

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPUTUSAN  
INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR  
DAN KIMIA YANG *LISTING* DI BEI PERIODE 2013-2017)**

**SKRIPSI**



Oleh :

**DEA AGUSTIN ADRIANINGTYAS**

**NIM: 15510117**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPUTUSAN  
INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR  
DAN KIMIA YANG *LISTING* DI BEI PERIODE 2013-2017)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh :

**DEA AGUSTIN ADRIANINGTYAS**  
**NIM: 15510117**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPUTUSAN  
INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR  
DAN KIMIA YANG *LISTING* DI BEI PERIODE 2013-2017)**

**SKRIPSI**

Oleh

**DEA AGUSTIN ADRIANINGTYAS**

NIM: 15510117

Telah disetujui pada tanggal 13 Mei 2019

**Dosen Pembimbing,**



**Dr. Agus Sucipto, MM**  
NIP 19670816 200312 1 001

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



**Dr. Agus Sucipto, MM †**  
NIP 19670816 200312 1 001

**LEMBAR PENGESAHAN**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPUTUSAN  
INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang  
Listing di BEI Periode 2013-2017)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**DEA AGUSTIN ADRIANINGTYAS**

NIM: 15510117

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
dan Dinyatakan Diterima sebagai Salah Satu Persyaratan  
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
pada tanggal 17 Juni 2019

**Susunan Dewan Penguji:**

1. Ketua  
**Mardiana, S.E., M.M**  
NIDT. 19740519 20160801 2 045
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris  
**Drs. Agus Sucipto, M.M**  
NIP. 19670816 200312 1 001
3. Penguji Utama  
**Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si**  
NIP. 19670227 199803 2 001

**Tanda Tangan**




Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,

**Drs. Agus Sucipto, M.M** †  
NIP. 19670816 200312 1 001

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dea Agustin Adrianingtyas  
NIM : 15510117  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang *Listing* di BEI Periode 2013-2017)**

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sederhana dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 21 Juni 2019

Hormat Saya,



Dea Agustin Adrianingtyas

NIM: 15510117

## HALAMAN PERSEMBAHAN

### *Alhamdulillah rabbil'alamiin*

Puji syukur saya persembahkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan banyak rahmat dan hidayahNya kepada saya, shalawat serta salam saya haturkan kehadiran Nabi besar Muhammad SAW yang selalu menjadi tauladan bagi umatnya.

Saya persembahkan skripsi ini untuk :

*Pertama*, untuk kedua orang tua saya tercinta, Bapak Sriyanto dan Ibu Sutini.

Terima kasih atas kasih sayang yang telah engkau berikan hingga dewasa kini

*Kedua*, untuk guru dan dosen yang telah mendidik dan memberikan ilmunya

untuk saya

*Ketiga*, untuk semua teman dan sahabat yang selalu mendukung saya

## MOTTO

*“Life isn’t about finding yourself. Life is about creating yourself.*

*Rather than busy comparing yourself to others, it’s better to try to improve  
yourself”*



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala Puji syukur atas kehadiran Allah SWT Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat, karunia serta hidayahNya dan tak lupa shalawat serta salam saya panjatkan kepada baginda Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari jalan kegelapan menuju jalan kebaikan yang rahmatil lil'aalamin sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017)".

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh gelar sarjana strata satu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang. terselesaikannya skripsi ini tidak terlepas dari dukungan, motivasi, bimbingan dan ide-ide bagus untuk peneliti. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini peneliti mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa, Allah SWT yang senantiasa memberikan Rahmat dan Hidayat luar biasa sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M,Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

4. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM, selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang sekaligus Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan peneliti dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Dosen pengajar Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan wawasan kepada peneliti selama menempuh studi di Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua orang tua peneliti, Bapak Sriyanto dan Ibu Sutini yang telah mendidik, membesarkan, dan memberikan kasih sayangnya serta mendoakan yang di ijabah oleh Allah SWT demi kelancaran untuk menyelesaikan penelitian ini.
7. Kedua saudaraku, kakak Risky Pradanantyas serta adik Twinky Andean Trianantyas yang telah memberikan bantuan dan dukungan dalam proses penyelesaian penelitian ini.
8. Teman-teman seperjuangan, Dini Nur Hidayah, Jihan Dinar Fauziah, Fika Restika Sahadatianingrum, Nailul Chasanah, Vivi Mar'atul Ula, Retno Putri Andani, Ririn Handayani yang telah berjuang bersama dan memberikan semangat serta bimbingan dalam menyelesaikan penelitian ini.
9. Seluruh rekan-rekan Kelas C Manajemen 2015 (CIU '15) serta mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi angkatan 2015 yang telah banyak membantu serta memberikan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.

10. Seluruh pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung, peneliti mengucapkan terima kasih atas partisipasi dalam proses penyelesaian penelitian ini.

Peneliti ini menyadari bahwa dalam penelitian skripsi ini masih terdapat beberapa kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun guna penyempurnaan penelitian selanjutnya. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat.

Malang, 12 Mei 2018

Peneliti



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN DEPAN</b>	
HALAMAN SAMPUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
MOTTO.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Batasan Masalah.....	13
<b>BAB II : KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Penelitian Terdahulu.....	15
2.2 Kajian Teori.....	50
2.2.1 Kinerja Keuangan.....	50
2.2.1.1 Definisi Kinerja Keuangan.....	50
2.2.1.2 Tahap-Tahap Menganalisis Kinerja Perusahaan.....	51
2.2.1.3 Laporan Keuangan.....	52
2.2.1.4 Rasio Keuangan.....	54
2.2.1.5 Perhitungan Rasio Keuangan.....	56
2.2.2 Keputusan Investasi.....	59
2.2.2.1 Definisi Keputusan Investasi.....	59
2.2.2.2 Proses Keputusan Investasi.....	60
2.2.2.3 Perencanaan Investasi.....	61

2.2.2.4 Perhitungan Keputusan Investasi .....	62
2.2.3 Kebijakan Dividen .....	63
2.2.3.1 Pengertian Dividen .....	63
2.2.3.2 Macam-macam Dividen .....	64
2.2.3.3 Prosedur Pembayaran Dividen .....	65
2.2.3.4 Definisi Kebijakan Dividen .....	66
2.2.3.5 Teori Kebijakan Dividen .....	67
2.2.3.6 Kebijakan Dividen dalam Praktik .....	69
2.2.3.7 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen .....	70
2.2.3.8 Bagaimana Menentukan Kebijakan Dividen .....	71
2.2.3.9 Pengukuran Kebijakan Dividen .....	73
2.2.4 Teori Sinyal ( <i>Sinalling Theory</i> ) .....	75
2.2.5 Nilai Perusahaan .....	77
2.2.5.1 Definisi Nilai Perusahaan .....	77
2.2.5.2 Konsep Nilai Perusahaan .....	78
2.2.5.3 Fator yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan .....	79
2.2.5.4 Pengukuran Nilai Perusahaan .....	80
2.3 Kerangka Konseptual .....	83
2.4 Hipotesis .....	83
<b>BAB III : METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	89
3.2 Lokasi Penelitian .....	89
3.3 Populasi dan Sampel .....	90
3.3.1 Populasi .....	90
3.3.2 Sampel .....	90
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	91
3.5 Jenis dan Sumber Data .....	93
3.5.1 Jenis Data .....	93
3.5.2 Sumber Data .....	94
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	94
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	95
3.8 Teknik Analisis Data .....	98
3.8.1 Uji Asumsi Klasik .....	98
3.8.2 Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	100

**BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Hasil Penelitian .....	104
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	104
4.1.2 Gambaran Umum Variabel .....	106
4.1.2.1 Perhitungan Profitabilitas .....	106
4.1.2.2 Perhitungan <i>Price Earning Ratio</i> .....	108
4.1.2.3 Perhitungan <i>Price to Book Value</i> .....	109
4.1.2.4 Perhitungan Kebijakan Dividen .....	111
4.1.3 Uji Asumsi Klasik .....	112
4.1.3.1 Uji Multikolinieritas .....	112
4.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas .....	113
4.1.3.3 Uji Autokorelasi .....	114
4.1.3.4 Uji Normalitas .....	115
4.1.4 Analisis Jalur Path ( <i>Path Analysis</i> ) .....	116
4.1.5 Uji Hipotesis .....	122
4.2 Pembahasan .....	126
4.2.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan .....	126
4.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan .....	128
4.2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen .....	130
4.2.4 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen .....	132
4.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	134
4.2.6 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen .....	137
4.2.7 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen .....	140
<b>BAB V : PENUTUP</b>	
5.1 Kesimpulan .....	144
5.2 Saran .....	147
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	148
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 : Mapping Penelitian Terdahulu.....	33
Tabel 2.2 : Mapping Persamaan dan Perbedaan Penelitian .....	45
Tabel 3.1 : Kriteria Pemilihan Sampel.....	91
Tabel 3.2 : Sampel Penelitian .....	92
Tabel 3.3 : Definisi Operasional Variabel .....	96
Tabel 3.4 : Kriteria pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson .....	100
Tabel 4.1 : Perusahaan-perusahaan Sampel Penelitian .....	105
Tabel 4.2 : Hasil Uji Multikolinieritas .....	113
Tabel 4.3 : Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	114
Tabel 4.4 : Hasil Uji Autokorelasi .....	114
Tabel 4.5 : Hasil Uji Normalitas .....	115
Tabel 4.6 : Hasil Uji Regresi Model 1 .....	117
Tabel 4.7 : Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1 .....	118
Tabel 4.8 : Hasil Uji Regresi Model 2 .....	119
Tabel 4.9 : Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2 .....	120

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Pertumbuhan Sektor Industri Dasar dan Kimia .....	9
Gambar 1.2 : Laba Perusahaan Industri Sektor Industri Dasar dan Kimia .....	11
Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual .....	83
Gambar 3.1 : Model Analisis Jalur ( <i>Path Anlysis</i> ).....	101
Gambar 4.1 : Laba Perusahaan Industri Dasar dan Kimia .....	105
Gambar 4.2 : Grafik Rasio Profitabilitas Sektor Kimia .....	107
Gambar 4.3: Grafik <i>Price to Earning Ratios</i> Sektor Kimia.....	108
Gambar 4.4 : Grafik <i>Price to Book Value</i> Sektor Kimia.....	110
Gambar 4.5 : Grafik <i>Dividend Payout Ratio</i> Sektor Kimia .....	111
Gambar 4.6 : Model Konsep .....	118
Gambar 4.7 : Model Konsep .....	121

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Data Profitabilitas
- Lampiran 2 : Data *Price to Earning Ratio*
- Lampiran 3 : Data *Price to Book Value*
- Lampiran 4 : Data *Dividend Payout Ratio*
- Lampiran 5 : Uji Multikolinieritas
- Lampiran 6 : Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 7 : Uji Autokorelasi
- Lampiran 8 : Uji Normalitas
- Lampiran 9 : Uji Analisis Path
- Lampiran 10 : Surat Keterangan Bebas Plagiasi
- Lampiran 11 : Hasil Uji Plagiasi
- Lampiran 12 : Surat Bukti Penelitian
- Lampiran 13 : Bukti Konsultasi
- Lampiran 14 : Biodata Peneliti

## ABSTRAK

Dea Agustin Adrianingtyas. 2019, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”.

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

---

Salah satu tujuan berdirinya perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Dimana perusahaan mengharapkan pertumbuhan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya dengan memberikan pengembalian dalam bentuk dividen. Dalam hal ini, kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain. Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang dapat diukur dengan melihat kinerja keuangan. Meningkatkan nilai perusahaan juga dapat melalui implementasi keputusan keuangan, salah satunya keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan membuktikan secara empiris adakah pengaruh variabel kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data berdasarkan dokumentasi. Sampel pada penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 13 perusahaan. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis jalur (*path analysis*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian juga menunjukkan secara parsial kinerja keuangan dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

## ABSTRACT

Dea Agustin Adrianingtyas. 2019, ESSAY. Title: "The Influence of Financial Performance and Investment Decisions Against Company Values with Dividend Policy As Intervening Variables (Study of Basic Industrial and Chemical Sector Companies that Listing on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2017)".

Advisor : Drs. Agus Sucipto, MM

Keywords : Financial Performance, Investment Decisions, Firm Values, Dividend Policy

---

One of the objectives of the company is to maximize the value of the company. Where the company expects growth to maintain its survival while providing welfare to its shareholders by providing returns in the form of dividends. In this case, the dividend policy is important to meet shareholders' expectations of dividends by not hampering the company's growth on the other side. Firm value is a form of corporate achievement that comes from public trust in company performance which can be measured by looking at financial performance. Increasing company value can also be through the implementation of financial decisions, one of which is an investment decision. This study aims to prove empirically is there an influence of financial performance variables and investment decisions on firm value with dividend policy as an intervening variable.

The research method uses a quantitative approach. Data collection techniques based on documentation. The sample in this study was taken using purposive sampling technique, which amounted to 13 companies. Data analysis using classical assumption test and path analysis.

The results of the study show that financial performance has a negative and significant effect on firm value, investment decisions and dividend policy does not affect the value of the company. While financial performance and investment decisions have a positive and significant effect on dividend policy. The results also show partially the financial performance and investment decisions has not influence on the value of the company with dividend policy as an intervening variable.

## المستخلص

ديا اغستين اديانينجتياس .2019. البحث الجامعي. العنوان: "تأثير الأداء المالي وقرارات الاستثمار على قيم الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغيرات متداخلة (دراسة لشركات الصناعة الأساسية والكيمويات التي أدرجت في بورصة إندونيسيا في الفترة 2013-2017)".

المشرف: الدكتورة أجوس سوسيتو ، م.م

الكلمات الرئيسية: الأداء المالي ، قرار الاستثمار ، قيمة الشركة ، سياسة توزيع الأرباح

أحد أهداف الشركة هو زيادة قيمة الشركة إلى الحد الأقصى. حيث تتوقع الشركة أن يحافظ النمو على بقائها مع توفير الرفاهية لمساهميها من خلال توفير عوائد في شكل أرباح. في هذه الحالة ، تعد سياسة توزيع الأرباح مهمة لتلبية توقعات المساهمين بشأن توزيعات الأرباح من خلال عدم إعاقة نمو الشركة على الجانب الآخر. قيمة الشركة هي شكل من أشكال الإنجاز المؤسسي الذي يأتي من ثقة الجمهور في أداء الشركة والتي يمكن قياسها من خلال النظر في الأداء المالي. يمكن أن تكون زيادة قيمة الشركة أيضاً من خلال تنفيذ القرارات المالية ، أحدها قرار استثماري. تهدف هذه الدراسة إلى إثبات وجود تأثير لمتغيرات الأداء المالي وقرارات الاستثمار على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير متداخل. طريقة البحث تستخدم النهج الكمي. تقنيات جمع البيانات على أساس الوثائق. تم أخذ العينة في هذه الدراسة باستخدام تقنية أخذ العينات المصادفة ، والتي بلغت 13 شركة. تحليل البيانات باستخدام اختبار الافتراض الكلاسيكي وتحليل المسار (تحليل المسار).

تظهر نتائج الدراسة أن الأداء المالي له تأثير سلبي وهام على قيمة الشركة وقرارات الاستثمار وسياسة توزيع الأرباح لا يؤثر على قيمة الشركة. بينما يكون للأداء المالي وقرارات الاستثمار تأثير إيجابي وهام على سياسة توزيع الأرباح. تظهر نتائج الدراسة أيضاً جزئياً أن الأداء المالي وقرارات الاستثمار ليس لها أي تأثير على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير متداخل.

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Indonesia termasuk salah satu negara yang berkembang di dunia, hal ini terbukti dengan adanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan timbulnya gairah bagi para pengusaha untuk mengelola perusahaannya di Indonesia.

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga, tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. (Dj&Suarjaya, 2012).

Berdasarkan tujuan yang telah disebutkan, tujuan dari sebuah entitas bisnis adalah meningkatkan nilai entitas tersebut. Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, mulai berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena dapat mensejahterakan pemilik (Mayogi, 2016:3).

Dengan kata lain, perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya dengan memberikan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain (Wijaya, Bandi & Wibawa, 2010).

Kebijakan deviden ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Agus, 2010:281). Kebijakan dividen yang memenuhi harapan investor, akan membuat investor menanamkan modalnya dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen. Perusahaan juga mengharapkan investor terus menanamkan modalnya agar perusahaan dapat menjalankan kegiatannya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat kinerja perusahaan. Dengan menerapkan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi investor, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Sudana, 2011:24).

Peningkatan nilai suatu entitas harus dibarengi dengan peningkatan kinerja perusahaan pula (Pongoh, 2013). Kinerja perusahaan merupakan suatu hal yang

sangat penting, karena kinerja perusahaan berpengaruh dan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami perkembangan atau sebaliknya. Ukuran kinerja perusahaan yang paling lama dan paling banyak digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dari laporan keuangan perusahaan. Analisis terhadap laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara perhitungan rasio keuangan. Jenis rasio keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. (Zuliarni, 2012)

Dalam penelitian kali ini, peneliti menggunakan rasio profitabilitas dalam pengukuran kinerja keuangannya, karena pada umumnya investor jangka pendek dan menengah lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan (Fahmi, 2014:51). Selain itu, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dapat dihitung dengan menggunakan rasio profitabilitas. Dengan penghitungan rasio profitabilitas untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan jangka pendek, investor maupun perusahaan dapat mengevaluasi dengan cepat hasil perhitungan yang digunakan untuk pengambilan keputusan pada tahun atau periode selanjutnya.

Selain itu, meningkatkan nilai perusahaan juga dapat melalui implementasi keputusan keuangan, salah satunya adalah dengan keputusan investasi (Muid dan Noerirawan, 2012). Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva

apa yang akan dikelola oleh perusahaan (Harjito & Martono, 2010:4). Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting karena berpengaruh secara langsung terhadap besarnya investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Keown, 2011:6).

Penelitian terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sudah banyak diteliti, diantaranya penelitian yang dilakukan DP dan Monika (2014) menunjukkan bahwa ROA (*Return on Asset*) dan ROE (*Return on Equity*) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Irayanti dan Tumbel (2014) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2015) menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersamaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015) menunjukkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan untuk variabel profitabilitas memperlihatkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ayem dan Nugroho (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Pascareno dan Siringoring (2016) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sari, Gustini, dan Tripermata (2016) pengaruh signifikan variabel ROA

terhadap variabel nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Marsha dan Murtaqi (2017) menemukan bahwa ROA dan *Current Ratio* memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, sedangkan *Acid Test Ratio* memiliki hubungan negatif. Penelitian yang dilakukan Purwanto dan Agustin (2017) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, rasio lancar, DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Penelitian yang dilakukan Situmorang (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Haryanto, Rahadian, Mbapa, Rahayu dan Febriyanti (2018) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh ke nilai perusahaan dengan arah positif. Penelitian yang dilakukan oleh Patricia, Bangun, dan Tarigan (2018) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sudah banyak diteliti, diantaranya penelitian yang dilakukan Ansori dan H.N. (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah (2011) menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad, Abrar (2015) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Darmayanti (2018) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages*.

Penelitian terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen sudah banyak diteliti, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Ressay dan Chariri (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Kajola (2015) mengungkapkan hubungan positif dan signifikan antara kebijakan pembayaran dividen (DPO) dan kinerja perusahaan (ROA). Penelitian yang dilakukan Karuan, Murni, Tulung (2017) menunjukkan bahwa *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR), secara parsial *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penelitian yang dilakukan oleh Sabri, Deviyanti, Kurniawan (2017) menjelaskan bahwa variabel Rasio Kewajiban terhadap Rasio Hutang terhadap Ekuitas (Ratio) terhadap *Total Assets Turnover* (TATO) secara parsial berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jatmika dan Andarwati (2018) menunjukkan bahwa *Return On Investment* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara *Return on Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Zaman (2018) menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian yang dilakukan Kimunduu, Mwangi, Kaijage, Ochieng (2017) menemukan bahwa ada hubungan antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek Nairobi adalah signifikan. Penelitian

yang dilakukan Jatmika dan Andarwati (2018) menunjukkan bahwa *Return On Investment* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara *Return on Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian terkait pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen sudah diteliti seperti penelitian yang dilakukan Nur (2017) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan baik terhadap keputusan pendanaan maupun kebijakan dividen. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan baik terhadap keputusan investasi maupun terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan investasi namun tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Ahmad dan Siahaan (2011) menunjukkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terkait pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sudah banyak diteliti, diantaranya penelitian yang dilakukan Penelitian yang dilakukan Arifah dan Raifah (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Anton (2016) menemukan bahwa rasio pembayaran dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Maggee Senata (2016) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Efni (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Nwamaka dan Ezeabasili (2017) yang menunjukkan terdapat korelasi yang sangat tinggi antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

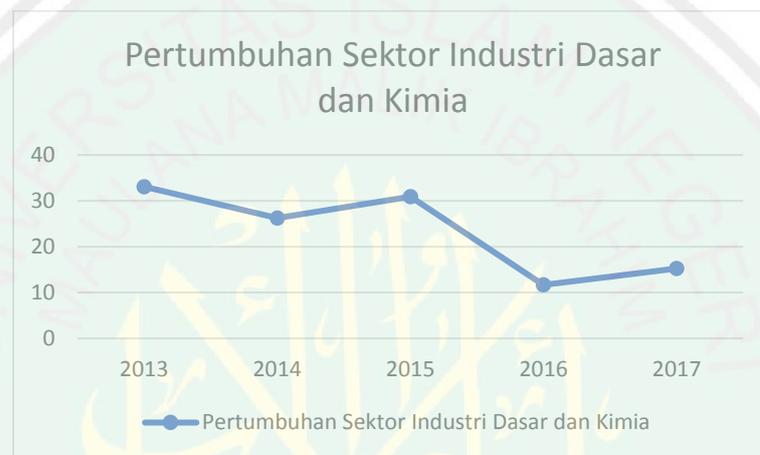
Berdasarkan pemaparan di atas, maka sebelum seorang investor menginvestasikan sahamnya terhadap sebuah perusahaan, investor harus terlebih dahulu melihat bagaimana kinerja keuangan dan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Kinerja keuangan dan keputusan investasi yang baik, salah satunya dapat dilihat dari kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan untuk mempertahankan dan menarik para investor agar mau berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan adanya kebijakan dividen yang diterapkan secara baik, maka nilai perusahaan juga akan semakin baik. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai bagaimana pengaruh kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Objek dari penelitian ini adalah sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 sampai tahun 2017. Alasan peneliti memilih sektor industri dasar dan kimia adalah karena industri ini merupakan unsur dasar yang penting digunakan dalam kehidupan sehari-hari, dan terlibat dalam pemrosesan bahan mentah yang diperoleh diantaranya melalui pertambangan, pertanian, dan sumber-sumber lain, yang menjadi material, zat kimia, serta senyawa kimia yang dapat berupa produk akhir atau produk antara yang digunakan pada industri lain. Yang artinya sektor industri dasar dan kimia adalah kontributor penting dalam penciptaan nilai tambah untuk industri besar dan

sedang. Berikut merupakan gambar grafik pertumbuhan sektor industri dasar dan kimia tahun 2013 sampai dengan tahun 2017:

Gambar 1.1

Pertumbuhan Sektor Industri Dasar dan Kimia



Sumber data: Kementerian Perindustrian

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa pertumbuhan industri kimia dari tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2013 industri kimia berada pada presentase 33,09%, menurun pada 2014 karena terpengaruh depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang melambungkan harga bahan baku impor dengan presentase 26,26%, kemudian mengalami peningkatan lagi dengan presentase 30,93%, pada tahun 2016 menurun dengan presentase 11,67%, dan naik lagi dengan presentase 15,26%.

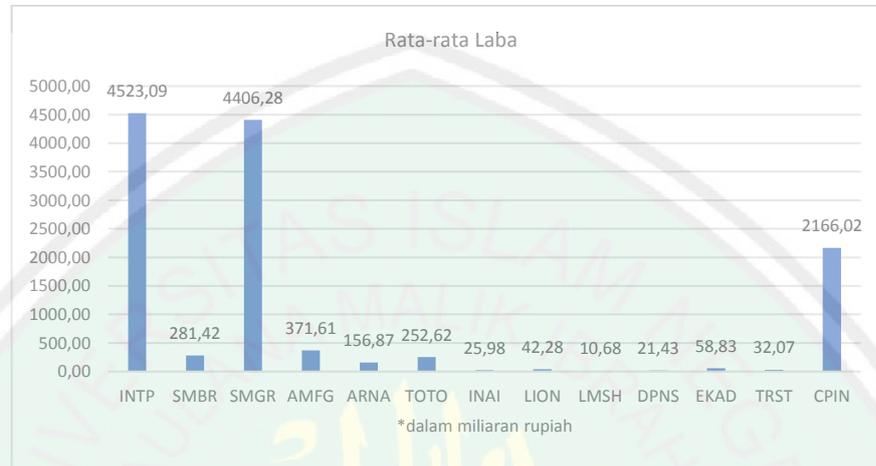
Setelah penjelasan data di atas, hasil yang di dapatkan perusahaan sektor industri dasar dan kimia mengalami pertumbuhan industri yang berfluktuasi. Namun berdasarkan pernyataan dari Menteri Perindustrian Saleh Husin, yang

menyatakan di tengah kondisi perekonomian yang belum stabil, industri non migas dapat tumbuh, kenaikan kebutuhan akan membuat permintaan bahan kimia dasar seperti petrokimia akan meningkat ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Selain itu, menurut Hidayat Nyakman, Ketua Umum FIKI (Federasi Industri Kimia Indonesia), potensi industri kimia dasar di Indonesia memang besar. Saking besarnya, sisa kebutuhan produksi harus diisi oleh produk impor ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Direktur Industri Kimia Dasar Kementerian Perindustrian (Kemenperin) mengatakan kendati produktivitas melemah tetapi minat investasi tidak surut dan sektor kimia termasuk dalam tiga besar bidang usaha yang mendapat kucuran investasi terbanyak. Maka, atas pertimbangan tersebut peneliti memilih sektor industri dasar kimia sebagai objek penelitian ini.

Selain melihat data pertumbuhan sektor industri dasar dan kimia, agar dapat memudahkan investor saat akan melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan industri dasar dan kimia, maka dapat dilakukan dengan melihat prospek perkembangan laba pada masing-masing perusahaan. hal tersebut dilakukan agar para investor merasa yakin dalam menanamkan modalnya pada salah satu perusahaan tersebut. Berikut merupakan rata-rata laba pada perusahaan-perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode 2013-2017:

Gambar 1.2

## Laba Perusahaan Industri Sektor Dasar Dan Kimia



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2019

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening?
7. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening?

### 1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini diantaranya adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
7. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan akan memberikan beberapa manfaat, antara lain:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini dilakukan sebagai media untuk menerapkan teori-teori yang telah didapatkan selama masa perkuliahan.

## 2. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi literatur di bidang manajemen keuangan dan dapat digunakan sebagai masukan, pembandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya dibidang keuangan khususnya dengan masalah yang sama.

## 3. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dan evaluasi bagi para investor untuk melakukan investasi saham dengan analisis yang telah digunakan.

## 4. Bagi perusahaan sub sektor kimia

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi maupun evaluasi bagi perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dalam membuat suatu kebijakan dan keputusan perusahaan.

### 1.5 Batasan Masalah

Mengingat banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka peneliti membuat batasan penelitian. Pembatasan penelitian digunakan agar penelitian yang dilakukan lebih berarah, fokus, dan tidak menyimpang dari sasaran pokok penelitian. Oleh karena itu, penulis memberikan batasan masalah, diantaranya:

1. Variabel kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas (ROA)
2. Variabel keputusan investasi menggunakan perhitungan *Price to Earning Ratio* (PER).

3. Variabel nilai perusahaan menggunakan perhitungan *Price to Book Value* (PBV).
4. Variabel Kebijakan Dividen menggunakan perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
5. Objek penelitian menggunakan objek perusahaan subsektor kimia yang *listing* di BEI tahun 2013 sampai dengan 2017.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai kinerja keuangan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan:

Penelitian yang dilakukan Ansori dan H.N. (2010) dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Jakarta Islamic Index. Dengan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan. Data diuji dengan menggunakan dengan menggunakan analisis regresi. Bahwa keputusan investasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa keputusan pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index.

Penelitian yang dilakukan Ahmad dan Siahaan (2011) dengan judul *Analysis of Financing Decision, Investment Decision, Dividend Policy And Value of The Firm That Listed on Kompas 100 Index* bertujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh keputusan pembiayaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan interaksi antara ketiga keputusan keuangan tersebut. Dengan variable independen keputusan pembiayaan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan variable dependen nilai perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan teknik *Partial Least Square (PLS)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Keputusan pembiayaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Keputusan investasi berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Keputusan investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan pembiayaan. (5) Keputusan investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. (6) Kebijakan dividen berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap keputusan pembiayaan.

Penelitian yang dilakukan Arifah dan Raifah (2013) dengan judul *The Effect of Investment Decision, Funding Decision and Dividend Policy on Corporate Value* adalah untuk menganalisis apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen variabel dependen nilai perusahaan Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Gamayuni (2015) dengan judul *The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value* bertujuan untuk menguji secara empiris hubungan antara aset tidak berwujud, kebijakan keuangan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go-public* di Indonesia. Dengan variabel independen aset tak berwujud, kinerja keuangan, kebijakan keuangan dan variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis path. Studi ini juga memberikan bukti empiris bahwa aset tidak berwujud, kebijakan keuangan, kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersamaan. Aset tidak berwujud tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan keuangan, tetapi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan. Kebijakan utang dan kinerja keuangan (ROA) mempengaruhi nilai perusahaan positif dan signifikan. Keterbatasan laporan keuangan dalam mengukur dan mengungkapkan aset tidak berwujud adalah penyebab perbedaan signifikan antara nilai buku ekuitas dan ekuitas nilai pasar.

Penelitian yang dilakukan Kajola (2015) dengan judul *Dividend Pay-Out Policy and Firm Financial Performance: Evidence from Nigerian Listed Non-Financial Firms* berusaha untuk memeriksa hubungan antara kebijakan pembayaran dividen dan kinerja keuangan dari 25 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria antara 2004-2013. Dengan variabel independen kinerja keuangan (ROA) dan variabel dependen kebijakan dividen. Penelitian ini

menggunakan analisis regresi linier. Hasil regresi mengungkapkan hubungan positif dan signifikan antara kebijakan pembayaran dividen (DPO) dan kinerja perusahaan (ROA). Temuan penelitian ini konsisten dengan beberapa studi empiris sebelumnya dan memberikan bukti untuk mendukung hipotesis *Signalling* dan *Bird - in - hand* dari teori kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Anton (2016) dengan judul *The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms* adalah untuk menyelidiki dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Dengan variabel independen: kebijakan dividen dan variabel dependen: nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi. Mempekerjakan model efek tetap, menemukan bahwa rasio pembayaran dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan setelah mengendalikan variabel-variabel spesifik perusahaan lainnya. Selain itu, *leverage* dan ukuran perusahaan ditemukan memiliki efek positif pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Maggee Senata (2016) dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan nilai perusahaan yang diproksikan terhadap *Price Book Value*. Dengan variabel independen kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan. Data diuji dengan menggunakan SPSS, dengan melakukan pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis dengan menggunakan metode regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Pascareno dan Siringoring (2016) dengan judul *The Effect of Financial Performance on Company's Value Moderated by Dividend Policy* bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Dengan variabel independen kinerja keuangan, kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan. Data dianalisis menggunakan analisis regresi moderat. Ada bukti bahwa kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Itu juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Efni (2017) dengan judul *The Mediating Effect of Investment Decisions and Financing Decisions on the Effect of Corporate* bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan mediasi terhadap investasi, dan keputusan pembiayaan mempengaruhi risiko perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Dengan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, resiko perusahaan, kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan inferensial untuk membuktikan menguji hubungan antara variabel penelitian dengan lima model struktural menggunakan WarpPLS. Keputusan risiko dan investasi perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan keputusan pendanaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, penelitian dilakukan pada perusahaan di sektor properti dan real estat, maka

penelitian ini lebih baik dikembangkan untuk sektor lain yang memiliki karakteristik berbeda. Orisinalitas dari penelitian ini adalah populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estate dengan kriteria tertentu Indonesia dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam bentuk laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan Karauan, Murni, Tulung (2017) dengan judul *Effect of Financial Performance Against Dividend Policy on The Go Public State-Owned Bank in Indonesia Stock Exchange Year 2011-2015* bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan berupa *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan variabel independen kinerja keuangan dan variabel dependen kebijakan dividen. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada Bank BUMN. Secara parsial *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR), secara parsial *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR), secara parsial *ReturnOn Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR), secara parsial *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Penelitian yang dilakukan Kimunduu, Mwangi, Kaijage, Ochieng (2017) dengan judul *Financial Performance and Dividend Policy* bertujuan untuk menetapkan sifat hubungan antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek Nairobi. Dengan variabel independen kinerja keuangan dan variabel dependen kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier. Temuan penelitian adalah sebagai berikut: Ada hubungan langsung yang signifikan secara statistik antara laba atas ekuitas dan kebijakan dividen. Secara umum disimpulkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek Nairobi adalah signifikan.

Penelitian yang dilakukan Marsha dan Murtaqi (2017) dengan judul *The Effect Of Financial Ratios On Firm Value in The Food And Beverage Sector Of The IDX*. Penelitian ini menguji penggunaan Rasio Keuangan (ROA, *Current Ratio*, dan *Acid Test Ratio*) dan pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan dari 14 Perusahaan Indonesia di sektor makanan dan minuman untuk periode 2010-2014. Dengan variabel independen: kinerja keuangan dan variabel dependen: nilai perusahaan. Ini diteliti dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan ROA, CR, dan ATR sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa ketiga rasio keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA dan *Current Ratio* memiliki hubungan positif dengan Nilai Perusahaan, sedangkan *Acid Test Ratio* memiliki hubungan negatif. Atas dasar temuan ini, studi ini menyimpulkan bahwa perusahaan perlu lebih memperhatikan rasio keuangan dan bahwa ada

kebutuhan yang meningkat untuk pengungkapan rasio keuangan yang lebih kredibel dan komprehensif dalam laporan tahunan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Nur (2017) dengan judul Keterkaitan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia bertujuan untuk mempelajari bagaimana 3 (tiga) keputusan keuangan perusahaan, yakni keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen saling mempengaruhi. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 128 perusahaan manufaktur pada periode 2012-2016, atau sebanyak 640 observasi. Dengan variabel dependen dan independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Pengujian hipotesis menggunakan 3 (tiga) model regresi berganda, dengan menerapkan analisis data panel., disertai dengan uji Kausalitas *Granger*. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa dengan memperhitungkan keberadaan beberapa variabel kontrol, maka keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan baik terhadap keputusan pendanaan maupun kebijakan dividen. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan baik terhadap keputusan investasi maupun terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan investasi namun tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Hasil pengujian ketiga model konsisten dengan uji Kausalitas *Granger*.

Penelitian yang dilakukan Nwamaka dan Ezeabasili (2017) dengan judul *Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from Quoted Firms in Nigeriaini* menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel independen kebijakan dividen dan variabel dependen nilai

perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Studi ini menunjukkan relevansi dividen, dividen sebagai model signaling dan membuktikan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen sejauh perusahaan terbatas publik yang bersangkutan.

Penelitian yang dilakukan Purwanto dan Agustin (2017) dengan judul *Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry*. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel independen kinerja keuangan dan variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasilnya disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, rasio lancar, DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Bersamaan dengan itu, lima variabel independen memberikan 66,594% pengaruh sedangkan sisanya 33,406% dipengaruhi oleh faktor lain. Selain itu, ukuran perusahaan dipilih sebagai faktor paling signifikan yang mempengaruhi harga terhadap nilai buku.

Penelitian yang dilakukan Zaman (2018) dengan judul *Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange* bertujuan untuk menguji pengaruh rasio kas, *debt to equity ratio*, dan *return on the asset* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode observasi 2010-2014. Dengan variabel independen kinerja keuangan dan variabel dependen kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel rasio kas dan *return on asset* memiliki pengaruh

positif dan signifikan, sedangkan variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan Situmorang (2017) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan Dividen Rasio Pembayaran (DPR) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) di Indonesia periode 2012 - 2015. Dengan variabel independen *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan Dividen Rasio Pembayaran (DPR) dan variabel dependen nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel Profitabilitas (ROA), Posisi Kas (CP) dan Investasi Keputusan (PER) memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Secara parsial, Profitabilitas (ROA), dan Uang Tunai Posisi (CP) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Penelitian yang dilakukan Ayem dan Nugroho (2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel independen profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi dan variabel dependen nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis uji asumsi

klasik dan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi dan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar 37,5% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah (2011) dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga dan variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis uji asumsi klasik dan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. 3) Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Suku bunga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh DP dan Monika (2014) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan variabel independen kinerja keuangan, dan variabel dependen nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA (*Return on Asset*) dan ROE (*Return on Equity*) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Selain itu, hanya ROE (*Return on Equity*) yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ressay dan Chariri (2013) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk mengetahui seberapa besar profitabilitas, arus kas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan dampak kebijakan utang terhadap kebijakan dividen. Dengan variabel independen profitabilitas, arus kas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan utang dan variabel dependen kebijakan dividen. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara arus kas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan utang tidak berdampak pada kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad, Abrar (2015) dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan

dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013 bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis *explanatory* atau penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Secara simultan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Haryanto, Rahadian, Mbapa, Rahayu dan Febriyanti (2018) dengan judul Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan

arah negatif, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan ber-pengaruh nilai perusahaan dengan arah positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Darmayanti (2018) dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverages* bertujuan untuk menjelaskan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages*.

Penelitian yang dilakukan oleh Jatmika dan Andarwati (2018) dengan judul Kinerja Keuangan Yang Diukur dengan Rasio Rentabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Rasio Rentabilitas dengan indikator *Return on Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Investment (ROI)* dan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dengan variabel independen *Return on Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Investment (ROI)* dan *Net Profit Margin (NPM)* dan variabel dependen *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis deskriptif, regresi linier berganda, koefisien

korelasi dan koefisien determinasi. Hasil menunjukkan bahwa secara bersama-sama model regresi dapat di gunakan untuk menjelaskan hubungan antara *Return on Asset*, *Return On Equity*, *Return On Investment* dan *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan secara parsial *Return On Investment* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara *Return on Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari, Gustini, dan Tripermata (2016) dengan judul Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesiabertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Asset* (ROA), dan variabel dependen *Price to Book Value* (PBV). Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasil penelitian menjelaskan bahwa ada pengaruh yang signifikan secara simultan variabel independen DER dan ROA dan variabel dependen PBV. Tidak ada pengaruh dan parsial variabel independen signifikan DER pada variabel dependen PBV. Ada pengaruh signifikan secara parsial variable independen ROA terhadap variable dependen PBV.

Penelitian yang dilakukan oleh Sabri, Deviyanti, Kurniawan (2017) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Dividend Payout Ratio* Studi Empiris pada Perusahaan BUMN bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Net Profit*

*Margin* (NPM) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI over periode 2011-2014. Dengan variabel independen *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Net Profit Margin* (NPM), dan variabel dependen *Dividen Payout Ratio* (DPR). Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda dengan uji hipotesis menggunakan teknik t-statistik. Hasil penelitian menjelaskan bahwa variabel Rasio Kewajiban terhadap Rasio Hutang terhadap Ekuitas (Ratio) terhadap *Total Assets Turnover* (TATO) secara parsial berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan pada periode 2011-2014 pada tingkat signifikansi kurang dari 5%, sementara itu menunjukkan bahwa *Cash Ratio* dan *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Penelitian yang dilakukan oleh Patricia, Bangun, dan Tarigan (2018) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening bertujuan untuk mengetahui adakah pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016. Dengan variabel independen *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan ukuran perusahaan, variabel dependen *Price to Book Value* (PBV), dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas

memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang diwakili solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's q) pada manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Dengan variabel independen solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas, dan variabel dependen nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis menggunakan uji T dan uji F, uji koefisien determinasi dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's q, sedangkan variabel aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's q dan untuk variabel profitabilitas memperlihatkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Tobin's q. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Tobin's q.

Penelitian yang dilakukan oleh Irayanti dan Tumbel (2014) dengan judul Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI bertujuan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap

nilai perusahaan (Tobins q), secara simultan maupun parsial. Dengan variabel dependen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM), dan variabel independen nilai perusahaan (Tobins q). Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis uji asumsiklasik, uji hipotesis dan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun *parsial debt to equity ratio, earning per share* dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Tabel 2.1  
Mapping Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ansori dan H.N. (2010)	Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi	Keputusan investasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa keputusan pendanaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index.
2.	Ahmad dan Siahaan (2011)	<i>Analysis of Financing Decision, Investment Decision, Dividend Policy And Value of The Firm That Listed on Kompas 100 Index</i>	Variabel Independen: Keputusan	<i>Analisis Partial Least Square (PLS)</i>	Keputusan pembiayaan memiliki efek negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

			<p>Pembiayaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>		<p>Keputusan investasi memiliki efek negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan pembiayaan. Keputusan investasi memiliki efek negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan pembiayaan.</p>
3.	Rakhimsyah (2011)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	<p>Variabel Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Analisis Uji Asumsi Klasik Dan Regresi Berganda	<p>Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Suku bunga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.</p>
4.	Arifah dan Raifah (2013)	<i>The Effect of Investment Decision, Funding Decision and Dividend Policy on Corporate Value</i>	<p>Variabel Independen: Keputusan</p>	Analisis Regresi Berganda	<p>Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

			Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan		
5.	Ressy dan Chariri (2013)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Profitabilitas, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Utang  Variabel Dependen: Kebijakan Dividen.	Analisis Regresi Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara arus kas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan utang tidak berdampak pada kebijakan dividen.
6.	DP dan Monika (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Kinerja Keuangan,  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi, dan Pengujian Hipotesis	ROA ( <i>Return on Asset</i> ) dan ROE ( <i>Return on Equity</i> ) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Selain itu, hanya ROE ( <i>Return on Equity</i> ) yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Irayanti dan Tumbel (2014)	Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI	Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan	Analisis Asumsi Klasik, Uji Hipotesis dan Regresi Linear Berganda	Baik secara simultan maupun parsial <i>debt to equity ratio</i> , <i>earning per share</i> dan <i>net profit margin</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

			<p><i>Net Profit Margin (NPM)</i></p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Tobins q)</p>		
8.	Gamayuni (2015)	<i>The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value</i>	<p>Variabel Independen: Aset Tak Berwujud, Kinerja Keuangan, Kebijakan Keuangan</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Analisis Path	Kinerja keuangan (ROA) mempengaruhi nilai perusahaan positif dan signifikan.
9.	Mardiyati, Ahmad, Abrar (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013	<p>Variabel Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Analisis <i>Explanatory</i> Atau Penelitian Penjelasan dengan Pendekatan Kuantitatif	Keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Secara simultan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

10.	Kajola (2015)	<i>Dividend Pay-Out Policy and Firm Financial Performance: Evidence from Nigerian Listed Non-Financial Firms</i>	Variabel Independen: Kinerja Keuangan (ROA)  Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Linier	Terdapat hubungan positif dan signifikan antara kebijakan pembayaran dividen (DPO) dan kinerja perusahaan (ROA).
11.	Sianturi (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI	Variabel Independen: Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda dan Pengujian Hipotesis menggunakan Uji T dan Uji F, Uji Koefisien Determinasi dan Uji Asumsi Klasik	Variabel solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's q, sedangkan variabel aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's q dan untuk variabel profitabilitas memperlihatkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Tobin's q. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Tobin's q.
12.	Anton (2016)	<i>The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms</i>	Variabel Independen: Kebijakan Dividen  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
13.	Ayem dan Nugroho (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur Modal,	Analisis Uji Asumsi Klasik dan Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

			<p>Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>		<p>Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi dan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar 37,5% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.</p>
14.	Maggee Senata (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Independen: Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Analisis Regresi Linier Sederhana	<p>Variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.</p>
15.	Pascareno dan Siringoring (2016)	<i>The Effect of Financial Performance on Company's Value Moderated by Dividend Policy</i>	<p>Variabel Independen: Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Analisis Regresi Moderat	<p>Kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Itu juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.</p>

16.	Sari, Gustini, dan Tripermata (2016)	Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return on Asset</i> (ROA)  Variabel Dependen: <i>Price to Book Value</i> (PBV).	Analisis Uji Asumsi Klasik dan Regresi Linier Berganda	Ada pengaruh yang signifikan secara simultan variabel independen DER dan ROA dan variabel dependen PBV. Tidak ada pengaruh dan parsial variabel independen signifikan DER pada variabel dependen PBV. Ada pengaruh signifikan secara parsial variabel independen ROA terhadap variabel dependen PBV.
17.	Efni (2017)	<i>The Mediating Effect of Investment Decisions and Financing Decisions on the Effect of Corporate Risk and Dividend Policy against Corporate Value</i>	Variabel Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Resiko Perusahaan, Kebijakan Dividen  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Deskriptif dan Inferensial	Keputusan risiko dan investasi perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan keputusan pendanaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan
18.	Karauan, Murni, Tulung (2017)	<i>Effect of Financial Performance Against Dividend Policy on The Go Public State-Owned Bank in Indonesia Stock Exchange Year 2011-2015</i>	Variabel Independen: Kinerja Keuangan  Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR), <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR), <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) pada Bank BUMN. Secara parsial <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR) berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>

					(DPR), secara parsial <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR), secara parsial <i>Return On Assets</i> (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR), secara parsial <i>Return On Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR).
19.	Kimunduu, Mwangi, Kaijage, Ochieng (2017)	<i>Financial Performance and Dividend Policy</i>	Variabel Independen: Kinerja Keuangan  Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Linier	Hubungan antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek Nairobi adalah signifikan.
20.	Marsha dan Murtaqi (2017)	<i>The Effect Of Financial Ratios On Firm Value in The Food And Beverage Sector Of The IDX</i>	Variabel Independen: Kinerja Keuangan  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA dan <i>Current Ratio</i> memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, sedangkan <i>Acid Test Ratio</i> memiliki hubungan negatif.
21.	Nur (2017)	Keterkaitan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel Dependen dan Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Berganda, Analisis Data Panel, Uji Kausalitas Granger.	Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan baik terhadap keputusan pendanaan maupun kebijakan dividen. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan baik terhadap keputusan investasi

					maupun terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan investasi namun tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.
22.	Nwamaka dan Ezeabasili (2017)	<i>Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from Quoted Firms in Nigeria</i>	Variabel Independen: Kebijakan Dividen  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	Ada korelasi yang sangat tinggi antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.
23.	Purwanto dan Agustin (2017)	<i>Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry</i>	Variabel Independen: Kinerja Keuangan  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	<i>Earnings growth, current ratio, DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV.</i>
24.	Sabri, Deviyanti, Kurniawan (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Studi Empiris pada Perusahaan BUMN	Variabel Independen: <i>Cash Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO) dan Net Profit Margin (NPM)</i>  Variabel Dependen: <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	Analisis Regresi Berganda dengan Uji Hipotesis Menggunakan Teknik T-Statistik	Variabel Rasio Kewajiban terhadap Rasio Hutang terhadap Ekuitas (Ratio) terhadap <i>Total Assets Turnover (TATO)</i> secara parsial berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> perusahaan pada periode 2011-2014 pada tingkat signifikansi kurang dari 5%, sementara itu menunjukkan bahwa <i>Cash Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i> secara parsial tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>



			<p>dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM)</p> <p>Variabel Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)</p>		<p>Sedangkan secara parsial <i>Return On Investment</i> berpengaruh positif yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. Sementara <i>Return on Asset</i>, <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>.</p>
28.	Patricia, Bangun, dan Tarigan (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	<p>Variabel Independen: <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR) dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: <i>Price to Book Value</i> (PBV)</p> <p>Variabel Intervening: Kinerja Keuangan</p>	Analisis Regresi Linier Berganda	<p>Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
29.	Utami dan Darmayanti (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food And Beverages</i>	<p>Variabel Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen</p>	Regresi Linier Berganda	<p>Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i>.</p>

			Variabel Dependen: NilaiPerusahaan		
30.	Zaman (2018)	<i>Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel Independen: Kinerja Keuangan  Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel rasio kas dan <i>return on asset</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel <i>debt to equity ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2018



Tabel 2.2

## Mapping Persamaan dan Perbedaan Penelitian

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan dengan Peneliti	Perbedaan dengan Peneliti
1.	Ansori dan H.N. (2010) Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen.	Menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
2.	Ahmad dan Siahaan (2011) <i>Analysis of Financing Decision, Investment Decision, Dividend Policy And Value of The Firm That Listed on Kompas 100 Index</i>	Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
3.	Rakhimsyah (2011) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
4.	Arifah dan Raifah (2013) <i>The Effect of Investment Decision, Funding Decision and Dividend Policy on Corporate Value</i>	Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
5.	Ressy dan Chariri (2013) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
6.	DP dan Monika (2014) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

7.	Irayanti dan Tumbel (2014) Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
8.	Gamayuni (2015) <i>The Effect of Intangible Asset, Financial Performance and Financial Policies on The Firm Value</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen, dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
9.	Mardiyati, Ahmad, Abrar (2015) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013	Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
10.	Kajola (2015) <i>Dividend Pay-Out Policy and Firm Financial Performance: Evidence from Nigerian Listed Non-Financial Firms</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
11.	Sianturi (2015) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
12.	Anton (2016) <i>The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms</i>	Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan kinerja keuangan dan keputusan investasi sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
13.	Ayem dan Nugroho (2016) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Menggunakan kinerja keuangan dan keputusan investasi sebagai variabel independen dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
14.	Maggee Senata (2016) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang	Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan kinerja keuangan dan keputusan investasi sebagai variabel independen dan

	Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia		kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
15.	Pascareno dan Siringoring (2016) <i>The Effect of Financial Performance on Company's Value Moderated by Dividend Policy</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen, dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
16.	Sari, Gustini, dan Tripermata (2016) Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
17.	Efni (2017) <i>The Mediating Effect of Investment Decisions and Financing Decisions on the Effect of Corporate Risk and Dividend Policy against Corporate Value</i>	Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan kinerja keuangan dan keputusan investasi sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
18.	Karauan, Murni, Tulung (2017) <i>Effect of Financial Performance Against Dividend Policy on The Go Public State-Owned Bank in Indonesia Stock Exchange Year 2011-2015</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
19.	Kimunduu, Mwangi, Kaijage, Ochieng (2017) <i>Financial Performance and Dividend Policy</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
20.	Marsha dan Murtaqi (2017) <i>The Effect Of Financial Ratios On Firm Value in The Food And Beverage Sector Of The Idx</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen, dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
21.	Nur (2017) Keterkaitan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen.	Menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

22.	Nwamaka dan Ezeabasili (2017) <i>Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from Quoted Firms in Nigeria</i>	Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan kinerja keuangan dan keputusan investasi sebagai variabel independen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
23.	Purwanto dan Agustin (2017) <i>Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen, menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, objek penelitian pada industri kimia.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
24.	Sabri, Deviyanti, Kurniawan (2017) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Studi Empiris pada Perusahaan BUMN	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
25.	Situmorang (2017) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen, menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
26.	Haryanto, Rahadian, Mbapa, Rahayu dan Febriyanti (2018) Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen, menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
27.	Jatmika dan Andarwati (2018) Kinerja Keuangan Yang Diukur dengan Rasio Rentabilitas Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
28.	Patricia, Bangun, dan Tarigan (2018) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen, menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
29.	Utami dan Darmayanti (2018) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan	Menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan menggunakan	Menambahkan kinerja keuangan dan keputusan investasi sebagai variabel independen,

	Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food And Beverages</i>	nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
30.	Zaman (2018) <i>Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange</i>	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.	Menambahkan keputusan investasi sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2018



## **2.2 Kajian Teori**

### **2.2.1 Kinerja Keuangan**

#### **2.2.1.1 Definisi Kinerja Keuangan**

Keberhasilan sebuah perusahaan dalam mencapai tujuannya dan memenuhi kebutuhan masyarakat sangat bergantung pada kinerja perusahaan di dalam melaksanakan tanggung jawab. Menurut Purwanti (2013:326) Kinerja adalah prestasi manajemen yang diukur dari sudut keuangan yaitu dengan memaksimalkan nilai organisasi. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Menurut Fahmi (2011:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan, sehingga kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Analisa rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan (Sundjaja dan Berlian, 2003:128).

### 2.2.1.2 Tahap-Tahap Menganalisis Kinerja Perusahaan

Ada 5 (lima) tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum menurut Fahmi (2012 : 3), yaitu:

- a. Melakukan review terhadap data laporan keuangan.

*Review* disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

- b. Melakukan perhitungan.

Penerapan metode hitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

- c. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.

Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya.

- d. Melakukan penafsiran terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perusahaan tersebut.

- e. Mencari dan memberikan pemecahan masalah terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan input atau masukan agar apa saja yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

#### 2.2.1.3 Laporan Keuangan

Setiap perusahaan mempunyai laporan keuangan yang bertujuan menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan secara ekonomi. (Sundjaja dan Berlian, 2003:76)

Menurut Kamaludin dan Indriani. R (2011:34), laporan keuangan adalah hasil akhir dari suatu proses pencatatan yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Menurut Fahmi, 2014:31 laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan berisi informasi penting untuk masyarakat, pemerintah, pemasok & kreditur, pemilik perusahaan/pemegang saham, manajemen perusahaan, investor, pelanggan dan karyawan, yang diperlukan secara tetap untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan. Analisa dari laporan

keuangan bersifat relatif karena didasarkan pengetahuan dan menggunakan rasio atau nilai relatif.

Suatu laporan keuangan (*financial statement*) akan menjadi lebih bermanfaat untuk pengambilan keputusan, apabila dengan informasi tersebut dapat diprediksi apa yang akan terjadi di masa mendatang. Dengan mengolah lebih lanjut laporan keuangan melalui proses perbandingan, evaluasi dan analisis tren, akan mampu diprediksi apa yang mungkin akan terjadi di masa mendatang, sehingga disinilah laporan keuangan tersebut begitu diperlukan.

Semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan maka akan semakin meyakinkan pihak eksternal dalam melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut. Lebih jauh keyakinan bahwa perusahaan yang diprediksikan akan mampu tumbuh dan memperoleh profitabilitas secara *sustainable* (berkelanjutan), yang otomatis tentunya pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan akan merasa puas dalam berbagai urusan dengan perusahaan. Karena salah satu yang dihindari oleh pihak eksternal adalah timbulnya *bad debt* (piutang tak tertagih).

Menurut Fahmi, 2014:31 laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Berikut adalah tata cara dalam pelaporan yaitu dengan pencatatan agar tidak ada kesalahan dikemudian hari yang dijelaskan dalam AL-Qur'an Surat Al-Baqarah 2:282 berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ ۚ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۚ وَلَا يَخْسِفْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ

“Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah Mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhan-nya, dan janganlah dia mengurangi sedikit pun daripadanya.”

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa perusahaan hendaknya mencatat semua transaksi keuangan yang terjadi. Hal ini sangat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan perusahaan. Karena dengan adanya pencatatan transaksi keuangan yang dilakukan, maka semua pihak yang membutuhkan informasi laporan keuangan bias menganalisisnya sesuai dengan data yang diperlukan. Sedangkan bagi manajer perusahaan, laporan keuangan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan selama setahun yang lalu dan sebagai pedoman untuk mengambil keputusan di masa yang akan datang.

#### 2.2.1.4 Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2011:104), Rasio Keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang

diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Fahmi, 2014:51 mendefinisikan rasio (*ratio*) sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya, dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Penggunaan kata rasio ini sangat fleksibel penempatannya, dimana itu sangat dipengaruhi oleh apa dan dimana rasio itu dipergunakan yaitu disesuaikan dengan wilayah keilmuannya.

Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

Secara jangka panjang rasio keuangan juga dipakai dan dijadikan sebagai acuan dalam menganalisis kondisi kinerja suatu perusahaan, misalnya kondisi kinerja perusahaan selama 12 (dua belas) tahun, untuk kemudian diprediksi selama 10 s.d 12 tahun ke depan, namun analisa seperti itu jarang dilakukan. Alasannya adalah belum tentu kondisi stabilitas selama 10 s.d 12 tahun ke depan sama seperti 12 tahun yang lalu. Dalam penilaian suatu kondisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang turut menyebabkan perubahan

pada kondisi keuangan seperti kondisi mikro dan makro ekonomi, baik yang terjadi di tingkat domestik dan internasional.

Perhitungan rasio keuangan akan menjadi lebih jelas jika dihubungkan antara lain dengan menggunakan pola historis perusahaan tersebut, yang dilihat perhitungan pada sejumlah tahun guna menentukan apakah perusahaan membaik atau memburuk, atau melakukan perbandingan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama.

#### 2.2.1.5 Perhitungan Rasio Keuangan

Dalam penelitian kali ini, rasio yang digunakan adalah rasio profitabilitas, dimana menurut menurut Agus Sartono (2010:122) definisi rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

Fahmi (2014:68) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sebagai rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan, pengembalian asset, modal, maupun investasi.

Menurut Kasmir, 2011:281 rasio profitabilitas yang sering disebut rasio rentabilitas, digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank yang bersangkutan.

Dari definisi-definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan

perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun investasi.

Menurut Kasmir, 2011:281, rasio profitabilitas terdiri dari:

a. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. Rumus untuk mencari *Net Profit Margin* sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\%$$

b. *Assets Turnover*

*Assets Turnover* menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Rumus untuk mencari *Assets Turnover* sebagai berikut:

$$\text{Assets Turnover} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c. *Return on Assets*

*Return on Assets* digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan. Rumus *Return on Assets* adalah:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity* digunakan untuk menunjukkan berapa persen laba bersih yang diperoleh koperasi atas modal yang diinvestasikan.

Rumus untuk mencari *Return on Equity* sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas berkaitan dengan pendapatan, untuk itu dalam memperoleh pendapatan harus dengan cara yang halal, baik, dan jelas perolehannya serta tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang oleh agama. Dalam Islam ketika mengambil keputusan (profit) tidak boleh berlipat ganda melainkan harus sewajarnya saja. Berlipat ganda berarti dua kali lebih besar, hal ini berarti mengandung riba (Wijayanti 2013:56). Surat An-nisa' ayat 29 berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai pengambilan laba:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”*

Ayat di atas menjelaskan bahwa kita dilarang untuk memakan harta dengan jalan yang diharamkan oleh agama yaitu seperti riba, ghasab/merampas. Menurut syariah agama hendaknya harta atas perniagaan harusnya atas dasar suka sama suka atau berdasarkan kerelaan hati masing-masing pihak.

## 2.2.2 Keputusan Investasi

### 2.2.2.1 Definisi Keputusan Investasi

Menurut Mardiyanto (2009:3), segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Boleh juga dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan. Keputusan itu tercermin pada sisi kiri neraca, yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan. Contoh keputusan investasi adalah menentukan apakah aktiva tetap yang sekarang dimiliki sebaiknya diganti dengan aktiva tetap baru, apakah pembangunan gedung baru sudah layak dijalankan.

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan Investasi adalah keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dan permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Secara singkat keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang (Saragih : 2008).

Berdasar pemaparan di atas, maka keputusan investasi adalah keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana (baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan) pada berbagai macam aktiva.

### 2.2.2.2 Proses Keputusan Investasi

Menurut Fahmi (2011:6), secara umum proses manajemen investasi meliputi lima langkah berikut :

- a. Menetapkan sasaran investasi. Penetapan sasaran berarti melakukan keputusan yang bersifat fokus atau menempatkan target sasaran terhadap yang akan diinvestasikan. Penetapan sasaran investasi sangat disesuaikan dengan apa yang akan ditunjukkan pada investasi tersebut.
- b. Membuat kebijakan investasi. Tahap ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola dana yang berasal dari saham, obligasi, dan lainnya untuk kemudian didistribusikan ke tempat-tempat yang dibutuhkan. Perhitungan pendistribusian dana ini haruslah dilakukan dengan prinsip kehati-hatian karena berbagai hal dapat timbul pada saat dana tersebut tidak mapu untuk ditarik kembali.
- c. Memilih strategi portofolio. Ini menyangkut keputusan peranan yang akan diambil oleh pihak perusahaan, yaitu apakah bersifat aktif atau pasif saja. Pada saat perusahaan melakukan investasi aktif maka semua kondisi tentang perusahaan akan dengan cepat tergambarkan di pasar saham. Investasi aktif akan selalu mencari informasi yang tersedia dan kemudian selanjutnya mencari kombinasi portofolio yang paling tepat untuk dilaksanakan. Sementara secara pasif hanya dapat dilihat pada indeks rata-rata atau dengan perkataan lain berdasarkan reaksi pasar saja, tanpa ada sikap atraktif.

d. Memilih aset

Di sini pihak perusahaan berusaha memilih aset investasi yang nantinya akan memberi imbal hasil yang tertinggi (*maximal return*). Imbal hasil di sini dilihat sebagai keuntungan yang akan mampu dipeoleh.

e. Mengukur dan mengevaluasi kinerja.

Tahap ini adalah menjadi tahap re-evaluasi bagi perusahaan untuk melihat kembali apa yang telah dilakukan selama ini dan apakah tindakan yang telah dilakukan selama ini telah benar-benar maksimal atau belum. Jika belum, maka sebaiknya segera melakukan perbaikan agar kerugian tidak akan terjadi ke depan nantinya.

### 2.2.2.3 Perencanaan Investasi

Menurut Muslich, 2003:152 Sebelum suatu perusahaan merencanakan segala sesuatu yang berhubungan dengan investasi yang akan dilakukan, terlebih dahulu harus tersedia kesempatan investasi. Kesempatan investasi dalam proyek hanya terdapat di semua sektor usaha, mulai dari sektor pertanian sampai ke industri berat. Yang membedakan adalah skala nilai investasi dan lamanya suatu proyek.

Di samping itu, proyek-proyek investasi mungkin sudah tersedia karena pihak lain yang menyediakannya seperti proyek-proyek pembuatan jalan, gedung, jembatan, dan sebagainya. Mungkin proyek-proyek tidak segera tersedia atau bahkan perlu usaha keras untuk menciptakannya.

Jika proyek-proyek investasi sudah tersedia atau dapat diperoleh, maka perusahaan perlu melakukan analisis awal. Dalam analisis awal, perusahaan harus mengumpulkan informasi yang lebih akurat tentang proyek-proyek tersedia, informasi tentang proyek-proyek yang akan diambil umumnya meliputi:

- Jenis atau macam proyek.
- Lama berakhirnya proyek.
- Pola produksi atau output selama masa proyek.
- Total produksi dan saat mulai berproduksi.
- Teknologi yang akan digunakan.
- Jumlah dan pola penerimaan dan pengeluaran *cash flow*.
- Informasi lain yang sangat bervariasi antara satu proyek dengan proyek lain.

Informasi yang diperoleh ini, kemudian dipergunakan sebagai dasar estimasi *cash flow* untuk masing-masing proyek yang tersedia. Setelah estimasi *cash flow*, baik untuk *cash out flow* maupun *cash in flow* untuk proyek dapat diperoleh, barulah diterapkan suatu criteria untuk pemilihan proyek. Untuk melaksanakan suatu proyek, perusahaan harus mencari dana, membeli dan membangun proyek dan mulai mengoperasikannya.

#### 2.2.2.4 Perhitungan Keputusan Investasi

Penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa datang. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap

laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011:150). Semakin besar *Price Earnings Ratio* (PER) suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah. Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

Adapun keputusan investasi dalam perspektif Islam dijelaskan berdasarkan firman Allah SWT:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً ۖ بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ ۖ مِنْكُمْ ۚ

“Supaya harta itu tidak beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kalian”. (QS. al-Hasyr [59]: 7)

Dasar pijakan dari aktivitas ekonomi termasuk investasi adalah Al-Qur’an dan hadis Nabi saw. Selain itu, karena investasi merupakan bagian dari aktivitas ekonomi (muamalah *māliyah*), sehingga berlaku kaidah fikih, muamalah, yaitu “pada dasarnya semua bentuk muamalah termasuk di dalamnya aktivitas ekonomi adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.” (Fatwa DSN-MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000).

## 2.2.3 Kebijakan Dividen

### 2.2.3.1 Pengertian Dividen

Menurut Suharli (2007: 11) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang

dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki.

Hal yang penting dari cakupan dividen adalah indikasi yang diberikannya berkaitan dengan pertumbuhan dan stabilitas dividen di masa depan yaitu cakupan yang tinggi (rasio pembayaran yang rendah) mengindikasikan bahwa dividen relatif aman karena dapat dipertahankan ketika terjadi penurunan laba. Selain itu, cakupan yang tinggi juga menunjukkan kebijakan retensi yang tinggi, yang menunjukkan bahwa perusahaan bertujuan mencapai pertumbuhan yang tinggi (Haikal, 2008: 154).

#### 2.2.3.2 Macam-Macam Dividen

Menurut Baridwan (2004:87) ada beberapa macam dividen yaitu sebagai berikut:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan bahwa persediaan uang kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan dan pembayaran dividen tunai.

2. Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan, *real estate*, atau investasi bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

### 3. Dividen dengan utang wesel (*script dividend*)

Dividen utang wesel timbul apabila perusahaan tidak membayar dividen sekarang dikarenakan saldo kas yang ada tidak mencukupi, sehingga manajemen perusahaan akan mengeluarkan *script dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.

### 4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahukan mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi investasinya. Transaksi ini identik dengan penarikan modal sendiri oleh pemegang saham.

### 5. Dividen saham (*stock dividend*)

Merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham kurang lebih merupakan penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan.

#### 2.2.3.3 Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2013:84-85) terkait dengan dividenterdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

1. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

2. Tanggal pencatatan pemegang saham (*record date*)

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindah tanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut, Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

3. Tanggal *ex-dividend*

Adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut. Biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

4. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

#### 2.2.3.4 Definisi Kebijakan Dividen

Menurut Husnan, 2004:297 kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya adalah kapan (artinya,

dalam keadaan seperti apa) laba akan dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Permasalahan kadang menjadi nampak rumit karena adanya alternatif pendanaan dari luar. Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen, dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Masalah lain adalah bahwa perusahaan bisa membagikan dividen bukan dalam bentuk uang tunai tetapi dalam bentuk saham (dikenal sebagai *stock dividend*). Demikian juga perusahaan bisa membagikan dana ke pemegang saham dengan cara membeli kembali (sebagian) saham (dikenal sebagai *repurchase of stock*).

#### 2.2.3.5 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Margaretha, 2005:142 teori-teori kebijakan dividen diantaranya adalah:

a. *The dividend irrelevance theory*

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan, maupun biaya modalnya. Jadi menurut teori ini tidak ada kebijakan dividen yang optimal.

Penganjur utama teori ini Merton Miller dan Franco Modigliani. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Dengan asumsi sebagai berikut:

- Tidak ada pajak
- Tidak ada biaya emisi,

- *Leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap biaya modal,
- Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan,
- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri, dan
- Kebijakan penganggaran modal terlepas dari kebijakan dividennya

Asumsi-asumsi tersebut tidak terjadi di dunia nyata, maka hal itu disebut *irrelevance theory*.

a. *The bird-in-the-hand theory*

Dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Mereka berpendapat bahwa biaya modal sendiri/ks akan naik bila dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dan pembagian dividen ketimbang *capital gain* yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Oleh karena itu, ks akan naik jika dividen berkurang.

Jadi, teori ini menyarankan perusahaan untuk membagi dividen yang tinggi agar biaya-biaya modal rendah.

b. *The tax preference theory*

Dianjurkan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak lebih tinggi dari *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Teori ini menyarankan agar perusahaan lebih menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal atau memaksimumkan nilai perusahaan.

Teori kebijakan dividen yang paling baik adalah sampai saat ini masih berupa teka-teki.

#### 2.2.3.6 Kebijakan Dividen dalam Praktik

Menurut Atmaja, 2008:290 pada praktiknya perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Kebijakan ini memungkinkan besaran disebabkan oleh asumsi bahwa:

1. Investor melihat kenaikan dividen sebagai suatu tanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek cerah, demikian sebaliknya. Hal ini membuat perusahaan lebih senang mengambil jalan “aman” yaitu tidak menurunkan pembayaran dividen, dan
2. Investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi (dividen yang stabil).

Menjaga kestabilan dividen tidak berarti menjaga *Dividend Payout Ratio* tetap stabil, karena jumlah nominal dividen juga tergantung pada penghasilan bersih perusahaan (EAT). Jika DPR dijaga kestabilannya, misalnya ditetapkan sebesar 50% dari waktu ke waktu, tetapi EAT berfluktuasi, maka pembayaran dividen juga akan berfluktuasi.

Pada umumnya perusahaan akan menaikkan dividen hingga suatu tingkatan dimana mereka yakin dapat mempertahankannya di masa mendatang. Artinya jika

terjadi kondisi yang terburuk sekalipun, perusahaan masih dapat mempertahankan pembayaran dividennya.

#### 2.2.3.7 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Atmaja, 2008:291 pada praktiknya, ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, antara lain:

1. Perjanjian Hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan atau rasio-rasio keuangan menunjukkan bank dalam kondisi sehat.

2. Pembatasan dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

3. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

4. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memnuhi kebutuhan dana/baru. Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relatif kecil.

## 5. Kebutuhan Dana untuk Investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peuncuran saham (*flotation cost*). Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil *Dividend Payout Ratio*.

## 6. Fluktuasi Laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot. Sebaliknya jika laba perusahaan berfluktuasi, dividen sebaiknya kecil agar kestabilannya terjaga. Selain itu, perusahaan dengan laba yang berfluktuasi sebaiknya tidak banyak menggunakan hutang guna mengurangi risiko kebangkrutan. Konsekuensinya laba ditahan menjadi besar dan dividen mengecil.

### 2.2.3.8 Bagaimana Menentukan Kebijakan Dividen

Menurut Husnan, 2004:305 dalam menentukan kebijakan dividen perlu memperhatikan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Tidak benar bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sebesar-besarnya. Apabila dana yang diperoleh dari operasi perusahaan bisa

dipergunakan dengan menguntungkan, dividen tidak perlu dibagikan terlalu besar (bahkan secara teoritis tidak perlu membagi dividen).

2. Karena ada keengganan untuk menurunkan pembayaran dividen per lembar saham, ada baiknya kalau perusahaan menentukan dividen dalam jumlah (da rasio *payout*) yang tidak terlalu besar. Dengan demikian memudahkan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen kalau laba perusahaan meningkat, dan tidak perlu segera menurunkan pembayaran dividen kalau laba menurun.
3. Apabila memang perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang menguntungkan, lebih baik perusahaan mengurangi pembayaran dividen daripada menerbitkan saham baru. Penurunan pembayaran dividen mungkin akan diikuti dengan penurunan harga saham, tetapi apabila pasar modal efisien harga akan menyesuaikan kembali dengan informasi yang sebenarnya (yaitu adanya investasi yang menguntungkan).
4. Dalam keadaan tidak terdapat biaya transaksi, tambahan kekayaan karena kenaikan harga saham sama menariknya dengan tambahan kekayaan karena pembayaran dividen. Masalahnya adalah bahwa untuk merealisasikan uang kas, pemegang saham perlu menjual (sebagian) saham, sedangkan pembayaran dividen berarti menerima kas (yang tidak perlu menjual saham). Sayangnya kalau pemodal menjual saham, mereka akan terkena biaya transaksi. Dengan demikian, kalau tidak ada faktor pajak, menerima dividen akan lebih menguntungkan daripada memperoleh *capital gains*. Karena itulah

sekelompok pemodal mungkin memilih saham yang membagikan dividen secara teratur.

5. Karena pemodal juga membayar pajak penghasilan, maka bagi pemodal yang sudah berada dalam *tax bracket* yang tinggi (di Indonesia *tax bracket* tertinggi adalah 35%), mungkin akan lebih menyukai untuk tidak menerima dividen (karena harus segera membayar pajak) dan memilih menikmati *capital gains*. Kalau sebagian besar pemegang saham merupakan pemodal yang mempunyai *tax bracket* tinggi, pembagian dividen akan cenderung tidak terlalu besar.

#### 2.2.3.9 Pengukuran Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen merupakan dividen kas tahunan dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. (Horne, 1994: 49).

Dividen dalam penelitian ini diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* yang dinyatakan dalam satuan persentase. *Dividen Payout Ratio* dapat dihitung dengan:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus, 2008:57 dividen bisa meningkatkan nilai perusahaan disebabkan oleh ketidaksempurnaan pasar. Mereka yang percaya bahwa dividen itu baik berpendapat bahwa beberapa investor pada dasarnya menyukai saham pembayaran tinggi. Misalnya, sejumlah institusi keuangan secara

hukum dilarang memiliki saham yang yang tidak mempunyai catatan dividen yang telah terbukti.

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus, 2008:58 dividen bisa mengurangi nilai perusahaan yaitu doktrin dividen rendah adalah doktrin yang sederhana. Perusahaan dapat mengubah dividen menjadi keuntungan modal dengan mengubah kebijakan dividen mereka. Jika dividen dikenai pajak yang lebih besar daripada keuntungan modal, keajaiban keuangan semacam itu akan disambut oleh semua investor pembayar pajak. Perusahaan harus membayar dividen tunai serendah mungkin.

Kebijakan dividen dalam perspektif Islam menurut Gitosudarmo dan Basri (2000: 230-231) yaitu dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya. Dalam hal ini hampir sama dengan Musyarakah (Kerja Sama). Musyarakah (Syirkah) adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (*amal/expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan (Nor, 2008:85).

*Syirkah* itu halal, karena pada zaman Nabi Muhammad SAW orang-orang biasa melakukan transaksi kerja sama. *Syirkah* yang diperbolehkan ada dua macam yaitu (1) *Syirkah Milk* atau kerja sama dalam kaitannya dengan hak atas harta, dan (2) *Syirkah Akid* atau kerja sama dengan kontrak (Rahman, 1996:365).

Musyarakah merupakan akad bagi hasil ketika dua orang atau lebih pengusaha pemilik modal/modal bekerja sama dengan mitra usaha untuk

membayai investasi usaha baru atau yang sudah berjalan. Pemilik modal berhak untuk ikut serta dalam manajemen perusahaan, tetapi tidak menjadi keharusan. Para pihak dapat membagi pekerjaan mengelola usaha sesuai kesepakatan dan mereka juga meminta gaji/upah untuk tenaga kerja dan keahlian yang mereka curahkan untuk usaha tersebut.

Proporsi keuntungan dibagi antara mereka menurut kesepakatan yang ditentukan sebelumnya dalam akad sesuai dengan proporsi modal yang disertakan (pendapat Imam Malik dan Imam Syafi'i), atau dapat pula berbeda dari proporsi modal yang mereka sertakan (pendapat Imam Ahmad). Sementara itu, imam Abu Hanifah berpendapat bahwa proporsi keuntungan dapat berbeda dari proporsi modal pada kondisi normal. Namun demikian, mitra yang memutuskan untuk menjadi *sleeping partner* proporsi keuntungannya tidak boleh melebihi proporsi modalnya.

Sementara itu, apabila terjadi kerugian, maka akan ditanggung bersama sesuai dengan proporsi penyertaan modal masing-masing (semua ulama sepakat dalam hal ini). Dapat diambil kesimpulan bahwa dalam *musyarakah* keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan para pihak serta kerugian ditanggung bersama sesuai dengan proporsi penyertaan modal. (Ascarya, 2007:51-51)

#### **2.2.4 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme

yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Dalam praktiknya, manajemen menerapkan kebijakan akuntansi konservatif dengan menghitung depresiasi yang tinggi yang akan menghasilkan laba rendah yang relatif permanen yang berarti tidak mempunyai efek sementara pada penurunan laba yang akan berbalik pada masa yang akan datang.

*Understatement* laba dan aktiva bersih yang relatif permanen yang ditunjukkan melalui laporan keuangan merupakan suatu sinyal positif dari manajemen kepada investor bahwa manajemen telah menerapkan akuntansi konservatif untuk menghasilkan laba yang berkualitas. Investor diharapkan dapat menerima sinyal ini dan menilai perusahaan dengan lebih tinggi.

Dalam topik tingkat kesulitan keuangan dan konservatisme akuntansi, teori *signaling* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal yang tercermin dalam akrual diskresioner positif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba periode kini serta yang akan datang lebih baik daripada yang diimplikasikan oleh laba non-diskresioner periode kini. Jika perusahaan dalam kesulitan keuangan dan mempunyai prospek buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif yang tercermin dalam akrual diskresioner negatif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba periode kini serta yang akan datang lebih buruk daripada laba non-diskresioner periode kini. Dengan demikian, tingkat kesulitan keuangan

perusahaan yang semakin tinggi akan mendorong manajer untuk menaikkan tingkat konservatisme akuntansi, dan sebaliknya (Hendrianto, 2012:63).

## 2.2.5 Nilai Perusahaan

### 2.2.5.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, mulai berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena dapat mensejahterakan pemilik. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Mayogi, 2016:3).

Nilai perusahaan (*Company Value*) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar "Tingkat Kepentingan" sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham karena nilai perusahaanyang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Gultomdkk, 2013:52).

Berdasar pemaparan di atas, maka nilai perusahaan adalah nilai yang merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang dilihat dari sudut pandang beberapa pihak terhadap kinerja perusahaan.

### 2.2.5.2 Konsep Nilai Perusahaan

Berikut ada tiga konsep dalam nilai perusahaan, yaitu:

1. Nilai buku perlembar saham biasa adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Hartono, 2013:124). Sehingga nilai buku perlembar saham merupakan kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bisnis ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham (Halim, 2005:20).
2. Nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2013:130). Nilai pasar yang benar akan dibayar untuk selebar saham, bisa lebih atau bisa kurang dari nilai buku saham, karena nilai pasar tergantung pada laba.
3. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang seharusnya terjadi, yang banyak ditemukan dalam kepustakaan tentang investasi pasar (Weston dan Copeland, 1986:144).

Dari ketiga konsep nilai tersebut merupakan hal yang perlu dan berguna, karena dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (*growth*) yang murah. Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar pertumbuhan perusahaan dapat diketahui (Hartono, 2013:121).

### 2.2.5.3 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya, antara lain : (Sudana, 2015:9)

1. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum laba merupakan tolok ukur keberhasilan (Fuad dkk, 2006:23). Sudana (2015:9) juga mengatakan bahwa besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

2. Kemampuan perusahaan dalam mengelola uang

Sudana (2015:202) menyatakan bahwa semakin besar rasio utang, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun demikian tidak berarti perusahaan dapat dengan bebas menggunakan utang sebanyak-banyaknya, tanpa memperhatikan terjadinya kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan perusahaan yang dapat timbul karena penggunaan utang yang berlebihan.

3. Tata kelola perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *corporate governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

4. Setiap aktiva keuangan, termasuk saham perusahaan, hanya akan bernilai jika aktiva itu menghasilkan arus kas.

5. Masalah penetapan waktu arus kas-kas yang diterima lebih cepat akan lebih baik, karena kas tersebut dapat diinvestasikan kembali untuk menghasilkan tambahan penghasilan.
6. Investor umumnya menghindari resiko, jadi mereka semuanya juga sama, mereka akan bersedia membayar lebih saham yang arus kasnya relatif pasti, daripada saham yang arus kasnya beresiko.

Karena faktor-faktor inilah manajer akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### 2.2.5.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Tandelilin (2007:79), *Price book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* adalah sebuah rasio valuasi yang digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai bukunya (*shareholder's equity*). Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya tinggi biasanya menjual sahamnya dengan penggandaan nilai buku yang lebih tinggi dari pada perusahaan lain yang tingkat pengembaliannya rendah (Brigham, 2010:19).

Rasio ini mengaitkan total kapitalisasi pasar perusahaan dengan dana para pemegang saham dan merupakan persepsi para investor tentang kinerja perusahaan yang dilihat dari laba, kekuatan neraca atau likuiditas dan pertumbuhan. Menurut Hamidah, Hartini, dan Mardiyati (2015:401), rumus PBV berupa *market price per share* (harga pasar saham) yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing price*) yang dirata-ratakan pertahun dan *Book Value per share* (nilai buku per lembar saham) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Nilai dari sebuah perusahaan tercermin dalam harga saham. Saham merupakan surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal. Semua bentuk efek dan obligasi yang diperjual belikan dalam pasar modal tidak terlepas dari dua hal, yaitu riba dan sekuritas yang tidak ditopang dengan uang kertas atau *fiat money* dengan standar dan perak. Dengan begitu, nilai efek dan obligasi yang diperdagangkan pasti akan mengalami fluktuasi. Dari aspek ini, efek dan obligasi hukumnya jelas haram dikarenakan faktor riba dan sekuritas yang haram, sebagaimana yang dinyatakan dalam Al-Quran Surat Al-Baqarah, 275 berikut:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ  
بِأَنَّهُمْ قَالُوا ۚ إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ  
مِّن رَّبِّهِ فَآنتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ

“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah

*Menghalalkan jual beli dan Mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhan-nya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”*

Tetapi beberapa ulama berpendapat bahwa investasi saham itu halal. Dalam Islam investasi saham disebut dengan istilah *musahamah* (saling bersaham). Musahamah ini adalah salah satu bentuk turunan dari musyarakah. Seperti yang dijelaskan dalam Al-Qur’an Surat Shaad 38:24 sebagai berikut:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكِ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۖ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّهٗ فَأَسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ﴿٢٤﴾

Artinya: *Dia (Daud) berkata, “Sungguh, dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (ditambahkan) kepada kambingnya. Memang banyak di antara orang-orang yang bersekutu itu berbuat zalim kepada yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan kebajikan; dan hanya sedikitlah mereka yang begitu.” Dan Daud mendugabahnya Kami Mengujinya; maka dia memohon ampunan kepada Tuhan-nya lalu menyunjungkan sujud dan bertobat.*

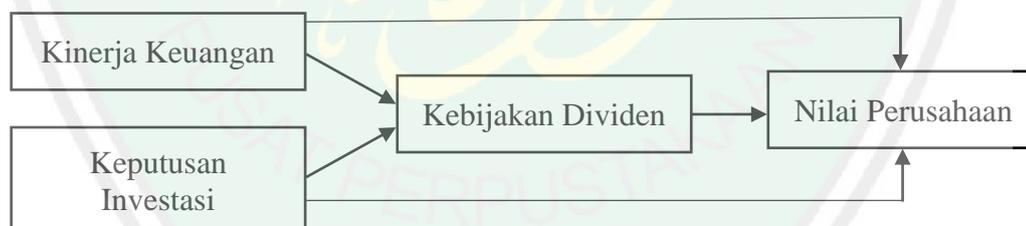
Para ahli Hukum Islam sebagian memperbolehkan perdagangan jual beli saham, dimana saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk asset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas asset tertentu. Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu kepada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek, „an- *Taradhin* serta terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, *haram*, *dhulm*, *ghisy*, dan *najasy* (Manan, 2011:295)

### 2.3 Kerangka Konseptual

Perbedaan hasil penelitian dan teori mengenai pengaruh kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan seperti yang telah dijelaskan, mengindikasikan bahwa terdapat variabel lain yang diduga ikut mempengaruhi pengaruh dari kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, penulis memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang selanjutnya akan dilihat apakah variabel kebijakan dividen mampu mempengaruhi hubungan antara variabel kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Maka untuk memperjelas hubungan antar variabel, kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2018

### 2.4 Hipotesis

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perhitungan kinerja keuangan dengan rasio profitabilitas. Dimana dengan profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan harapan tingkat pengembalian yang diterima juga tinggi. Disini investor juga akan

menganalisis nilai perusahaan, karena investor akan menilai prospek perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh DP dan Monika (2014), Irayanti dan Tumbel (2014), Sianturi (2015) menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Pascareno dan Siringoring (2016), Marsha dan Murtaqi (2017) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Dari teori dan beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

**H1 : Diduga kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Keputusan investasi merupakan hal yang sangat penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memakmurkan pemegang saham dihasilkan melalui investasi yang dilakukan perusahaan. Jika perusahaan mampu menghasilkan keputusan investasi yang tepat, yang dapat memaksimalkan penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien, sehingga menghasilkan keuntungan, maka perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor dan nilai perusahaan juga akan baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Arifah dan Raifah (2013), Rakhimsyah (2011), Utami dan Darmayanti (2018) menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Ahmad dan Siahaan (2011) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.

Dari teori dan beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

**H2 : Diduga keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perhitungan kinerja keuangan dengan rasio profitabilitas. Dimana, dengan semakin tingginya nilai profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki oleh perusahaan, dengan begitu akan memungkinkan untuk semakin memberi pembayaran dividen yang lebih besar pula.

Penelitian yang dilakukan Zaman (2018), Ressay dan Chariri (2013), Kajola (2015), Sabri, Deviyanti, Kurniawan (2017) menemukan variabel kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Karuan, Murni, Tulung (2017) menemukan secara *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan Jatmika dan Andarwati (2018) menemukan secara *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Dari teori dan beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

**H3 : Diduga kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.**

Dalam keputusan investasi, perusahaan dihadapkan pada keputusan tentang besar dana yang harus diinvestasikan pada aktiva yang diperlukan untuk

perusahaan. Dengan aktiva yang tersedia, perusahaan harus mampu mengoptimalkan penggunaannya sehingga dapat menghasilkan laba. Dari laba yang telah diperoleh, perusahaan harus mengambil keputusan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) dan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Penelitian yang dilakukan Nur (2017) menemukan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Penelitian yang dilakukan Ahmad dan Siahaan (2011) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dari teori dan beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

**H4 : Diduga keputusan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.**

Semakin besar pembagian dividen yang dilakukan perusahaan, investor semakin tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut, dengan begitu harga saham akan naik diiringi dengan pembagian dividen yang naik pula, maka hal tersebut akan menambah nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Arifah dan Raifah (2013), Anton (2016), Nwamaka dan Ezeabasili (2017) menemukan bahwa ada pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sedangkan Efni (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh nilai perusahaan.

Dari teori dan beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

**H5 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Kebijakan dividen memberi informasi mengenai pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang. Dengan adanya informasi tersebut, investor tertarik menanamkan dananya pada perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka kemungkinan pembagian dividen juga akan memiliki nilai yang tinggi, sehingga investor akan menilai perusahaan dengan bagus.

Penelitian Kimunduu, Mwangi, Kaijage, Ochieng (2017) dan Kajola (2015) menemukan hubungan antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen positif. Penelitian Purwanto dan Agustin (2017) dan menemukan kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Nwamaka dan Ezeabasili (2017) dan Anton (2016) menemukan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari teori dan beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

**H6 : Diduga kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.**

Dalam keputusan investasi, perusahaan dihadapkan pada keputusan tentang besar dana yang harus diinvestasikan pada aktiva yang diperlukan untuk perusahaan. Dengan aktiva yang tersedia, perusahaan harus mampu mengoptimalkan penggunaannya sehingga dapat menghasilkan laba. Dari laba yang telah diperoleh, perusahaan harus mengambil keputusan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) dan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014), investasi yang diharapkan memberikan tingkat keuntungan (*internal rate of return*) yang lebih besar dari biaya modal, dikatakan menguntungkan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Nur (2017) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Arifah dan Raifah (2013) dan Ansori dan H.N. (2010) meneumkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H7 : Diduga keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti berupa penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening terhadap variabel independen, yaitu kinerja keuangan periode 2013-2017. Menurut Sugiyono (2014: 8) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Peneliti kuantitatif dalam melihat hubungan variabel terhadap obyek yang diteliti lebih bersifat sebab akibat (kausal), sehingga dalam penelitiannya ada variabel independen dan dependen. Dari variabel tersebut selanjutnya dicari seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Data – data yang diperlukan dalam penelitian ini diambil melalui laporan keuangan perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2013-2017. Lokasi penelitian dilakukan di

GaleriInvestasi BEI Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang Jalan Gajayana No. 50 Malang.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

#### **3.3.1 Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2014 : 80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2013-2017 dengan jumlah 74 perusahaan..

#### **3.3.2 Sampel**

Menurut Sugiyono (2014:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil daimabil dari populasi harus benar-benar representatif (mewakili). Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk sektor

industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI dalam periode 2013-2017 yang berjumlah 13 perusahaan.

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini adalah teknik *sampling purposive*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. (Sugiyono, 2014:85). Artinya, setiap subjek yang diambil dari populasi dipilih sengaja didasarkan atas tujuan dan pertimbangan tertentu, atau bisa juga dikatakan pemilihan sampel yang sesuai dengan karakteristik yang telah ditentukan. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1

Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.	74
Perusahaan yang <i>delisting</i> pada sektor kimia di BEI periode 2013-2017.	(1)
Perusahaan yang <i>relisting</i> di pada sektor kimia BEI periode 2013-2017.	(1)
Perusahaan yang pindah dari sektor kimiadi BEI periode 2013-2017.	(2)
Perusahaan sektor kimia yang keluar dari BEI periode 2013-2017.	(1)

Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam nilai satuan rupiah.	(3)
Perusahaan yang tidak menerbitkan atau tidak mempunyai laporan keuangan lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2013-2017.	(10)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen saham selama periode penelitian yaitu tahun 2013-2017.	(41)
Perusahaan sektor kimia di BEI yang rugi periode 2013-2017	(2)
Jumlah	13

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dari 74 perusahaan yang termasuk perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode 2013-2017, terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 3.2

Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1.	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk
2.	SMBR	Semen Baturaja Tbk

3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
4.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
6.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
7.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
8.	LION	Lion Metal Works Tbk
9.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
10.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
11.	EKAD	Ekadharna International Tbk
12.	TRST	Trias Sentosa Tbk
13.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2018

### 3.5 Jenis dan Sumber Data

#### 3.5.1 Jenis Data

Sugiyono (2014: 147) menjelaskan dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah: mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik.

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif karena data utamanya berupa angka yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3.5.2 Sumber Data

Sumber data sekunder adalah data atau objek yang tidak langsung diperoleh atau digali sendiri oleh peneliti, seperti dokumen perusahaan, dan dalam penelitian ini peneliti menggunakan dokumen perusahaan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. Seperti pendapat Sugiyono (2015:137) bahwa sumber sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data.

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder karena data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan melalui dokumentasi, karena pada penelitian ini peneliti menggunakan dokumen dalam bentuk laporan keuangan perusahaan.

Menurut Sugiyono (2013:240) dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seorang. Dokumen yang berbentuk tulisan misalnya catatan harian, sejarah kehidupan (*life histories*), cerita, biografi, peraturan, kebijakan.

Dokumen yang berbentuk gambar misalnya foto, gambar hidup, sketsa dan lain-lain. Dokumen yang berbentuk karya misalnya karya seni, yang dapat berupa gambar, patung, film dan lain-lain.

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

#### 1. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependent (Sugiyono, 2013:59). Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah kinerja keuangan dan keputusan investasi.

#### 2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi tau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:59). Dalam penelitian ini variable dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

#### 3. Variabel Intervening

Menurut Sugiyono (2013:61) variabel intervening adalah variabel yang terletak diantara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen secara tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen, yang disimbolkan dengan simbol (Y). Dalam penelitian ini variabel intervening yang digunakan adalah kebijakan dividen yang menghubungkan antara variabel independen yaitu kinerja keuangan dan keputusan investasi dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Tabel 3.3

## Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Proxy
1.	Kinerja Keuangan	<p>Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.</p> <p>(Kasmir, 2011)</p>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
2.	Keputusan Investasi	<p><i>Price Earnings Ratio</i> (PER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011:150).</p>	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$

3.	Kebijakan Dividen	<p>Rasio pembayaran dividen merupakan dividen kas tahunan dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. (Horne, 1994: 49).</p>	$\frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$
4.	Nilai Perusahaan	<p>Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio <i>Price Book Value</i> (PBV) digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar</p>	$\frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$

		saham dengan nilai bukunya (Brigham, 2010:19)	
--	--	---	--

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2018

### 3.8 Teknik Analisis Data

#### 3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Sugiyono (2014: 147) menjelaskan dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah: mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik.

##### 1. Uji Normalitas

Menurut Suliyanto (2011 : 69) Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian mendekati nilai rata-ratanya. Nilai residual terstandarisasi yang berdistribusi normal jika digambarkan dengan bentuk kurva akan membentuk gambar lonceng (*bell-shaped curve*) yang kedua sisinya melebar sampai tidak terhingga. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik non-

parametrik Kolmogorov-Smirnov. Nilai residual berdistribusi normal jika  $K$  hitung  $< K$  tabel atau nilai  $\text{sig} > \alpha$ .

## 2. Uji Multikolinieritas

Menurut Suliyanto (2011 : 81) Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Jika dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas maka model regresi tersebut dinyatakan mengandung gejala multikolinier. Untuk menguji Multikolinieritas dapat menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan acuan sebagai berikut :

- a. Jika  $VIF \leq 10$  maka tidak terjadi multikolinieritas
- b. Jika  $VIF \geq 10$  maka terjadi multikolinieritas

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Suliyanto (2011 : 95) Heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut homoskedastisitas. Yang diharapkan pada model ini adalah yang homoskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengkorelasikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya menggunakan korelasi Rank Spearman, jika terdapat korelasi variabel bebas yang signifikan positif dengan nilai mutlak residualnya maka dalam model regresi yang dibentuk terdapat masalah heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Menurut Suliyanto (2011 : 125) Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Cara menguji autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (D-W) dengan acuan sebagai berikut.

Tabel 3.4

Kriteria pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

DW	Kesimpulan
$< dL$	Ada autokorelasi (+)
$dL \leq DW \leq 4 - dL$	Tanpa Kesimpulan
$dL \leq DW \leq 4 - dL$	Tidak ada Autokorelasi
$4 - dL \leq DW \leq 4 - dL$	Tanpa Kesimpulan
$> 4 - dL$	Ada autokorelasi (-)

Sumber data : Suliyanto, 2011

#### 3.8.2 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur (*path analysis*). Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas (eksogen) (Supriyanto dan Maharani, 2013:74).

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur (*Path Analysis*). Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak

langsung variabel bebas (eksogen) (Supriyanto dan Maharani, 2013:74). Dengan menggunakan path analysis maka tidak hanya menghitung secara simultan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat, tetapi juga dapat diketahui pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Path analysis atau analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Tahapan dalam menggunakan analisis jalur (path analysis) menurut Solimun dalam Supriyanto dan Maharani (2013:74) adalah sebagai berikut:

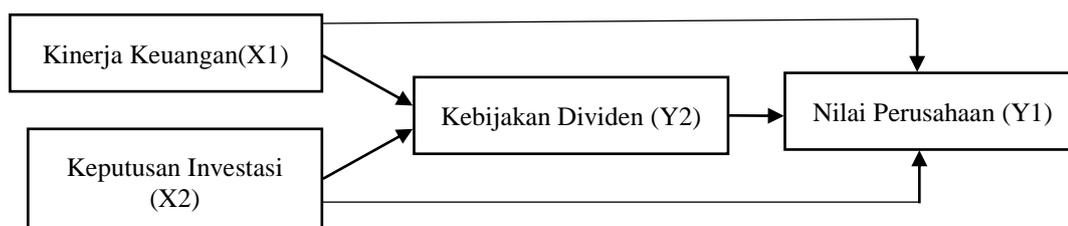
1. Merancang model berdasarkan konsep dan teori

Pada paradigma jalur di gunakan 2 (dua) anak panah yaitu :

- a. Anak panah satu arah yang menyatakan pengaruh langsung dari variabel bebas (profitabilitas dan likuiditas) terhadap variable terikat (nilai perusahaan)
- b. Anak panah yang menyatakan pengaruh tidak langsung dari variabel bebas (profitabilitas dan likuiditas) terhadap variable terikat (nilai perusahaan).

Gambar 3.1

#### Model Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan gambar diatas nilai P menggambarkan jalur dan koefiseinsi jalur antar variabel. Dari diagram jalur diatas pula di dapatkan persamaan strukturnya yaitu terdapat dua kali pengujian regresi sebagai berikut:

- a. Pengaruh langsung :  $Y_2 = a + \text{Sig } X_1 + \text{Sig } X_2$
- b. Pengaruh tidak langsung :  $Y = a + \text{Sig } X_1 + \text{Sig } X_2 + \text{Sig } Y_1$

Keterangan :

Y1 :variabel dependent atau nilai perusahaan

Y2 :variable dependen atau kebijakan dividen

X1 :variable independen 1 atau kinerja keuangan

X2 :variable independen 2 atau keputusan investasi

Sig :Signifikansi

a :koefisiensi konstanta

2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang mendasari Path adalah sebagai berikut:

- a. Hubungan antar variabel bersifat linier dan mendasar
- b. Hanya model rekursif yang dapat di pertimbangkan yaitu hanya sistem aliran kausal.sedangkan model yang mengandung kausal tidak di analisis jalur
- c. Variabel endogen setidaknya dalam ukuran interval
- d. Observed variabel di ukur tanpa kesalahan
- e. Model yang di analisi di spesifikasikan dengan benar-benar teori-teori dan konsep-konsep yang relevan
  - Pendugaan parameter atau perhitungan koefisien path.

- Pemeriksaan validitas model. Sahih tidaknya suatu model tergantung pada terpenuhi atau tidak asumsi yang melandasinya.
- Interpretasi hasil analisis. Dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:
  - a. Dengan memperhatikan hasil validitas model.
  - b. Menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel endogen.



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

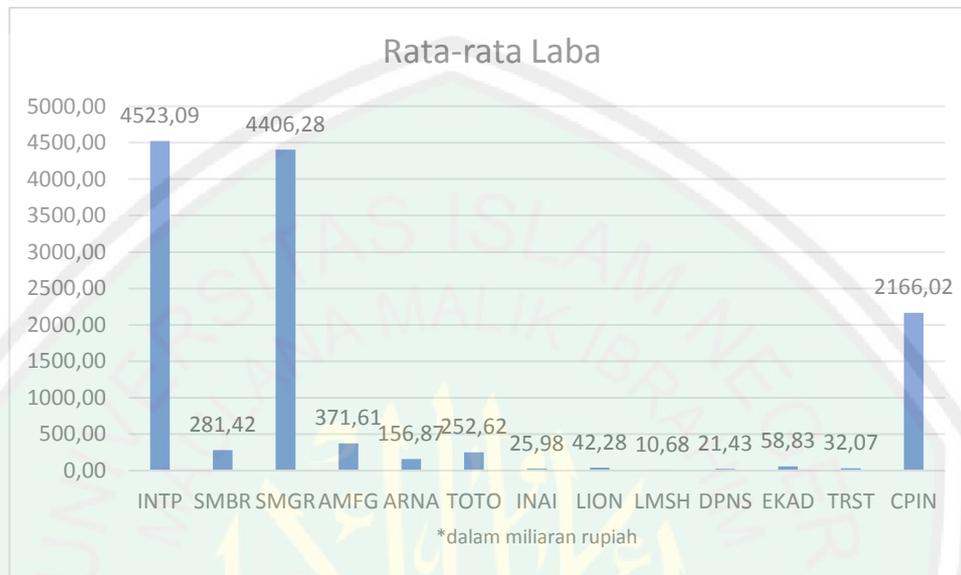
Sektor industri dasar dan kimia adalah salah satu sektor yang termasuk dalam cabang industri manufaktur (industri non migas) yang menghasilkan bahan-bahandasar yang selanjutnya akan diproses menjadi barang jadi. Dimana terdapat 8 subsektor yang termasuk di dalamnya, diantaranya adalah subsektor semen, subsektor keramik dan porselen, subsektor logam dan sejenisnya, subsektor kimia, subsektor plastik dan kemasan, subsektor pakan dan ternak, subsektor kayu dan pengolahannya, dan subsektor pulp dan kertas.

Sektor industri dasar dan kimia merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampai pada tahun 2017, terdapat sebanyak 74 perusahaan yang tercatat menjadi sektor industri dasar dan kimia.

Agar dapat memudahkan investor saat akan melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan industri dasar dan kimia, maka dapat dilakukan dengan melihat prospek perkembangan laba pada masing-masing perusahaan. hal tersebut dilakukan agar para investor merasa yakin dalam menanamkan modalnya pada salah satu perusahaan tersebut. Berikut merupakan rata-rata laba pada perusahaan-perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode 2013-2017:

Gambar 4.1

## Laba Perusahaan Industri Sektor Dasar Dan Kimia



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2019

Dari 74 perusahaan yang termasuk pada sector industry dasar dan kimia, hanya 13 perusahaan yang memenuhi criteria penelitian. Berikut perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 4.1 Perusahaan-Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1.	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk
2.	SMBR	Semen Baturaja Tbk
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
4.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk

6.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
7.	INAI	IndalAluminium Industry Tbk
8.	LION	Lion Metal Works Tbk
9.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
10.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
11.	EKAD	Ekadharma International Tbk
12.	TRST	Trias Sentosa Tbk
13.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2018

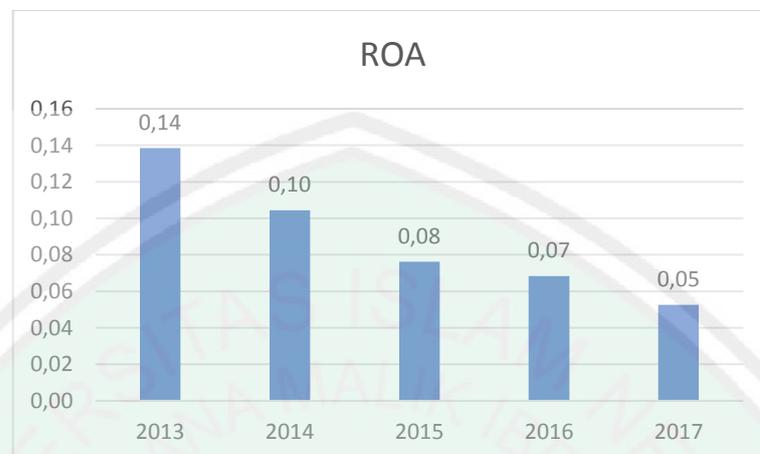
#### 4.1.2 Gambaran Umum Variabel

Pada bagian ini disajikan deskripsi umum variabel yang digunakan baik variable dependen, variable independen, maupun variabel intervening. Variabel dependen yang digunakan adalah rasio profitabilitas (ROA), dan *price to earning ratio*. Sedangkan variable independen yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV) dan variabel intervening yang digunakan adalah kebijakan dividen. Pada bagian ini juga disediakan grafik perkembangan masing-masing variable penelitian.

##### 4.1.2.1 Perhitungan Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang dihasilkan dari sudut pandang *asset*, total ekuitas dan penjualan/penghasilan. Berikut ini hasil rata-rata rasio profitabilitas dari 13 sampel sector kimia periode penelitian 2013 hingga 2017.

Gambar 4.2 : Grafik Rasio Profitabilitas Sektor Kimia



Sumber : Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa rasio profitabilitas perusahaan kimia mengalami penurunan tiap tahunnya. Pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2017, profitabilitas sektor kimia mengalami penurunan pada tiap tahunnya. Pada tahun 2013 menuju tahun 2014, profitabilitas mengalami penurunan sebesar 28,57%, pada tahun 2014 menuju tahun 2015, profitabilitas mengalami penurunan sebesar 20%, pada tahun 2015 menuju tahun 2016, profitabilitas mengalami penurunan sebesar 12,5%, dan pada tahun 2016 menuju tahun 2017, profitabilitas mengalami penurunan sebesar 28,57%. Rata-rata rasio profitabilitas tertinggi yaitu pada tahun 2013 yaitu sebesar 14 % dan rata-rata rasio likuiditas terendah terdapat pada tahun 2017 yaitu sebesar 5 %.

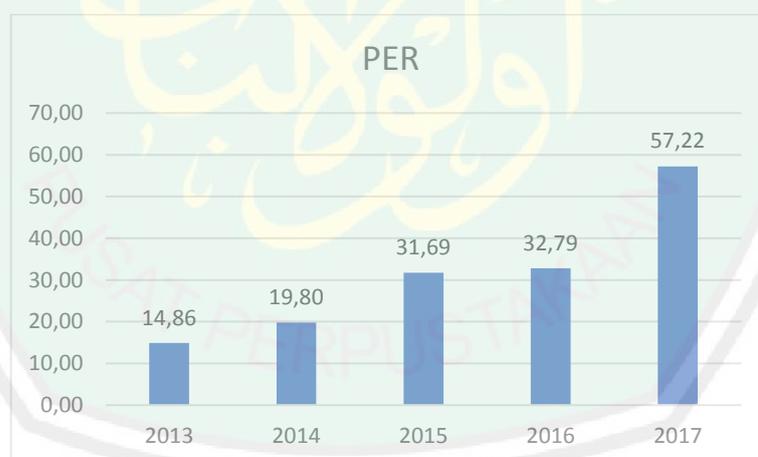
Penurunan profitabilitas yang terjadi dikarenakan pada tahun 2014, terjadi perlambatan bisnis di industry kimia pada 2014, terpengaruh depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang melambungkan harga bahan baku impor ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Selain itu, pada tahun 2015, pergerakan nilai tukar

rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung melemah, yang menjadi tekanan terhadap laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), akibatnya sector saham industry dasar dan kimia merosot 21,6% (m.liputan6.com).

#### 4.1.2.2 Perhitungan *Price to Earning Ratio*

*Price Earnings Ratio* (PER) merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa datang. dari 13 sampel sector kimia periode penelitian 2013 hingga 2017.

Gambar 4.3 : Grafik *Price to Earning Ratio* Sektor Kimia



Sumber : Data diolahpeneliti, 2019

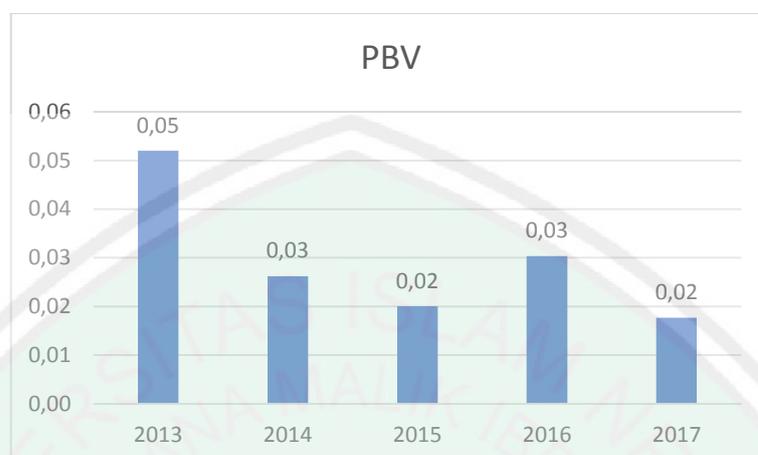
Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa *price to earning ratio* perusahaan kimia mengalami kenaikan tiap tahunnya. Pada tahun 2013 menuju tahun 2014, PER mengalami kenaikan sebesar 33,24%, pada tahun 2014 menuju tahun 2015, PER mengalami kenaikan sebesar 60,05%, pada tahun 2015 menuju

tahun 2016, PER mengalami kenaikan sebesar 3,47%, dan pada tahun 2016 menuju tahun 2017, PER mengalami kenaikan sebesar 74,50%. Rata-rata *price to earning ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2017 yaitu sebesar 57,22 dan rata-rata *price to earning ratio* terendah terdapat pada tahun 2013 yaitu sebesar 14,86.

Pada tahun 2017, sektor industri dasar dan kimia memiliki nilai PER yang mengalami kenaikan dengan angka yang drastis. Hal tersebut disebabkan terjadinya pertumbuhan pada sektor industri kimia, tekstil dan aneka (IKTA). Dimana pertumbuhan tersebut didorong oleh sektor industri bahan kimia dan barang dari bahan kimia sebesar 10,40% (m.liputan6.com). Dimana, sektor kimia merupakan sektor dengan sumbangan persentase pertumbuhan pada sektor IKTA tersebut.

#### 4.1.2.3 Perhitungan *Price to Book Value*

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price book value* yang dapat dihitung dengan harga saham dibagi dengan nilai buku saham. Nilai buku saham dapat dihitung dengan membagi total modal dengan jumlah saham yang beredar. Berikut ini hasil rata-rata *price to book value* dari 13 sampel sector kimia periode penelitian 2013 hingga 2017.

Gambar 4.4 :Grafik *Price to Book Value* Sektor Kimia

Sumber : Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa *price book value* perusahaan kimia mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Pada tahun 2013 menuju tahun 2014, PBV mengalami penurunan sebesar 40%, pada tahun 2014 menuju tahun 2015, PBV mengalami penurunan sebesar 33,33%, pada tahun 2015 menuju tahun 2016, PBV mengalami kenaikan sebesar 50%, dan pada tahun 2016 menuju tahun 2017, PBV mengalami penurunan kembali sebesar 33,33%. Rata-rata *price book value* tertinggi yaitu pada tahun 2013 yaitu sebesar 5 % dan rata-rata *price book value* terendah terdapat pada tahun 2015 dan tahun 2017 yaitu sebesar 2%.

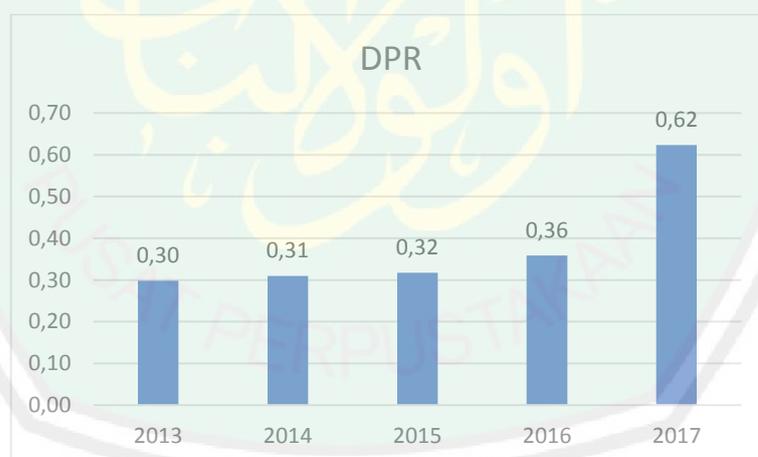
Penurunan PBV yang terjadi dikarenakan pada tahun 2014, terjadi perlambatan bisnis di industry kimia pada 2014, terpengaruh depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang melambungkan harga bahan baku impor ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Dimana hal tersebut berdampak pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat melaham 9,96 poin atau 0,19% ke level

5133,03. Akibatnya sektor industri dasar dan kimia anjlok 1,53% mencatatkan koreks tertajam. (m.bisnis.com)

#### 4.1.2.4 Perhitungan Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio*, yang merupakan dividen kas tahunan dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Berikut ini hasil rata-rata *dividend payout ratio* dari 13 sampel sektor kimia periode penelitian 2013 hingga 2017.

Gambar 4.5 : Grafik *Dividend Payout Ratio* Sektor Kimia



Sumber : Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa *dividend payout ratio* perusahaan kimia mengalami kenaikan tiap tahunnya. Pada tahun 2013 menuju tahun 2014, DPR mengalami kenaikan sebesar 3,33%, pada tahun 2014 menuju tahun 2015, DPR mengalami kenaikan sebesar 3,22%, pada tahun 2015 menuju

tahun 2016, DPR mengalami kenaikan sebesar 12,5%, dan pada tahun 2016 menuju tahun 2017, DPR mengalami kenaikan sebesar 72,2%. Rata-rata *dividend payout ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2017 yaitu sebesar 62% dan rata-rata *dividend payout ratio* terendah terdapat pada tahun 2013 yaitu sebesar 30%.

Peningkatan nilai DPR secara drastic terjadi pada tahun 2017, hal ini dikarenakan terjadinya pertumbuhan pada sector industry kimia, tekstil dan aneka (IKTA). Dimana pertumbuhan tersebut didorong oleh sector industry bahan kimia dan barang dari bahan kimia sebesar 10,40% (m.liputan6.com). Dimana, sektor kimia merupakan sektor dengan sumbangan persentase pertumbuhan pada sektor IKTA tersebut. Yang mana hal tersebut akan berdampak pada keuntungan dan pembagian dividen pada sektor tersebut.

### 4.1.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.1.3.1 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Untuk menguji Multikolinieritas dapat menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan acuan jika  $VIF \leq 10$  maka tidak terjadi multikolinieritas, namun jika  $VIF \geq 10$  maka terjadi multikolinieritas. Hasil dari uji multikolinieritas dapat diketahui melalui tabel sebagai berikut:

Tabel 4.2 : Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Variabel	VIF	Keterangan
1	Profitabilitas	1.106	Tidak Multikolinieritas
	PER	1.106	Tidak Multikolinieritas
2	Profitabilitas	1.175	Tidak Multikolinieritas
	PER	1.109	Tidak Multikolinieritas
	DPR	1.064	Tidak Multikolinieritas

Berdasarkan table di atas, tidak terjadi multikolinieritas antar variable bebas karena nilai masing-masing variable memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10, maka dapat diasumsikan data tersebut tidak terjadi multikolinieritas terpenuhi.

#### 4.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengkorelasikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya menggunakan korelasi Rank Spearman, jika terdapat korelasi variabel bebas yang signifikan positif dengan nilai mutlak residualnya maka dalam model regresi yang dibentuk terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.3 : Hasil Uji Heteroskedastistas

Model	Variabel	r	Sig	Keterangan
1	Profitabilitas	0,018	0,890	Homoskedastisitas
	PER	0,015	0,905	Homoskedastisitas
2	Profitabilitas	-0,004	0,973	Homoskedastisitas
	PER	0,055	0,662	Homoskedastisitas
	DPR	0,031	0,808	Homoskedastisitas

Berdasarkan table di atas, pada model 1 dan 2 berdasarkan tabel di atas, tidak terdapat variabel yang heteroskedastisitas. Hal ini ditunjukkan dengan hasil signifikansi yang masing-masing variable lebih besar dari 0,05.

#### 4.1.3.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Cara menguji autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (D-W). Apabila nilai Durbin-Watson (dw) dekat dengan 2 maka dapat diasumsikan tidak terdapat autokorelasi terpenuhi.

Tabel 4.4 : Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson	Keterangan
1	2,089	TidakAutokorelasi
2	2,266	TidakAutokorelasi

Berdasarkan tabel diatas untuk model 1 dengan  $n=65$   $k=2$  dihasilkan nilai  $d$  tabel yaitu  $d_l = 1,5355$  dan  $d_u = 1,6621$ . Dari tabel diatas terlihat  $DW= 2,089$ . Berdasarkan kaidah keputusan uji  $d$  Durbin-Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai terletak pada range  $d_u < dw < 4 - d_u$  yang berarti tidak ada masalah autokorelasi.

Berdasarkan tabel diatas untuk model 2 dengan  $n= 65$   $k= 3$  dihasilkan nilai  $d$  tabel yaitu  $d_l = 1,5035$  dan  $d_u = 1,6960$ . Dari tabel diatas terlihat  $DW= 2,266$ . Berdasarkan kaidah keputusan uji  $d$  Durbin-Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai terletak pada range  $d_u < dw < 4 - d_u$  yang berarti tidak ada masalah autokorelasi.

#### 4.1.3.4 Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian mendekati nilai rata-ratanya. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Nilai residual berdistribusi normal jika  $K_{hitung} < K_{table}$  atau nilai  $sig > \alpha$ .

Tabel 4.5 : Hasil Uji Normalitas

Model	Asymp. Sig	Keterangan
1	0,292	Data Berdistribusi Normal
2	0,333	Data Berdistribusi Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel, pada model 1 menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,292 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian

terdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi. Sedangkan pada model 2 menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,333 > 0,05$  yang dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini terdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi.

#### 4.1.4 Analisis Jalur Path (*Path Analysis*)

Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas (eksogen) (Supriyanto dan Maharani, 2013:74). Dengan menggunakan *path analysis* maka tidak hanya menghitung secara simultan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat, tetapi juga dapat diketahui pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Path analysis atau analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Pada penelitian ini terdapat dua digram jalur model struktur yaitu jalur model 1 dan jalur model 2. Berikut merupakan output digram jalur model 1:

Tabel 4.6 : Hasil Uji Regresi Model 1

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.017	.010		-1.744	.086
	ROA	.424	.081	.573	5.224	.000
	PER	.000	.000	.344	3.131	.003

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan table diatas dapat dilihat tingkat signifikan profitabilitas (ROA) sebesar 0,000 yang menandakan tingkat signifikan lebih besar dari taraf nyata ( $0,000 < 0,005$ ) maka dapat disimpulkan bahwa variable profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya pengaruh dilihat dari angka *standardized coefficient* sebesar 0,573 atau 57,3% dan dianggap positif signifikan. Tingkat signifikan variable *Price to Earning Ratio* (PER) sebesar 0,003 yang menandakan tingkat signifikan lebih besar dari taraf nyata ( $0,003 < 0,005$ ) maka dapat disimpulkan bahwa variabel PER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya pengaruh dilihat dari angka *standardized coefficient* sebesar 0,344 atau 34,4% dan dianggap positif signifikan.

Tabel 4.7 : Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

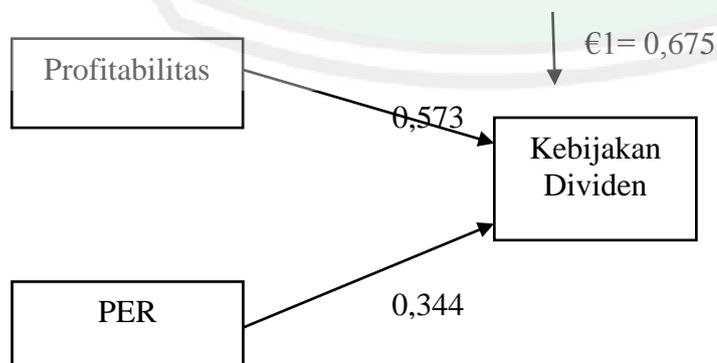
## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.570 <sup>a</sup>	.325	.303	.03752

a. Predictors: (Constant), PER, ROA

Pada tabel diatas nilai *R square* atau koefisien determinasi sebesar 0,325 menunjukkan bahwa variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas dan *price to earning ratio* sebesar 0,325. Artinya variabel profitabilitas dan *price to earning ratio* memiliki pengaruh terhadap struktur modal sebesar 32,5% dan sisanya 67,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu untuk nilai  $\epsilon_1$  dapat dicari dengan menggunakan rumus  $\epsilon_1 = \sqrt{1-0,325} = 0,675$ . Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh diagram jalur model 1 sebagai berikut:

Gambar 4.6 Model Konsep



Dan berikut merupakan output diagram jalur model 2:

Tabel 4.8 : Hasil Uji Regresi Model 8

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.542	.087		6.247	.000
	ROA	-2.027	.837	-.374	-2.423	.018
	PER	.000	.001	-.127	-.920	.361
	DPR	1.507	1.092	.205	1.381	.172

a. Dependent Variable: PBV

Pada tabel regresi model 2 terlihat nilai signifikansi dari variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,018 menunjukkan signifikansi lebih kecil dari taraf nyata ( $0,018 < 0,05$ ) yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh dilihat dari angka *standardized coefficient* sebesar -0,374 atau -37,4% dan berpengaruh negatif. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel *Price to Earning Ratio* (PER) sebesar 0,361 menunjukkan signifikansi lebih kecil dari taraf nyata ( $0,361 > 0,05$ ) yang artinya variabel PER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh dilihat dari angka *standardized coefficient* sebesar -0,127 atau -12,7% dan berpengaruh negatif. Kemudian, nilai signifikansi dari variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,172 menunjukkan signifikansi lebih kecil dari taraf nyata ( $0,172 > 0,05$ ) yang artinya variabel DPR tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh dilihat dari angka *standardized coefficient* sebesar 0,205 atau 20,5% dan berpengaruh positif.

Tabel 4.9 : Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

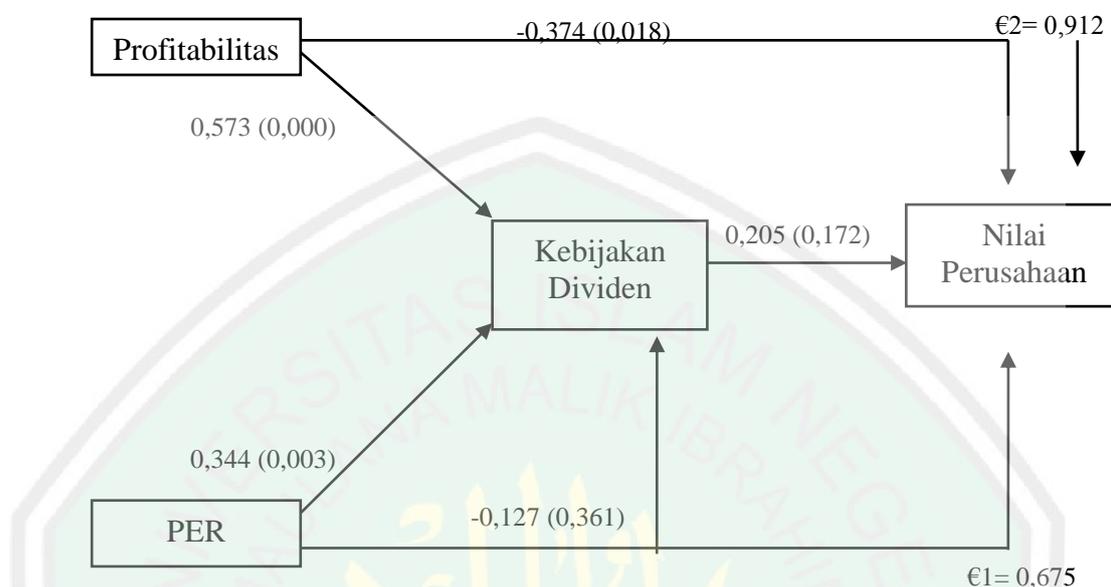
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.297 <sup>a</sup>	.088	.043	.32251

a. Predictors: (Constant), DPR, PER, ROA

Besarnya nilai *R square* yang terdapat pada tabel regresi model 2 sebesar 0,088 hal ini menunjukkan bahwa sumbangan variabel profitabilitas dan *price to earning ratio*, dan *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan sebesar 8,8% sementara sisanya 91,2% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukan dalam penelitian. Sementara untuk nilai  $\epsilon_2$  dapat dicari dengan menggunakan rumus  $\epsilon_2 = \sqrt{1 - 0,088} = 0,912$ . Dengan demikian diperoleh diagram jalur model 2 sebagai berikut:

Gambar 4.7 : Model Konsep



#### 4.1.4.1 Perhitungan Pengaruh

##### a. Pengaruh Langsung (*Direct Effect* atau DE)

Untuk mengetahui pengaruh langsung digunakan formula sebagai berikut:

1. Pengaruh variable profitabilitas terhadap kebijakan dividen  
 $X_1 \rightarrow Y_1 = 0,573$
2. Pengaruh variable *price to earning ratio* terhadap kebijakan dividen  
 $X_2 \rightarrow Y_1 = 0,344$
3. Pengaruh variable profitabilitas terhadap nilai perusahaan  
 $X_1 \rightarrow Y_2 = -0,374$
4. Pengaruh variabel *price to earning ratio* terhadap nilai perusahaan  
 $X_2 \rightarrow Y_2 = -0,127$
5. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan  
 $Y_1 \rightarrow Y_2 = 0,205$

b. Pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect* atau IE)

1. Pengaruh variable profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

$$X_1 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = 0,573 \times 0,205 = 0,117465$$

2. Pengaruh variable *price to earning ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

$$X_2 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = 0,344 \times 0,205 = 0,07052$$

c. Pengaruh total ( Total Effect)

1. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

$$X_1 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = 0,573 + 0,205 = 0,778$$

2. Pengaruh variabel *price to earning ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

$$X_2 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = 0,344 + 0,205 = 0,549$$

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$$X_1 \rightarrow Y_2 = -0,374$$

4. Pengaruh *price to earning ratio* terhadap nilai perusahaan

$$X_2 \rightarrow Y_2 = -0,127$$

#### 4.1.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui pengaruh variable bebas terhadap variable terikat dengan melihat besarnya nilai signifikansi dan  $t_{hitung}$  yang

dibandingkan dengan  $t_{tabel}$ . Jika nilai signifikansi kurang dari 0,5 maka terjadi pengaruh hubungan. Hasil uji hipotesis akan diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,374 mempunyai  $t_{hitung} = -2,423$  dengan tingkat signifikansi -0,374 dan  $t_{tabel} = 1,9990$ . Probabilitas sebesar  $0,018 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian  $H_0$  ditolak dan maka  $H_1$  diterima. Ketika profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

2. Pengaruh *Price to Earning Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh *price to earning ratio* terhadap nilai perusahaan secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,127 mempunyai  $t_{hitung} = -0,920$  dengan tingkat signifikansi 0,361 dan  $t_{tabel} = 1,9990$ . Probabilitas sebesar  $0,361 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa *price to earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian  $H_0$  diterima dan maka  $H_2$  ditolak. Tinggi rendahnya *price to earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,573 mempunyai

$t_{hitung} = 5,224$  dengan tingkat signifikansi 0,000 dan  $t_{tabel} = 1,9983$ . Probabilitas sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar jumlah dividen yang akan dibagikan.

#### 4. Pengaruh *Price to Earning Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pengaruh *price to earning ratio* terhadap kebijakan dividen secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,344 mempunyai  $t_{hitung} = 3,131$  dengan tingkat signifikansi 0,003 dan  $t_{tabel} = 1,9983$ . Probabilitas sebesar  $0,003 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_4$  diterima. Semakin tinggi *price to earning ratio* maka semakin bagus kebijakan dividen.

#### 5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,205 mempunyai  $t_{hitung} = 1,381$  dengan tingkat signifikansi 0,172 dan  $t_{tabel} = 1,9990$ . Probabilitas sebesar  $0,172 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_5$  ditolak.

Tinggi rendahnya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pengaruh langsung profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah sebesar 0,573. Sedangkan pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen diperoleh dengan cara perkalian antara nilai beta profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai beta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu  $0,573 \times 0,205 = 0,117465$ . Maka, berdasar perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai pengaruh langsung sebesar 0,573 dan nilai pengaruh tidak langsung sebesar 0,117465. Hal ini berarti terdapat pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Sehingga  $H_0$  ditolak, kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh *Price to Earning Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pengaruh langsung *price to earning ratio* terhadap kebijakan dividen adalah sebesar 0,344. Sedangkan pengaruh tidak langsung *price to earning ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen diperoleh dengan cara perkalian antara nilai beta *price to earning ratio* terhadap nilai perusahaan dengan nilai beta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu  $0,344 \times 0,205 = 0,07052$ . Maka,

berdasar perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai pengaruh langsung sebesar 0,344 dan nilai pengaruh tidak langsung sebesar 0,07052. Sehingga  $H_7$  ditolak, kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi *price to earning ratio* terhadap nilai perusahaan.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on assets* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ketika profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Fahmi (2014:68) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sebagai rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan, pengembalian asset, modal, maupun investasi.

Dalam hal ini peneliti menggunakan profitabilitas sebagai variabelnya, dimana profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang dihasilkan dari sudut pandang *asset*, total ekuitas dan penjualan/penghasilan. Hasil temuan dari penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. hal ini tidak sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Purwanti (2013:326) kinerja adalah prestasi manajemen yang diukur dari sudut keuangan yaitu dengan memaksimalkan nilai organisasi.

Pengaruh negatif yang terjadi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menunjukkan ketidakefektifan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk mendapatkan keuntungan/laba perusahaan, sehingga tidak mampu untuk menaikkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, ditemukan terjadi penurunan profitabilitas sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2014, dikarenakan adanya perlambatan bisnis di industri kimia pada 2014, yang terpengaruh depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang melambungkan harga bahan baku impor ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Selain itu, pada tahun 2015, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung melemah, yang menjadi tekanan terhadap laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), akibatnya sektor saham industri dasar dan kimia merosot 21,6% ([m.liputan6.com](http://m.liputan6.com)).

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Marsha dan Murtaqi (2017) ROA dan *Current Ratio* memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, sedangkan *Acid Test Ratio* memiliki hubungan negatif.

Dalam Islam ketika mengambil keputusan (profit) tidak boleh berlipat ganda melainkan harus sewajarnya saja. Berlipat ganda berarti dua kali lebih besar, hal ini berarti mengandung riba (Wijayanti 2013:56). Surat An-nisa' ayat 29 berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai pengambilan laba:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang

*berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”*

Ayat di atas menjelaskan bahwa kita dilarang untuk memakan harta dengan jalan yang diharamkan oleh agama yaitu seperti riba, ghasab/merampas. Menurut syariah agama hendaknya harta atas perniagaan harusnya atas dasar suka sama suka atau berdasarkan kerelaan hati masing-masing pihak.

Bagi investor, rasio profitabilitas merupakan salah satu aspek penting yang yang menjadi salah satu acuan bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut, karena apabila laba perusahaan mengalami peningkatan, maka investor akan tertarik untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan tersebut.

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

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, keputusan investasi yang diukur menggunakan *price to earning ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *price to earning ratio*, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dan permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. (Saragih : 2008).

Hubungan negatif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada ini bisa saja diakibatkan karena kurang tepatnya pengalokasian dana modal dalam bentuk investasi yang menguntungkan oleh pihak manajemen yang dilakukan oleh perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan belum mampu untuk meningkatkan harga saham perusahaan sebagai alat ukur kemajuan nilai perusahaan, sehingga keputusan investasi tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada tahun 2014, terjadi perlambatan bisnis di industri kimia pada 2014, terpengaruh depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang melambungkan harga bahan baku impor ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Selain itu, pada tahun 2015, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung melemah, yang menjadi tekanan terhadap laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), akibatnya sektor saham industri dasar dan kimia merosot 21,6% ([m.liputan6.com](http://m.liputan6.com)). Sehingga dengan terjadinya keadaan tersebut, perusahaan tidak dapat melakukan keputusan investasi dengan baik yang mampu meningkatkan harga saham perusahaan, karena terjadi kondisi dimana nilai tukar melamah, serta menaikkan harga bahan baku impor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Fajaria, Purnamasari dan Isnalita (2017) yang menemukan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun keputusan investasi dalam perspektif Islam dijelaskan berdasarkan firman Allah SWT:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً ۖ بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ وَ مِنْكُمْ ۗ

“Supaya harta itu tidak beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kalian”. (QS. al-Hasyr [59]: 7)

Dasar pijakan dari aktivitas ekonomi termasuk investasi adalah Al-Qur’an dan hadis Nabi saw. Selain itu, karena investasi merupakan bagian dari aktivitas ekonomi (muamalah *māliyah*), sehingga berlaku kaidah fikih, muamalah, yaitu “pada dasarnya semua bentuk muamalah termasuk di dalamnya aktivitas ekonomi adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.” (Fatwa DSN-MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000).

Bagi perusahaan, keputusan investasi merupakan sebuah aspek yang penting terkait dengan keputusan perusahaan untuk melakukan investasi terhadap kegiatan investasi yang dapat memberi keuntungan bagi perusahaan. sehingga apabila keputusan investasi yang diambil perusahaan tepat, maka investor akan menilai kinerja perusahaan tersebut baik.

#### 4.2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets*, memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets*, maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan meningkat.

Dimana menurut Kasmir, 2011:281, profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang penting

bagi para investor untuk mengetahui bagaimana tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan pada suatu periode, yang akan berpengaruh juga terhadap jumlah dividen yang dibagikan kepada investor.

Dalam penelitian ini, menunjukkan adanya pengaruh signifikan dan positif antara kinerja keuangan yang diukur menggunakan return on assets dengan kebijakan dividen. Hal ini mendukung *residual theory* yang menyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Penelitian yang dilakukan Zaman (2018), Ressay dan Chariri (2013), Kajola (2015), Sabri, Deviyanti, Kurniawan (2017) menemukan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas berkaitan dengan pendapatan, untuk itu dalam memperoleh pendapatan harus dengan cara yang halal, baik, dan jelas perolehannya serta tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang oleh agama. Dalam Islam ketika mengambil keputusan (profit) tidak boleh berlipat ganda melainkan harus sewajarnya saja. Berlipat ganda berarti dua kali lebih besar, hal ini berarti mengandung riba (Wijayanti 2013:56). Surat An-nisa' ayat 29 berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai pengambilan laba:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ  
تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

Ayat di atas menjelaskan bahwa kita dilarang untuk memakan harta dengan jalan yang diharamkan oleh agama yaitu seperti riba, ghasab/merampas. Menurut syariah agama hendaknya harta atas perniagaan harusnya atas dasar suka sama suka atau berdasarkan kerelaan hati masing-masing pihak.

Bagi perusahaan, profitabilitas menjadi salah satu aspek terpenting dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, apabila laba yang diperoleh perusahaan cenderung stabil dan meningkat, maka dividen yang akan dibagikan kepada investor kemungkinan akan mengalami peningkatan pula.

#### 4.2.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, keputusan investasi yang diukur menggunakan *price to earning ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu arah hubungan yang positif menunjukkan semakin tinggi *price to earning ratio* maka semakin tinggi dividen yang diterima oleh investor.

Menurut Mardiyanto (2009:3), segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Boleh juga dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis, di luar keputusan

keuangan. Keputusan itu tercermin pada sisi kiri neraca, yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan.

Rasio PER merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011:150).

Dalam keputusan investasi, perusahaan dihadapkan pada keputusan tentang berapa dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang terkait dengan aktiva lain-lain perusahaan. Selain itu dengan aktiva yang tersedia perusahaan harus dapat mengoptimalkan penggunaannya sehingga dapat menghasilkan laba. Selanjutnya dari laba yang diperoleh, perusahaan harus mengambil keputusan berapa dari laba tersebut yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) dan berapa yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Nur (2017) dimana keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, karena dengan dilakukannya investasi maka perusahaan akan semakin *profitable*, dan akan semakin meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan.

Adapun keputusan investasi dalam perspektif Islam dijelaskan berdasarkan firman Allah SWT:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً ۖ بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ وَ مِنْكُمْ ۗ

“Supaya harta itu tidak beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kalian”. (QS. al-Hasyr [59]: 7)

Dasar pijakan dari aktivitas ekonomi termasuk investasi adalah Al-Qur’an dan hadis Nabi saw. Selain itu, karena investasi merupakan bagian dari aktivitas ekonomi (muamalah *māliyah*), sehingga berlaku kaidah fikih, muamalah, yaitu “pada dasarnya semua bentuk muamalah termasuk di dalamnya aktivitas ekonomi adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.” (Fatwa DSN-MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000).

Bagi perusahaan, penting untuk melakukan keputusan investasi dengan tepat, karena keputusan investasi yang diambil perusahaan akan menentukan tingkat laba yang akan diperoleh perusahaan, dimana dengan perolehan laba yang maksimal, maka pembagian dividen kepada investor yang dilakukan juga akan optimal.

#### 4.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Yang artinya, tinggi rendahnya *dividend payout ratio* yang dihasilkan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang mengatakan bahwa peningkatan dividen memberikan indikasi yang baik mengenai prospek perusahaan, dimana prospek perusahaan yang baik tercermin dari penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin

meningkatnya DPR, maka akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

Namun, pada penelitian yang telah dilakukan, menemukan tidak adanya pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan kurang maksimal. Oleh karenanya, perusahaan perlu mempertimbangkan apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaliknya apabila laba akan ditahan semua tanpa ada pembagian dividen, kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan.

Namun, pada tahun 2014, ditemukan terjadi perlambatan bisnis di industri kimia pada 2014, terpengaruh depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang melambungkan harga bahan baku impor ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Selain itu, pada tahun 2015, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung melemah, yang menjadi tekanan terhadap laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), akibatnya sektor saham industri dasar dan kimia merosot 21,6% ([m.liputan6.com](http://m.liputan6.com)). Sehingga dengan terjadinya keadaan tersebut, perusahaan tidak dapat mengambil kebijakan dividen dengan baik yang mampu meningkatkan jumlah pembagian yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena terjadi kondisi dimana nilai tukar melamah, serta menaikkan harga bahan baku impor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Efni (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan

nilai perusahaan pada perusahaan – perusahaan sektor properti dan real estat dengan baik. Ini karena nilai sekarang dari arus kas masa depan (dividen dan capital gain) tetap sama. Dengan kata lain, kebijakan dividen hanya untuk mengubah waktu pembayaran dividen, sehingga total arus kas yang akan diterima di masa depan akan tetap adasama.

Kebijakan dividen dalam perspektif Islam menurut Gitosudarmo dan Basri (2000: 230-231) yaitu dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya. Dalam hal ini hampir sama dengan Musyarakah (Kerja Sama). Musyarakah (Syirkah) adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (*amal/expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan (Nor, 2008:85).

*Syirkah* itu halal, karena pada zaman Nabi Muhammad SAW orang-orang biasa melakukan transaksi kerja sama. *Syirkah* yang diperbolehkan ada dua macam yaitu (1) *Syirkah Milk* atau kerja sama dalam kaitannya dengan hak atas harta, dan (2) *Syirkah Akid* atau kerja sama dengan kontrak (Rahman, 1996:365).

Nilai perusahaan berubah lebih disebabkan oleh informasi lain seperti situasi politik dan sosial maupun ekonomi. Atas dasar fenomena tersebut maka perusahaan harus selalu tanggap dan siap menghadapi kenyataan ini, tetapi yang paling penting bagaimana manajemen dalam perusahaan tersebut dapat menikmati situasi seperti itu dan dapat mengatasinya, sehingga berujung kepercayaan para pemegang saham juga kembali baik lagi.

#### **4.2.6 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji signifikan diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat menjadi penghubung antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Artinya bahwa besar kecilnya profitabilitas diiringi oleh perubahan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, mulai berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena dapat mensejahterakan pemilik. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Mayogi, 2016:3).

Fahmi (2014:68) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sebagai rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan, pengembalian asset, modal, maupun investasi.

Menurut Husnan, 2004:297 kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya adalah kapan (artinya,

dalam keadaan seperti apa) laba akan dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, yang artinya peningkatan maupun penurunan *return on assets* tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa signal yang diberikan oleh manager melalui laporan keuangan diterima dengan baik. Ketika perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi, maka rasio pembayaran dividen akan meninggi mengikuti pergerakan tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan meningginya rasio pembayaran dividen, berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik di mata investor, sehingga banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Nilai dari sebuah perusahaan tercermin dalam harga saham. Saham merupakan surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal. Semua bentuk efek dan obligasi yang diperjual belikan dalam pasar modal tidak terlepas dari dua hal, yaitu riba dan sekuritas yang tidak ditopang dengan uang kertas atau *fiat money* dengan standar dan perak. Dengan begitu, nilai efek dan obligasi yang diperdagangkan pasti akan mengalami fluktuasi. Dari aspek ini, efek dan obligasi hukumnya jelas haram dikarenakan faktor riba dan sekuritas yang haram, sebagaimana yang dinyatakan dalam Al-Quran Surat Al-Baqarah, 275 berikut:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ  
بِأَنَّهُمْ قَالُوا ۚ إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ  
مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ

*“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah Menghalalkan jual beli dan Mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhan-nya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”*

Tetapi beberapa ulama berpendapat bahwa investasi saham itu halal. Dalam Islam investasi saham disebut dengan istilah *musahamah* (saling bersaham). Musahamah ini adalah salah satu bentuk turunan dari musyarakah. Seperti yang dijelaskan dalam Al-Qur’an Surat Shaad 38:24 sebagai berikut:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجِكَ إِلَىٰ نَعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ  
بَعْضٍ ۖ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّهٗ فَأَسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ  
رَاكِعًا وَأَنَابَ ۗ

*“Dia (Daud) berkata, “Sungguh, dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (ditambahkan) kepada kambingnya. Memang banyak di antara orang-orang yang bersekutu itu berbuat zalim kepada yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan kebajikan; dan hanya sedikitlah mereka yang begitu.” Dan Daud mendugabawha Kami Mengujinya; maka dia memohon ampunan kepada Tuhan-nya lalu menyungkur sujud dan bertobat.”*

Para ahli Hukum Islam sebagian memperbolehkan perdagangan jual beli saham, dimana saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti

kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk asset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas asset tertentu. Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu kepada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek, „an- *Taradhin* serta terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, *haram*, *dhulm*, *ghisy*, dan *najasy* (Manan, 2011:295)

#### **4.2.7 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji signifikan diperoleh hasil bahwa bahwa kebijakan dividen tidak dapat menjadi penghubung antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Artinya bahwa besar kecilnya *price to earning ratio* diiringi oleh perubahan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (*Company Value*) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar "Tingkat Kepentingan" sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Gultomdkk, 2013:52).

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan Investasi adalah keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akandatang dan

permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Secara singkat keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang (Saragih : 2008).

Menurut Husnan, 2004:297 kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya adalah kapan (artinya, dalam keadaan seperti apa) laba akan dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, keputusan investasi yang dihitung menggunakan *price to earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, dimana peningkatan maupun penurunan *Price Earnings Ratio* (PER) tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Nilai dari sebuah perusahaan tercermin dalam harga saham. Saham merupakan surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal. Semua bentuk efek dan obligasi yang diperjual belikan dalam pasar modal tidak terlepas dari dua hal, yaitu riba dan sekuritas yang tidak ditopang dengan uang kertas atau *fiat money* dengan standar dan perak. Dengan begitu, nilai efek dan obligasi yang diperdagangkan pasti akan mengalami fluktuasi. Dari aspek ini, efek dan obligasi hukumnya jelas haram dikarenakan faktor riba dan sekuritas yang haram, sebagaimana yang dinyatakan dalam Al-Quran Surat Al-Baqarah, 275 berikut:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَحَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ  
بِأَنَّهُمْ قَالُوا ۚ إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ  
مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ

*“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah Menghalalkan jual beli dan Mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhan-nya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”*

Tetapi beberapa ulama berpendapat bahwa investasi saham itu halal. Dalam Islam investasi saham disebut dengan istilah *musahamah* (saling bersaham). Musahamah ini adalah salah satu bentuk turunan dari musyarakah. Seperti yang dijelaskan dalam Al-Qur’an Surat Shaad 38:24 sebagai berikut:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجِكَ إِلَىٰ نَعَاجِهِ ۖ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لِيَبْغِيَ بَعْضُهُمْ عَلَىٰ  
بَعْضٍ ۖ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّهٗ فَأَسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ  
رَاكِعًا وَأَنَابَ ۗ

*“Dia (Daud) berkata, “Sungguh, dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (ditambahkan) kepada kambingnya. Memang banyak di antara orang-orang yang bersekutu itu berbuat zalim kepada yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan kebajikan; dan hanya sedikitlah mereka yang begitu.” Dan Daud mendugabawha Kami Mengujinya; maka dia memohon ampunan kepada Tuhan-nya lalu menyungkur sujud dan bertobat.”*

Para ahli Hukum Islam sebagian memperbolehkan perdagangan jual beli saham, dimana saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti

kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk asset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas asset tertentu. Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu kepada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek, „an- *Taradhin* serta terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, *haram*, *dhulm*, *ghisy*, dan *najasy* (Manan, 2011:295)



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening studi pada sektor industri dasar dan kimia yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on assets* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ketika profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan, yang menunjukkan ketidakefektivan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk mendapatkan keuntungan/laba perusahaan, sehingga tidak mampu untuk menaikkan nilai perusahaan.
2. Keputusan investasi yang diukur menggunakan *price to earning ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *price to earning ratio*, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang bisa saja diakibatkan karena kurang tepatnya pengalokasian dana modal dalam bentuk investasi yang menguntungkan oleh pihak manajemen.
3. Kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets*, memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan kinerja keuangan yang diukur dengan

*return on assets*, maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan meningkat. Dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

4. Keputusan investasi yang diukur menggunakan *price to earning ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu arah hubungan yang positif menunjukkan semakin tinggi *price to earning ratio* maka semakin tinggi dividen yang diterima oleh investor. Dalam keputusan investasi, perusahaan dihadapkan pada keputusan tentang berapa dana yang harus diinvestasikan pada aktiva-aktiva yang dapat mengoptimalkan penggunaannya sehingga dapat menghasilkan laba. Dari laba yang diperoleh, perusahaan harus mengambil keputusan berapa dari laba tersebut yang akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) dan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
5. Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Yang artinya, tinggi rendahnya *dividend payout ratio* yang dihasilkan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan yang menunjukkan kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan kurang maksimal. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaliknya apabila laba akan

ditahan semua tanpa ada pembagian dividen, kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan.

6. Kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut, menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen. Artinya, kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai variabel intervening, yang menunjukkan ketidakefektifan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk mendapatkan keuntungan atau laba perusahaan yang dapat menaikkan nilai perusahaan.
7. Keputusan investasi yang diukur menggunakan PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut, menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen. Artinya, kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai variabel intervening, yang artinya keputusan yang diambil perusahaan untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang kurang tepat, sehingga tidak mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan baik.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan ada beberapa saran yang akan diberikan oleh peneliti sebagai berikut :

1. Bagi investor, agar dapat memudahkan saat akan melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan industri dasar dan kimia, maka dapat dilakukan dengan melihat prospek perkembangan laba pada masing-masing perusahaan. Berdasar perhitungan rata-rata laba perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang telah diteliti, perusahaan yang paling baik untuk ditanamkan modalnya adalah INTP (Indocement Tunggul Prakasa Tbk), karena memperoleh rata-rata laba terbesar sepanjang periode 2013-2017. Namun, hendaknya investor tidak hanya mengacu kepada rasio keuangan perusahaan saja namun juga pada faktor eksternal perusahaan seperti tingkat kurs dan kondisi perekonomian negara. Karena selain faktor internal perusahaan faktor eksternal merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam membuat keputusan investasi.
2. Bagi penulis selanjutnya, dengan keterbatasan variabel yang peneliti lakukan hendaknya penelitian selanjutnya dapat meneliti pada objek lain atau menambah variabel baru sehingga pengaruh antar variabel menjadi semakin tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahannya.

Abdul Muid, Moch. Ronni Noerirawan, 2012. “*Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*”. *Jurnal Akuntansi*, 1 (2).

Agus Harjito dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

Agus, R. Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Ahmad, Gatot Nazir dan Siahaan, Mega Elvinda. (2011). Analysis of Financing Decision, Investment Decision, Dividend Policy And Value of The Firm That Listed on Kompas 100 Index, 1-18.

Ansori, Mochamad dan H.N, Denica. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI), *Analisis Manajemen*, 4 (2), 153-175.

Anton, Sorin Gabriel. (2016). The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms, *Journal of Public Administration, Finance and Law*, 107-112.

Arifah dan Raifah. (2013). The Effect of Investment Decision, Funding Decision and Dividend Policy on Corporate Value, 1-7.

Ascarya. 2007. *Akad dan Produk Bank Syariah*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.

Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.

Ayem, Sri dan Ragil Nugroho. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4 (1), 31-39.

Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi kedelapan, Yogyakarta: BPFE.

Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Terjemahan oleh Bob Sabran MM. Jakarta: Erlangga.

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.

\_\_\_\_\_. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Dj, Alfredo Mahendra, Artini, Luh Gede Sri, Suarjaya, A.A Gede. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6 (2), 130-138.

DP, Rina Tjandrakirana. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Surabaya*.

Efni. (2017). The Mediating Effect of Investment Decisions and Financing Decisions on the Effect of Corporate Risk and Dividend Policy against Corporate Value, *Investment Management and Financial Innovations*, 14 (2), 27-37.

Fahmi, Irham. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

\_\_\_\_\_. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

\_\_\_\_\_. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Fatwa DSN-MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000

Fuad, M. dkk. 2006. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Gamayuni, Rindu Rika. (2015). The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value, *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4 (1), 202-212.

Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Gultom, Robinhot, dkk. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, Vol.3, No.01, April 2013

Halim, Abdul dan Mamduh M. Hanafi. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Hamidah, Hartini dan Umi Mardiyati. (2015). Pengaruh Inflasi, Suku bunga BI, Profitabilitas, dan Risiko Finansial terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 6 (1).
- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Haryanto, Sugeng, dkk. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE Accounting and Financial Review*, 1 (2), 62-70.
- Hendrianto. 2012. Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1 (3).
- Horne, James C. Van dan Sinaga, Marianus. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Husnan, S, 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Irayanti, Desi, Tumbel, Altje L. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*, 2 (3), 1473-1482.
- Jatmika, Dodik, dan Mardiyana Andarwati. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan yang Diukur dengan Rasio Rentabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 4 (01), 41-50.
- Kajola, Sunday O. (2015). Dividend Pay-Out Policy and Firm Financial Performance: Evidence from Nigerian Listed Non-Financial Firms, *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3 (4), 1-13.
- Kamaludin dan Rini Indriani. 2011. *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*”, Cetakan Ke-7, Bandung: CV. Mandar Maju.
- Karauan, Prisilia, Murni, Sri, Tulung, Joy. (2017). Effect of Financial Performance Against Dividend Policy on The Go Public State-Owned Bank in Indonesia Stock Exchange Year 2011-2015, *Jurnal EMBA*, 5 (2), 935-944.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Grafindo Persada.

- Keown, Arthur J., dkk. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip & Penerapan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Kimunduu, Mwangi, Kaijage, Ochieng, (2017). Financial Performance and Dividend Policy, *European Scientific Journal*, 13 (28), 138-154.
- Manan, Abdul. 2012. *Hukum Ekonomi Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan (Teori, Soal, dan Jawaban)*. Jakarta: PT Grasindo.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Muhammad Abrar. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Manajemen Riset Sains Indonesia*, 6 (1), 417-439.
- Margaretha, Farah. 2005. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Marsha, Nadya dan Murtaqi, Isrochmani. (2017). The Effect Of Financial Ratios On Firm Value in The Food And Beverage Sector Of The IDX, *Journal Of Business And Management*, 6 (2), 214-226.
- Mayogi, Dien Gusti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5, (1).
- Muslich, Mohamad. 2003. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Nor, Muhamad Dumairi. dkk. *Ekonomi Syariah versi Salaf*. Pasuruan: Pustaka Sidogiri, 2008.
- Nur (2017). Keterkaitan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 4 (3), 409-425.
- Nwamaka, Ozounmba Chidinma dan Ezeabasili. (2017). Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from Quoted Firms in Nigeria. *International Journal of Management Excellence*, 8 (2), 956-967.
- Patricia, Primsa Bangun, dan Malem Ukur Tariga. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13 (1), 25-42.

- Pascareno, Benyamin E dan Siringoring, Hotniar. (2016). The Effect of Financial Performance on Company's Value Moderated by Dividend Policy, 370-377.
- Pongoh, Marsel. (2013). Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Bumi Resources Tbk. *Jurnal EMBA*, 1 (3), 669-679.
- Purwanti, Ari dan DarsonoPrawironegoro. 2013. *Akuntansi Manajemen*. EdisiKetiga. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Purwanto, P dan Agustin, Jilian. (2017). Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry, *European Research Studies Journal*, 20 (2A), 443-460.
- Rahman, Afzalur. 1996. *Doktrin Ekonomi Islam*. Yogyakarta: Dana Bhakti Wakaf.
- Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Investasi*, 7 (1), 31-45.
- Ressy, Aggy Eka dan Anis Chariri. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia, *Diponegor Journal of Accounting*, 2 (4), 1-10.
- Sabri, Fitri Handayani, Dwi Risma Deviyanti, dan Indra Sutoyo Kurniawan. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Dividend Payout Ratio* Studi Empiris pada Perusahaan BUMN. *Junral FEB Unmul*, 14 (1), 24-30.
- Sari, Diah Manda, Emilia Gustini dan Lukita Tripermata. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Global Masa Kini*, 7 (3), 33-39.
- Senata, Maggee. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6 (01), 73-84.
- Sianturi, M Wanti Ernita. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *E-Journal Administrasi Bisnis*, 3 (2).
- Situmorang, Duma Rahel. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Methonimi*, 3 (1), 22-29.

- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell. (2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.9. No.1. Halaman 9-17
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan- Teori dan Aplikasi dengan Spss*. Yogyakarta : CV Andi Offset
- Sundjaja, Ridwan S dan Inge Berlian. 2003. *Manajemen Keuangan Satu Edisi Kelima Cetakan Kedua*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Supriyanto, Achmad Sani dan Maharani, Vivin. 2013. *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia*. Malang: UIN Maliki Press.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: BPF
- Utami, Ari Prawesti Setyo, dan Ni Putu Ayu Darmayanti. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverages*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7 (10), 5719-5743.
- Weston, J Fred dan Copeland, Thomas E. 1996. *Manajemen Keuangan edisi Kedelapan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga
- Wijaya, L.R.P, Wibawa, A. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Zaman, Delfian Rian. (2018). Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange, *Integrated Journal of Business and Economics*, 49-63.
- Zuliarni, Sri. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3 (1).

[finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)

[m.bisnis.com](http://m.bisnis.com)

[m.liputan6.com](http://m.liputan6.com)

[m.kontan.co.id](http://m.kontan.co.id)

[www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com)

[www.investing.com](http://www.investing.com)

[www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)



**Lampiran 1****Data Profitabilitas**

<b>Kode Saham</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
INTP	0.23	0.21	0.18	0.12	0.06
SMBR	0.12	0.08	0.10	0.08	0.04
SMGR	0.17	0.16	0.12	0.10	0.04
AMFG	0.12	0.14	0.10	0.06	0.01
ARNA	0.21	0.21	0.05	0.06	0.08
TOTO	0.14	0.14	0.12	0.07	0.10
INAI	0.01	0.02	0.02	0.03	0.03
LION	0.13	0.08	0.07	0.06	0.01
LMSH	0.13	0.06	0.01	0.05	0.11
DPNS	0.26	0.05	0.04	0.03	0.02
EKAD	0.11	0.10	0.12	0.13	0.10
TRST	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
CPIN	0.16	0.08	0.07	0.09	0.10

**Lampiran 2****Data Price to Earning Ratio**

<b>Kode Saham</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
INTP	15.91	16.28	17.49	16.86	36.24
SMBR	9.89	12.03	8.75	44.77	205.87
SMGR	17.16	16.52	15.45	12.80	28.60
AMFG	10.11	6.97	8.93	11.19	72.94
ARNA	30.94	26.53	64.25	46.51	26.31
TOTO	1.62	1.26	1.84	35.12	16.14
INAI	9.28	4.22	4.09	4.17	8.84
LION	1.07	1.19	11.24	11.96	48.17
LMSH	0.76	0.92	32.05	8.49	4.54
DPNS	23.06	96.16	183.35	178.99	254.01
EKAD	7.16	7.65	6.52	4.23	6.25
TRST	26.08	30.45	32.22	25.17	24.93
CPIN	40.16	37.23	25.80	26.05	19.92

**Lampiran 3****Data Price to Book Value**

<b>Kode Saham</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
INTP	0.06	0.06	0.05	0.03	0.03
SMBR	0.03	0.03	0.02	0.19	0.16
SMGR	0.10	0.08	0.05	0.05	0.03
AMFG	0.0024	0.0042	0.0028	0.0004	0.0004
ARNA	0.21	0.08	0.07	0.04	0.02
TOTO	0.001	0.001	0.02	0.03	0.002
INAI	0.01	0.003	0.001	0.004	0.01
LION	0.003	0.0003	0.0005	0.0002	0.0001
LMSH	0.003	0.0006	0.0002	0.002	0.01
DPNS	0.10	0.01	0.005	0.01	0.002
EKAD	0.03	0.01	0.01	0.01	0.01
TRST	0.002	0.0005	0.0002	0.0004	0.0002
CPIN	0.12	0.06	0.03	0.03	0.02

**Lampiran 4****Data Dividend Payout Ratio**

<b>Kode Saham</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
INTP	0.33	0.63	0.35	0.88	1.39
SMBR	0.21	0.25	0.25	0.27	0.25
SMGR	0.45	0.40	0.40	0.40	0.90
AMFG	0.10	0.08	0.10	0.13	0.90
ARNA	0.66	0.34	0.53	0.41	0.30
TOTO	0.42	0.17	0.18	0.30	0.19
INAI	0.25	0.50	0.50	0.49	0.74
LION	0.32	0.42	0.45	0.49	2.22
LMSH	0.13	0.13	0.25	0.15	0.07
DPNS	0.11	0.32	0.15	0.18	0.28
EKAD	0.16	0.16	0.15	0.13	0.15
TRST	0.42	0.45	0.56	0.42	0.36
CPIN	0.30	0.17	0.26	0.41	0.37

## Lampiran 5

### Uji Multikolinieritas

#### Model Penelitian 1

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.516	.085		6.049	.000		
	ROA	-1.389	.702	-.256	-1.978	.052	.905	1.106
	PER	.000	.001	-.057	-.438	.663	.905	1.106

a. Dependent Variable: DPR

#### Model Penelitian 2

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.028	.012		-2.234	.029		
	ROA	.452	.083	.611	5.440	.000	.851	1.175
	PER	.000	.000	.352	3.226	.002	.902	1.109
	DPR	.020	.015	.148	1.381	.172	.940	1.064

a. Dependent Variable: PBV

## Lampiran 6

### Uji Heteroskedastisitas

#### Model Penelitian 1

			Correlations		
			ROA	PER	Abs_Res
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1.000	-.341**	.018
		Sig. (2-tailed)	.	.005	.890
		N	65	65	65
	PER	Correlation Coefficient	-.341**	1.000	.015
		Sig. (2-tailed)	.005	.	.905
		N	65	65	65
	Abs_Res	Correlation Coefficient	.018	.015	1.000
		Sig. (2-tailed)	.890	.905	.
		N	65	65	65

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

## Model Penelitian 2

### Correlations

			ROA	PER	DPR	abs_res
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1.000	-.341**	.540**	-.004
		Sig. (2-tailed)	.	.005	.000	.973
		N	65	65	65	65
	PER	Correlation Coefficient	-.341**	1.000	.283*	.055
		Sig. (2-tailed)	.005	.	.022	.662
		N	65	65	65	65
	DPR	Correlation Coefficient	.540**	.283*	1.000	.031
		Sig. (2-tailed)	.000	.022	.	.808
		N	65	65	65	65
	abs_res	Correlation Coefficient	-.004	.055	.031	1.000
		Sig. (2-tailed)	.973	.662	.808	.
		N	65	65	65	65

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

## Lampiran 7

### Uji Autokorelasi

#### Model Penelitian 1

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.245 <sup>a</sup>	.060	.029	.3248537	2.089

a. Predictors: (Constant), PER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

#### Model Penelitian 2

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.588 <sup>a</sup>	.345	.313	.0372465	2.266

a. Predictors: (Constant), DPR, PER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

## Lampiran 8

### Uji Normalitas

#### Model Penelitian 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22259966
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.110
	Negative	-.080
Kolmogorov-Smirnov Z		.980
Asymp. Sig. (2-tailed)		.292
a. Test distribution is Normal.		

#### Model Penelitian 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14229670
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.946
Asymp. Sig. (2-tailed)		.333
a. Test distribution is Normal.		

## Lampiran 9

### Uji Analisis Path

#### Model Penelitian 1

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.570 <sup>a</sup>	.325	.303	.03752

a. Predictors: (Constant), PER, ROA

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.017	.010		-1.744	.086
	ROA	.424	.081	.573	5.224	.000
	PER	.000	.000	.344	3.131	.003

a. Dependent Variable: DPR

#### Model Penelitian 2

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.297 <sup>a</sup>	.088	.043	.32251

a. Predictors: (Constant), DPR, PER, ROA

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.542	.087		6.247	.000
	ROA	-2.027	.837	-.374	-2.423	.018
	PER	.000	.001	-.127	-.920	.361
	DPR	1.507	1.092	.205	1.381	.172

a. Dependent Variable: PBV





**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**  
**MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA  
NIP : 197612102009122001  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Dea Agustin Adrianingtyas  
NIM : 15510117  
Handphone : 083189978964  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : adrianingtyasd@gmail.com  
Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang *Listing* di BEI Periode 2013-2017)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
18%	15%	1%	14%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 21 Juni 2019

UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA  
197612102009122001



# Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

*by* Dea Agustin Adrianingtyas

---

**Submission date:** 21-Jun-2019 12:49AM (UTC-0700)

**Submission ID:** 1145790562

**File name:** (373.12K)

**Word count:** 25393

**Character count:** 194201

# Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

## ORIGINALITY REPORT

<b>18%</b>	<b>15%</b>	<b>1%</b>	<b>14%</b>
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

<b>1</b>	<b>etheses.uin-malang.ac.id</b> Internet Source	<b>4%</b>
<b>2</b>	<b>Submitted to STIE Perbanas Surabaya</b> Student Paper	<b>2%</b>
<b>3</b>	<b>www.scribd.com</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>4</b>	<b>Submitted to Universitas Diponegoro</b> Student Paper	<b>1%</b>
<b>5</b>	<b>journal.feb.unmul.ac.id</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>6</b>	<b>docplayer.info</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>7</b>	<b>Submitted to Universitas Negeri Jakarta</b> Student Paper	<b>&lt;1%</b>
<b>8</b>	<b>eprints.umk.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>

9	Submitted to Universitas Islam Indonesia Student Paper	<1 %
10	Submitted to Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya Student Paper	<1 %
11	Submitted to Tarumanagara University Student Paper	<1 %
12	media.neliti.com Internet Source	<1 %
13	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	<1 %
14	Submitted to iGroup Student Paper	<1 %
15	Submitted to UIN Syarif Hidayatullah Jakarta Student Paper	<1 %
16	lib.unnes.ac.id Internet Source	<1 %
17	repository.wima.ac.id Internet Source	<1 %
18	repository.mercubuana.ac.id Internet Source	<1 %
19	eprints.perbanas.ac.id Internet Source	<1 %

20

[core.ac.uk](http://core.ac.uk)

Internet Source

<1%

21

[repository.usu.ac.id](http://repository.usu.ac.id)

Internet Source

<1%

22

[adoc.tips](http://adoc.tips)

Internet Source

<1%

23

[repository.widyatama.ac.id](http://repository.widyatama.ac.id)

Internet Source

<1%

24

[id.123dok.com](http://id.123dok.com)

Internet Source

<1%

25

[eprints.mercubuana-yogya.ac.id](http://eprints.mercubuana-yogya.ac.id)

Internet Source

<1%

26

[jurnal.stieimalang.ac.id](http://jurnal.stieimalang.ac.id)

Internet Source

<1%

27

[eprints.unsri.ac.id](http://eprints.unsri.ac.id)

Internet Source

<1%

28

[digilib.uinsby.ac.id](http://digilib.uinsby.ac.id)

Internet Source

<1%

29

[ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id](http://ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id)

Internet Source

<1%

30

[skripsi-skripsiun.blogspot.com](http://skripsi-skripsiun.blogspot.com)

Internet Source

<1%

31

[mpa.ub.uni-muenchen.de](http://mpa.ub.uni-muenchen.de)

Internet Source

		<1%
32	<a href="http://businessperspectives.org">businessperspectives.org</a> Internet Source	<1%
33	<a href="http://edoc.pub">edoc.pub</a> Internet Source	<1%
34	<a href="http://aimos.ugm.ac.id">aimos.ugm.ac.id</a> Internet Source	<1%
35	<a href="http://repository.umrah.ac.id">repository.umrah.ac.id</a> Internet Source	<1%
36	<a href="http://eprints.iain-surakarta.ac.id">eprints.iain-surakarta.ac.id</a> Internet Source	<1%
37	<a href="http://journal.unsil.ac.id">journal.unsil.ac.id</a> Internet Source	<1%
38	Submitted to UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Student Paper	<1%
39	<a href="http://es.scribd.com">es.scribd.com</a> Internet Source	<1%
40	Submitted to Udayana University Student Paper	<1%
41	Submitted to President University Student Paper	<1%

Submitted to Universitas Muhammadiyah

42	<b>Surakarta</b> Student Paper	<1%
43	<b>ejournal.stiesia.ac.id</b> Internet Source	<1%
44	<b>repository.unair.ac.id</b> Internet Source	<1%
45	<b>Submitted to Unika Soegijapranata</b> Student Paper	<1%
46	<b>fmi.or.id</b> Internet Source	<1%
47	<b>Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia</b> Student Paper	<1%
48	<b>id.scribd.com</b> Internet Source	<1%
49	<b>fe-akuntansi.unila.ac.id</b> Internet Source	<1%
50	<b>pdflook.com</b> Internet Source	<1%
51	<b>Submitted to Universitas Terbuka</b> Student Paper	<1%
52	<b>eprints.undip.ac.id</b> Internet Source	<1%

**Submitted to Universitas Putera Batam**

53

Student Paper

<1%

54

Evelyn Wijaya. "Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur : Model Pengujian dengan Chow-Test dan Hausman-Test", Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING), 2018  
Publication

<1%

55

[repository.uinjkt.ac.id](https://repository.uinjkt.ac.id)  
Internet Source

<1%

56

[simki.unpkediri.ac.id](https://simki.unpkediri.ac.id)  
Internet Source

<1%

57

[skripsistie.files.wordpress.com](https://skripsistie.files.wordpress.com)  
Internet Source

<1%

58

[pt.scribd.com](https://pt.scribd.com)  
Internet Source

<1%

59

[garuda.ristekdikti.go.id](https://garuda.ristekdikti.go.id)  
Internet Source

<1%

60

[www.repository.uinjkt.ac.id](https://www.repository.uinjkt.ac.id)  
Internet Source

<1%

61

[mafiadoc.com](https://mafiadoc.com)  
Internet Source

<1%

62

[makalahtugaspaper.blogspot.com](https://makalahtugaspaper.blogspot.com)  
Internet Source

<1%

63

[journal.uta45jakarta.ac.id](https://journal.uta45jakarta.ac.id)

	Internet Source	<1%
64	Submitted to UIN Sunan Gunung Djati Bandung Student Paper	<1%
65	docobook.com Internet Source	<1%
66	eprints.umm.ac.id Internet Source	<1%
67	karyailmiah.unisba.ac.id Internet Source	<1%
68	infokomflmpiapp.blogspot.com Internet Source	<1%
69	eprints.radenfatah.ac.id Internet Source	<1%
70	docslide.us Internet Source	<1%
71	Submitted to Trisakti University Student Paper	<1%

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography Off



Malang, 23 Mei 2019

Hal : Surat Keterangan Penelitian

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Dea Agustin Adriyaningtyas  
NIM : 15510117  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.  
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang,



Muhammad Nanaing Choiruddin SE., MM.



## BUKTI KONSULTASI

Nama : Dea Agustin Adrianingtyas

NIM/Jurusan : 15510117/Manajemen

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM

Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing	
1.	17 Oktober 2018	Judul dan Latar Belakang		
2.	23 November 2018	Bab I		
3.	3 Desember 2018	Bab I		
4.	6 Desember 2018	Bab II		
5.	7 Desember 2018	Bab III dan Acc Proposal		
6.	8 Mei 2019	Bab IV dan Bab V		
7.	10 Mei 2019	Bab IV dan Bab V		
8.	13 Mei 2019	Acc Ujian Skripsi		

Malang, 13 Mei 2019

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Agus Sucipto, MM.

NIP 19670816 200312 1 001

## BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Dea Agustin Adrianingtyas  
Tempat, tanggal lahir : Malang, 21 Agustus 1997  
Alamat Asal : Jl. Thamrin No. 149 Lawang, Kab. Malang  
Telepon/HP : 083189978964  
E-mail : adrianingtyasd@gmail.com

### Pendidikan Formal

2002-2003 : TK Ummu Aiman  
2003-2009 : SDN Lawang 01  
2009-2012 : SMP Negeri 1 Lawang  
2012-2015 : SMK Negeri 1 Purwosari  
2015-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas  
Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim  
Malang

### Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik  
Ibrahim Malang  
2017 : *English Language Center* (ELC) Universitas Islam  
Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

### Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Tahun 2015
- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015

- Peserta Orientasi Jurusan Manajemen bertema “Mengembangkan Kreativitas dan Solidaritas Mahasiswa Manajemen Berlandaskan Semangat Ulul Albab” Tahun 2015
- Peserta Seminar Nasional “*Youngpreneur Be a Marketing to be a Youngpreneur*” Tahun 2015
- Peserta Sosialisasi Manasik Haji yang diselenggarakan oleh Pusat Ma’had Al- Jami’ah Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta Seminar Nasional Kewirausahaan dan Pemuda Mandiri 2016 dengan tema “Peran Pemuda di Era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA)” Tahun 2016
- Peserta Seminar bedah buku “Sajak Langit” dan “Serasa Bukan Serasi” Tahun 2016
- Peserta Workshop “Penulisan Skripsi Integrasi Sains dan Islam” Tahun 2018
- Peserta Pelatihan Pengoperasian SPSS Tahun 2019
- Peserta Pelatihan Pengoperasian Turnitin