 2011310326

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ricardo Mikhael Ernesto Mony
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 31 Maret 1990
N.I.M. : 2011310326
Jurusan : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang,
Profitabilitas, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai
Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public*
Yang Terdaftar Di BEI

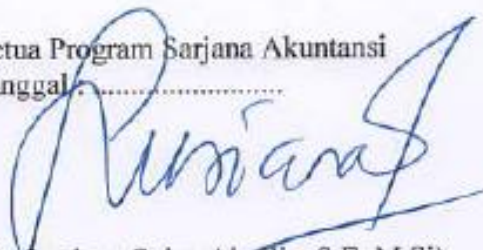
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 23 Pebruari 2015



(Soni Agus Irwandi, SE, Akt., M.Si.,CA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal



(Dr. Luciana Spica Almilha, S.E.,M.Si)

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *GO PUBLIC* YANG TERDAFTAR DI BEI

Ricardo Mikhael Ernesto Mony
2011310326

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2011310326@students.perbanas.ac.id
Ricardo.mikhael31@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of financial performance that consists of investment decisions, debt policy, profitability, and dividend policy together to firm value. population used in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2010-2013, by using purposive sampling as many as 15 companies in the sample. The independent variables in this study consisted of investment decisions, debt policy, profitability, dividend policy, and the dependent variable is the value of the company. Statistical test equipment used in this study is WarpPLS version 4.0. Based on the results of this study concluded that the financial performance consisting of investment decisions, debt policy, profitability, dividend policy simultaneously positive and significant effect on firm value,

Keywords: Decision investment, debt policy, profitability, dividend policy and the value of the company

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan dalam menjalankan oprasional perusahaan adalah untuk mendapat keuntungan yang maksimal dan dapat mensejahterahkan pemilik perusahaan serta dapat mengopimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham (Dj, Alfredo Mahendra 2011). Yang dimaksud memaksimalkan nilai perusahaan yaitu mencerminkan nilai yang ada pada saat ini dari suatu pendapatan yang di inginkan dimasa yang akan datang dan merupakan suatu acuan bagi pasar dalam menilai secara keseluruhan (Kusumadilaga, 2010). Menurut Aries (2011:158) nilai perusahaan adalah suatu hasil kerja keras dari pihak manajemen untuk dapat

mengelola perusahaan dengan baik, pengelolaan itu terdiri dari arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal suatu perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan faktor utama yang akan dilihat oleh para investor untuk menentukan apakah para investor tersebut akan menanamkan modal. Bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan hal terpenting agar saham tersebut tetap diminati oleh para investor. Laporan keuangan perusahaan merupakan informasi penting dari kinerja keuangan perusahaan, informasi tersebut mempunyai fungsi sebagai tanggung jawab pihak internal perusahaan kepada pemilik

perusahaan yang nantinya akan digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004).

Dengan adanya kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang baik, tidak lepas dari peran pihak manajemen yang diterapkan didalam perusahaan. Manajemen keuangan suatu perusahaan dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan yang nantinya dapat berperan penting menyangkut penyelesaian dan keputusan yang akan diambil, keputusan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen (Hasnawati; 2005b).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang harus dipertimbangkan oleh para investor sebelum menanamkan modal di dalam suatu perusahaan. Permasalahan yang sering terjadi jika investor salah menentukan keputusan investasi, investor tidak akan memperoleh keuntungan melainkan semua modal yang di investasikan ke dalam suatu perusahaan juga akan hilang. Dengan adanya tujuan dilakukannya keputusan investasi yaitu, untuk mendapatkan laba yang sangat besar serta terdapat resiko yang dikelola sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012). Menurut *Signaling Theory* investasi yang dikeluarkan memberikan sinyal yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai acuan untuk mengukur nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dalam hal ini keputusan investasi pada suatu perusahaan memberikan pengaruh yang cukup penting terhadap nilai perusahaan.

Setiap operasional yang dilakukan oleh perusahaan selalu tidak lepas dengan adanya kebijakan. Kebijakan hutang yang ditentukan perusahaan merupakan salah satu kebijakan yang sensitif, karena menyangkut dana yang dipinjam untuk dapat menjalankan operasional perusahaan (Euis dan Taswan, 2002). Menurut penelitian Atmaja (2008:254) semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan jika ada pajak penghasilan di dalam perusahaan maka penggunaan hutang yang ada akan meningkatkan nilai suatu perusahaan karena terdapat biaya bunga hutang yang dapat mengurangi pembayaran pajak. Permasalahan sering terjadi dalam perusahaan yaitu ketika pihak internal perusahaan tidak memberikan batas jumlah hutang yang ditentukan, sehingga terjadi biaya yang menunggak untuk melunasi pembayaran hutang tersebut. Hal ini menyebabkan kerugian yang besar di dalam perusahaan, apabila menentukan kebijakan hutang yang melebihi batas kemampuan perusahaan.

Salah satu tolak ukur bagi para investor dalam menilai kinerja perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pencapaian pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001:240). Menurut penelitian Amirya dan Atmini (2007), Profitabilitas juga sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang mempunyai profit atau laba yang baik dapat memberikan pengaruh besar bagi perusahaan yang nantinya akan dapat bersaing. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan perusahaan selama periode

tertentu (Kasmir, 2011:114). Permasalahan yang sering terjadi bahwa pihak internal perusahaan dapat mengelola profit tersebut untuk kepentingan pribadi maupun golongan yang nantinya dapat merugikan perusahaan. Oleh karena itu, pihak internal perusahaan harus mengelola laba yang diperoleh dengan baik dan dapat dipertanggung jawabkan, sehingga para investor dapat menanamkan modal kepada perusahaan dan perusahaan dapat menjalankan oprasionalnya.

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat terlihat dari nilai perusahaan. Apabila pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan tinggi, maka harga saham juga akan ikut tinggi yang nantinya berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Susanti, 2010). Menurut penelitian Okpara (2002) mengatakan bahwa kekhawatiran yang selalu dialami oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen adalah seberapa besar pendapatan yang dapat dibayarkan oleh perusahaan sebagai dividen dan seberapa besar yang akan di tahan sebagai laba oleh perusahaan, karena bagi sebagian investor pembagian dividen bukan merupakan sinyal positif, dalam hal ini nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan para investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Banyak penelitian yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan salah satunya adalah penelitian dari Lihan dan Anas (2010) yang meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah

keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda halnya dengan penelitian Muhazir (2014) yang meneliti tentang analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Tujuan dari suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan yang diperoleh perusahaan, maka akan diikuti dengan kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Pemegang saham akan mendapatkan kemakmuran dari nilai perusahaan yang tinggi oleh karena itu para pemegang saham akan menanamkan modal ke suatu perusahaan apabila nilai perusahaan itu sesuai dengan keinginan para investor. Menurut penelitian Brigham dan Houston (2003) nilai perusahaan dapat memberikan acuan bagi para pihak internal perusahaan mengenai keinginan para investor di masa lalu dan dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat diasumsikan dengan *Price Book Value* (PBV) (Rakhimsyah dan Barbara, 2011). Dengan adanya *Price Book Value* yang

tinggi dapat dikatakan akan membuat pasar yakin atas prospek perusahaan kedepan. Menurut penelitian (Solihah dan Taswan, 2002) kemakmuran yang didapat oleh pemegang saham dapat terlihat dari nilai perusahaan yang tinggi. *Price Book Value* (PBV) termasuk dalam jenis rasio penilaian atau bisa disebut rasio pasar. Rasio penilaian atau rasio pasar merupakan pengukuran kinerja yang menyeluruh untuk suatu perusahaan karena dapat mencerminkan gabungan dari rasio hasil pengembangan dan risiko. Rasio *Price Book Value* (PBV) ini mengukur tentang nilai yang diberikan pasar keuangan kepada pihak manajemen perusahaan yang terus bertumbuh.

Dari beberapa pendapat yang sudah diuraikan maka nilai perusahaan mempunyai kaitan yang erat bagi suatu perusahaan yang dalam menganggarkan dana yang akan di keluarkan dan perusahaan dapat mengelola biaya modalnya. Nilai perusahaan akan dapat dicapai dengan baik apabila biaya yang dikeluarkan itu sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Semakin besar perbedaan penghasilan yang didapat oleh perusahaan dengan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka pihak internal perusahaan dapat mengambil proyek yang lebih menguntungkan.

Kinerja Keuangan

Menurut penelitian Jumingan (2006:239) kinerja keuangan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan dalam periode tertentu yang menyangkut penghimpunan dana dan penyaluran dana dalam suatu perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu hasil dari kondisi keuangan perusahaan yang telah

dicapai dalam suatu periode tertentu yang nantinya dapat memberikan dampak baik atau buruk bagi setiap perusahaan dalam menjalankan oprasionalnya. Perusahaan dikatakan baik atau buruk terlihat dari kinerja keuangan yang telah dicapai.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan terdiri dari keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR). Berikut akan dijelaskan masing-masing yang terdiri dari kinerja keuangan :

1. Keputusan Investasi (PER)

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dapat memberikan dampak bagi pihak internal perusahaan maupun bagi pihak eksternal perusahaan (Purnamasari dkk, 2009). Keputusan pengalokasian suatu modal kedalam investasi harus dapat dievaluasi terlebih dahulu dan dihubungkan dengan resiko yang ada serta denga hasil yang diharapkan. Nilai perusahaan dapat terbentuk dengan adanya acuan dari nilai pasar yang ada dan dipengaruhi oleh peluang investasi (Wahyudi dan Pawetri, 2006).

Keputusan investasi dapat di nilai melalui *Price Earning Ratio* (PER) (Hamid, 2012). Dalam hal ini *Price Earning Ratio* merupakan suatu perbandingan antara *Closing Pricedengan Laba Per Lembar Saham*, dengan adanya perhitungan mengenai keputusan investasi, perusahaan dapat menilai kinerja yang diperoleh melalui keputusan pendanaan.

2. Kebijakan Hutang (DER)

Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam Diana (2011), Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang

menentukan seberapa besar kebutuhan dana yang dibiayai oleh perusahaan. Apabila perusahaan mengalami keterbatasan dana, perusahaan akan cenderung memanfaatkan hutang, namun apabila penggunaan hutang terlalu besar dapat berdampak pada *Financial Distress* dan kebangkrutan Nuringsih (2005). Menurut Subramanyam dan Wild (2010:44) yaitu seberapa banyak penggunaan hutang yang digunakan perusahaan sebagai bentuk sumber dananya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat dari nilai *Debt to Equity Ratio* (DER).

3. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan ukuran suatu perusahaan yang dapat dilihat dari laba perusahaan yang diperoleh selama beberapa periode yang ditentukan oleh perusahaan (Kasmir, 2011:114). Menurut penelitian Hanafi dan Halim, (2004:83) mengatakan bahwa untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan yang akan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki oleh perusahaan kemudian disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut adalah *Return On Asset* (ROA). Hasil yang menunjukkan produktivitas dari seluruh kinerja perusahaan dalam pengembalian investasi dapat diukur dari laba bersih setelah pajak terhadap total asset. Semakin rendah rasio maka semakin tidak baik kinerja perusahaan, begitu juga sebaliknya jika semakin tinggi rasio maka akan semakin baik kinerja suatu perusahaan.

4. Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang ditentukan oleh pihak internal perusahaan tentang berapa

banyak laba yang ada saat ini, yang nantinya akan dibayarkan sebagai dividen kepada pihak investor dan juga untuk dapat di investasikan kembali ke dalam suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Dalam hal ini perusahaan akan dihadapkan oleh beberapa keputusan yang sangat berat jika perusahaan tersebut memperoleh laba. Keputusan yang pertama adalah perusahaan akan menahan sebagian laba yang diperoleh perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, keputusan yang kedua adalah perusahaan akan membayarkan laba yang diperoleh tersebut kepada para investor sebagai dividen untuk meningkatkan kemakmuran para investor. Untuk itu perusahaan harus dapat menetapkan kebijakan dividen agar dalam menentukan keputusan yang berbeda semua pihak dapat diuntungkan.

Menurut Oladipupo dan Okafor (2012), Kebijakan dividen dapat dilihat dari suatu nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menunjukkan antara suatu dividen yang akan dibagikan kepada perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan dalam periode tertentu.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

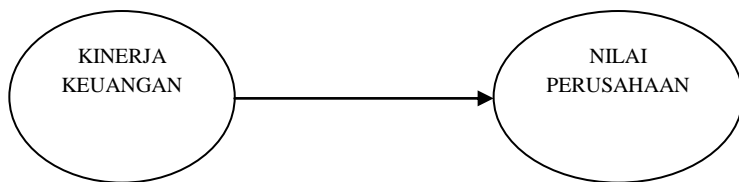
Kinerja keuangan merupakan suatu kondisi keuangan yang telah dicapai suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila perusahaan dapat mencapai prestasi dan tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan yang nantinya akan terlihat dalam kinerja keuangan. Dengan adanya kinerja keuangan yang baik, maka para investor akan dapat menanamkan saham terhadap perusahaan,

sehingga dengan adanya peningkatan saham maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya kinerja keuangan yang baik maka akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

H1 : Kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan dividen berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

GAMBAR 4.1

HUBUNGAN DALAM MODEL PLS



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2013. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel merupakan perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013

2. Laporan keuangan yang dipublikasikan harus sudah diaudit dalam kurun waktu empat tahun (2010-2013).
3. Perusahaan tidak pernah rugi secara berturut-turut dari tahun 2010-2013.
4. Perusahaan membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2010 sampai dengan 2013.
5. Mempunyai data mengenai keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan Dividen perusahaan yang digunakan untuk tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.
6. Mempunyai data mengenai keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan Dividen perusahaan yang digunakan untuk tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.
7. digunakan untuk tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.

Dari 152 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka diperoleh 15 perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria sampel

Data Penelitian

Data yang yang diperoleh dari penelitian ini dikumpulkan dengan cara sebagai berikut :

1. Data Sekunder

Data yang dikumpulkan dalam penelitian tidak secara langsung dari responden yang ada kaitannya dengan variabel yang digunakan untuk tujuan peneliti. (Indrianto dan Supomo, 2006;147).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang telah *go public* selama periode 2010-2013. Data

yang diperoleh dalam penelitian ini bersumber dari :

- a. Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. www.idx.co.id
- c. Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Difinisi Oprasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan kondisi pendapatan perusahaan saat ini yang diinginkan dimasa yang akan datang dan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai kinerja perusahaan (Kusumangdilaga, 2010). Menurut penelitian Rakhimsyah dan Barbara (2011), Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* merupakan jenis rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio pasar merupakan suatu ukuran kinerja yang menyeluruh dari suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembangan dan rasio resiko. Rasio PBV ini mengukur tentang nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen perusahaan yang terus tumbuh. Nilai perusahaan dapat diukur dengan

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per lembar saham}}$$

Nilai Buku (Book Value / BV) merupakan rasio harga yang dapat dihitung dengan membagi total asset bersih (Asset - Hutang) dengan total saham yang beredar. Nilai buku dapat diukur dengan :

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

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan dalam periode tertentu yang menyangkut penghimpunan dana dan penyaluran dana dalam suatu perusahaan (Jumingan, 2006:239). Kinerja keuangan dapat diukur dengan rasio keuangan yang terdiri dari empat rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah nilai yang dibentuk dari indikator suatu pasar saham yang mempunyai pengaruh dengan peluang-peluang investasi (Wahyudi dan Pawesti, 2006). Keputusan investasi dapat dihitung dengan *Price Earnig Ratio* (PER) Hamid (2012). PER memberikan perhitungan utnuk menunjukkan perbandingan antara *Closing Price* dengan laba per lembar saham, satuan pengukuran PER dalam bentuk presentase sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah seberapa banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Euis dan Taswan, 2002). Jadi dapat dikatakan bahwa besarnya hutang yang digunakan perusahaan dalam menjalani oprasionalnya terlihat dari nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) (Subramanyam & Wild, 2010:44). Kebijakan hutang dapat dihitung melalui bentuk presentase sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas Pemegang saham}}$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk dapat menghasilkan laba dalam suatu perusahaan yang nantinya dapat menjadi indikator nilai suatu perusahaan (Kasmir, 2011:114). Profitabilitas dalam suatu perusahaan dapat dinilai melalui *Return On Asset* (ROA).

Satuan *Return On Asset* (ROA) dapat diukur dalam bentuk presentase sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan seberapa besar laba yang didapat oleh suatu perusahaan pada akhir periode yang akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau laba ditahan (Brigham dan Houston, 2003). Kebijakan dividen dapat di hitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Mardiyanti, dkk. 2012). DPR merupakan perbandingan antara dividen per lembar

saham dengan laba per lembar saham perusahaan Satuan pengukuran *dividend payout ratio* adalah dalam persentase. Kebijakan dividen dapat dihitung melalui bentuk presentase sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Alat Analisis

Dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis yang akan diolah menggunakan program WarpPLS (Partial Least Square) 4.0. Pemilihan alat uji ini didasarkan karena model penelitian ini secara tidak langsung bersama-sama menghitung kinerja keuangan dan teori yang belum kuat. Langkah-langkah yang harus diambil dalam penelitian ini adalah dengan mengolah data yang telah diperoleh dari penelitian ini, sehingga data tersebut dapat diolah sesuai dengan keperluan penelitian. Untuk dapat menentukan pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini akan dapat dilakukan uji statistik, yaitu :

Melakukan Analisis Secara Deskriptif

Analisis deskriptif dapat digunakan untuk mendeskripsikan suatu data atau sampel yang telah diperoleh dari setiap masing-masing variabel penelitian tanpa harus membuat suatu kesimpulan secara keseluruhan. Dalam hal ini variabel yang datanya diukur oleh skala rasio atau interval, analisa statistik deskriptif dapat dilakukan untuk mencari suatu nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan nilai minimum serta standart deviasinya. Hal ini sangat berlaku bagi semua variabel yang terdapat dalam penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen.

Melakukan Analisis Secara Statistik

Penelitian ini menggunakan pendekatan WarpPLS (Partial Least Square) 4.0 dengan pemilihan alat uji yang didasarkan pada model penelitian. PLS merupakan analisis yang sangat baik dikarenakan tidak didasarkan pada berapa banyak asumsi. Contohnya yaitu data harus terdistribusi normal, sampel yang harus besar. Namun selain itu juga PLS dapat digunakan untuk memberikan informasi tentang teori (Imam dan Hengky, 2012:6). PLS dapat juga menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel laten. PLS juga dapat menganalisis konstruk dengan indikator reflektif dan formatif. Dalam hal ini tidak mungkin data penelitian diolah oleh alat uji SPSS, dikarenakan analisis regresi sulit untuk dilakukan. Pengujian software PLS dalam penelitian ini diolah dengan bantuan software WarpPLS 04.

Langkah-langkah yang harus dilakukan dalam permodelan persamaan structural berbasis PLS dengan software :

1. Konseptualisasi model
2. Menentukan analisis algorithm
3. Menentukan metode resampling
4. Menggambar diagram jalur
5. Evaluasi model
6. Melaporkan hasil analisis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang bertujuan untuk memberikan

penjelasan tentang variabel penelitian yang akan diteliti. Adapun variabel yang akan di deskripsikan dalam kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi yang diukur dari *Price to Earning Ratio* (PER), kebijakan hutang yang diukur dari *Debt to Equity* (DER),

Profitabilitas yang diukur dari *Return on Asset* (ROA), serta kebijakan dividen yang diukur dari *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai pengukuran variabel independen dan nilai perusahaan yang diukur dari *Price Book Value* (PBV) dalam pengukuran nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Analisis Statistik

Dalam penelitian ini alat uji statistik yang digunakan adalah program WarpPLS (Partial Last Square) versi 4.0. Pemilihan alat uji statistik ini didasarkan karena model dalam penelitian ini secara tidak langsung bersama-sama menghitung kinerja keuangan dan teori yang belum kuat, serta terdapat dua variabel laten yang indikatornya tergolong formatif, yaitu kinerja keuangan sebagai variabel laten dengan empat indikator variabel yaitu *Priceto Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai pengukuran variabel independen dan *Price Book Value* (PBV) dalam pengukuran nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

TABEL 1

ANALISIS Path Coefficient dan P-Values

Path Coefficients		P Value	
	KK		KK
NP	0.462	NP	< 0.001

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat dijelaskan bahwa variabel kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai Path coefficients nya sebesar 0,462 dan nilai P-value <0,001.

Sesuai dengan teori signal (*Signaling Theory*) yang dicetuskan oleh (Michael Spance 1973) menyatakan bahwa suatu kinerja keuangan yang baik akan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal (investor) untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan, sehingga dari signal tersebut para investor dapat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan. Hasil dari analisis statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), profitabilitas ROA), kebijakan dividen (DPR) berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Muhazir (2014) bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara bersama-sama

mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga diperoleh dari hasil penelitian Nuryani dan Naning (2012) bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Seperti yang sudah dijelaskan pada latar belakang di bab sebelumnya maka tujuan dalam peneltian ini adalah untuk menguji ulang pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari *Price to Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Dividen Payout Ratio* (DPR) secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Total keseluruhan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 152 sampel. Berdasarkan hasil yang didapat dalam penelitian ini dengan menggunakan WarpPLS output path coefficient dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara gabungan dan simultan terhadap nilai perusahaan. Berikut akan dilakukan pembahasan hasil uji statistik yang telah dilakukan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian statistik dalam penelitian ini didapat pembahasan yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori dasarnya yaitu teori signaling yang memberikan informasi mengenai tindakan yang akan diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang nantinya dapat memberikan petunjuk bagi pihak eksternal perusahaan dalam pengambilan keputusan demi keberlangsungan perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan yang baik.

KETERBATASAN

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang nantinya dapat mempengaruhi hasil penelitian yaitu :

1. Nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini sebesar 0,293 yang berarti bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas, kebijakan dividen mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan sebesar 29,3% dan sisanya 70,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.
2. Penelitian ini menggunakan PER (*Price to Earning Ratio*) untuk memproksikan keputusan investasi.

PER memiliki kelemahan yaitu rasio ini memerlukan penaksiran masa depan yang tidak pasti.

SARAN

Dengan adanya kesimpulan dan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka peneliti akan memberikan saran yaitu :

1. Bagi penelitian selanjutnya untuk periode atau jangka waktu penelitian ditambah agar hasilnya diketahui dan dapat dianalisa secara jangka panjang.
2. Bagi penelitian selanjutnya sumber data yang digunakan tidak hanya dari dokumen saja, melainkan dari observasi secara langsung di dalam perusahaan
3. Bagi penelitian selanjutnya digunakan untuk menggunakan proksi lain dalam keputusan investasi, seperti *Total Assets Growth, Market to Book Assets Ratio, Ratio Capital Expenditure to BVA, dan Current Assets to TotalAset.*

DAFTAR RUJUKAN

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 1 No.2: Halaman 1-9.
- Amirya, Mirna dan Atmini Sari. 2007. "Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dimediasi oleh

- leverage sebagai variabel 17 intervening : sebuah perspektif Pecking Order Theory. The 1 Accounting conference faculty of economic Universitas Indonesia, Depok 7-9 November 2007.
- Amnah R., Leli dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* Vol.7, pp. 31-45.
- Aries Heru Prasetyo.2011. Manajemen Keuangan bagi Manajer Non Keuangan, Cetakan 1, PPM, Jakarta
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. Teori & Praktik Manajemen Keuangan. Edisi Satu. Yogyakarta:andi Offest.
- Bambang,Sudiyatno.2010.“Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makro Ekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”.Disertasi. Semarang: UNDIP.
- Brigham, Eugenedan Joel F Houston, 2003. Manajemen Keuangan II. Jakarta Salemba Empat.
- Brigham, Eugenedan Joel F Houston, 2003. Manajemen Keuangan II. Jakarta Salemba Empat.
- Brigham,E. F. dan L. C. Gapenski. (1996). Intermediate Financial Management, Fifth Edition, New York: The Dryden press.
- Diana, Latieflasari Hani.2011. “*Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden*”. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Dj,AlfredoMahendra.2011.“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di bursa Efek Indonesia”. Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Ghozali, Imam, Hengky (2014), Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi dengan Program WarpPLS versi 4.0, Undip, Semarang.
- Hamid. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*, 8(2): h:153-183
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hasnawati, S. 2005b. “Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”. *JAAI* 9 (2): 117-126.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Surakarta: PT Bumi Aksara.
- Kasmir. (2011). Analisis Laporan Keuangan: Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

- Kusumadilaga, Rimba. 2010. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Mardiyanti, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1): h:1-17.
- Muhazir, 2014. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012". Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Hutang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.
- Okpara, Godwin Chigozie. 2002. Asy Modigliani dan Milleretric Information And Dividen Policy in Emerging Markets : Empirical Evidence From Nigeria. *International Journal Of Economics And Finance*, 2(4): pp:212-220.
- Oladipupo, A.O and Okafor, C.A. 2012. Relative Contribution of Working Capital Management to Corporate Profitability and Dividend Payout Ratio: Evidence from Nigeria. *International Journal of Business and Finance Management Research*, 1: pp: 11-20.
- Purnamasari, Linda, dkk., (2009), "Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13 (1), 106-119.
- Rini, Lihan dan Anas, Bandi , (2010), "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Available from : <http://wordpress.com>
- Spence, Michael (1973), "Job Marketing Signaling". *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374
- Subramanyam, K.R dan J.J. Wild. 2010. Analisis Laporan Keuangan, Penerjemah: Dewi Yanti, Buku 2, Salemba Empat, Jakarta.
- Susanti, Rika. 2010. "Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.

Tandelilin, Eduardus. 2001. “*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*”. Yogyakarta : PT. BPFEE.

Taswan. 2002. Analisis faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta(BEJ). (http://id-jurnal.blogspot.com/2008/04/analisis-faktor-faktor-yang_974.html)

Wahyudi, U., dan H.P Pawestri. 2006. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening”. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. 1-25.