

Jurnal Akuntansi dan Keuangan

- 1 Pengaruh Debt Financing, Equity Financing, dan Non Performing Financing Terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah Periode 2009-2013
Mulia Saputra dan Dara Sabrina
- 13 Analisis Ketercapaian Standar Pelayanan Minimal Bidang Pendidikan pada Beberapa Daerah Pemekaran Di Provinsi Aceh
Nadirsyah, Jhon Andra Asmara, Endang Surasetyo Ningsih dan Wida Fadhlia
- 23 Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return On Asset dan Asset Growth terhadap Dividend Pay Out Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45
Yunina, Mursidah dan Nanda Fachrur Razi
- 41 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012
Muammar Khaddafi dan Khairullah
- 57 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Audit Delay pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014
Dy Ilham Satria dan Fitri Leliana
- 75 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah Kabupaten Pakpak Bharat Provinsi Sumatra Utara
Wahyuddin dan Sarikawati Manik
- 91 Analisis Penerimaan Pajak Bumi dan Bangunan (PBB) Terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) Studi Kasus pada Kabupaten Bireuen
Murhaban dan Clara Fatharas
- 99 Pengaruh Kesadaran Wajib Pajak, Kondisi Keuangan dan Sanksi Perpajakan Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Badan di Lhokseumawe
Razif dan Siska Marinda
- 113 Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014
Sri Mulyati dan Haryati
- 129 Pengaruh Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ5 Periode 2010-2014
Nur Afni Yunita dan Nova Friskarunia



Jurnal Akuntansi dan Keuangan

ISSN: 2301-4717

VOLUME 4, NOMOR 1, FEBRUARI 2016

HALAMAN 1 - 146

Terbit 2 kali dalam setahun pada setiap bulan Februari dan Agustus, berisi tulisan yang diangkat dari hasil-hasil penelitian maupun pemikiran bidang akuntansi dan atau keuangan yang relevan bagi pengembangan profesi dan praktek akuntansi di Indonesia

EDITORS

Muammar Khaddafi (Chief of Editor)
Indrayani (Managing Editor)
Amru Usman, Hendra Raza
Mursyidah, Rita Mutia
Naz'aina, Iswadi

REVIEWERS

Ade Fatma Lubis <i>Universitas Sumatera Utara</i>	Adi Zakaria Affif <i>Universitas Indonesia</i>
Erlina <i>Universitas Sumatera Utara</i>	Fachruzzaman <i>Universitas Bengkulu</i>
Julli Mursyida <i>Universitas Malikussaleh</i>	Islahuddin <i>Universitas Syiah Kuala</i>
Kamil Md. Idris <i>School of Accountancy UUM-Malaysia</i>	Murhaban <i>Universitas Malikussaleh</i>
Rini Indriani <i>Universitas Bengkulu</i>	Syukri Abdullah <i>Universitas Syiah Kuala</i>
TB. Ismail <i>Universitas Tirtayasa</i>	Wahyuddin <i>Universitas Malikussaleh</i>
Zaafri Husodo <i>Universitas Indonesia</i>	

EDITORIAL SECRETARY

Rayyan Firdaus
Muhammad Yusra
Kusnandar Zainuddin

EDITORIAL OFFICE

Gedung Jurusan Akuntansi FE-Unimal
Kampus Bukit Indah, Lhokseumawe
Telp/Fax. 0645-40210/0645-40211
Email: jak@fe-unimal.org

JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN diterbitkan sejak Februari 2011
Oleh Jurusan Akuntansi FEB Unimal

Redaksi menerima sumbangan tulisan yang belum pernah diterbitkan dalam media lain.
Naskah diketik rapi sesuai kebijakan editorial (lihat dihalaman belakang jurnal)
di atas kertas HVS A4 spasi ganda dengan jumlah 30 - 40 halaman.
Naskah yang masuk akan dievaluasi dan disunting untuk keseragaman format.

Daftar Isi

Pengaruh Debt Financing, Equity Financing, dan Non Performing Financing Terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah Periode 2009-2013 Mulia Saputra dan Dara Sabrina	1 - 12
Analisis Ketercapaian Standar Pelayanan Minimal Bidang Pendidikan pada Beberapa Daerah Pemekaran Di Provinsi Aceh Nadirsyah, Jhon Andra Asmara, Endang Surasetyo Ningsih dan Wida Fadhlia	13 - 22
Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return On Asset dan Asset Growth terhadap Dividend Pay Out Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 Yunina, Mursidah dan Nanda Fachrur Razi	23 - 40
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012 Muammar Khaddafi dan Khairullah	41 - 56
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Audit Delay pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014 Dy Ilham Satria dan Fitri Leliana	57 - 74
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah Kabupaten Pakpak Bharat Provinsi Sumatra Utara Wahyuddin dan Sarikawati Manik	75 - 90
Analisis Penerimaan Pajak Bumi dan Bangunan (PBB) Terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) <i>Studi Kasus pada Kabupaten Bireuen</i> Murhaban dan Clara Fatharas	90 - 98
Pengaruh Kesadaran Wajib Pajak, Kondisi Keuangan dan Sanksi Perpajakan Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Badan di Lhokseumawe Razif dan Siska Marinda	99 - 112
Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan <i>Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014</i> Sri Mulyati dan Haryati	113 - 128
Pengaruh Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ5 Periode 2010-2014 Nur Afni Yunita dan Nova Friskarunia	129 - 146

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

*Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*

SRI MULYATI DAN HARYATI

Dosen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh

This research aimed to analyze the influence of debt policy, dividend policy, and investment decision toward firm value. The population of this research was all manufacturing company listed in Indonesian Stock Exchange during 2012-2014. The sample was taken by using purposive sampling and there were 17 qualified companies decided. The model of analysis was multiple linear regression. The result partially showed that debt policy and dividend policy had no influence on firm value and investment decision influenced on firm value. Simultaneously showed that debt policy, dividend policy, and investment decision mutually influenced on firm value at manufacturing company listed in Indonesian Stock Exchange in the period of 2012-2014.

Keyword: *Debt Policy, Dividend Policy, Investment Decision, Firm Value*

LATAR BELAKANG

Martono dan Harjito (2005:2), setiap perusahaan yang akan didirikan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan 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. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen.

(Martono dan Harjito, 2005:3). Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (Martono dan Harjito, 2005:3).

Menurut Atmaja (2003:4), teori-teori keuangan di bidang keuangan perusahaan memiliki satu fokus yaitu bagaimana memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan. Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemegang saham akan makmur jika kantongnya bertambah tebal.

Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. (Mardiyati et. al 2012:2). Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal

(*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. (Weston dan Brigham, 2005:199). Keputusan investasi juga dapat di hubungkan dengan nilai perusahaan. Investasi adalah pengeluaran uang pada saat ini, dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran uang itu akan diterima di tahun akan datang. Investasi dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan bisnis dengan logika semakin banyak investasi pada suatu perusahaan maka semakin bernilai perusahaan tersebut. (Gitosudarmo dan Basri, 2008:133).

Fenomena yang terjadi adalah harga saham perusahaan yang berfluktuatif. Dengan kata lain, harga saham suatu perusahaan tidak selamanya stabil. Hal ini dapat mempengaruhi perspektif investor yang akan melakukan kegiatan investasi dan dapat mempengaruhi peluang-peluang investasi dalam usaha peningkatan nilai perusahaan. Seperti informasi yang dikutip dari portal berita (kompas.com), Direktur Utama Bursa Efek Indonesia, Ito Warsito mengatakan Indeks Harga Saham Gabungan mengalami kenaikan signifikan sebesar 8,38 persen pada akhir tahun 2011 bahkan pada 3 Mei 2012, IHSG berhasil mencatat rekor tertinggi sepanjang sejarah dengan ditutup pada 4.224,003. Namun indeks sempat mengalami penurunan juga pada bulan Mei 2012 yang mencapai level 3600 dan kembali mengalami penurunan pada bulan Agustus dimana indeks turun 1000 poin.

Informasi yang dikutip dari portal berita (viva.co.id), menjelaskan bahwa pada pekan terakhir Juni 2012 indeks berhasil membukukan kenaikan hampir 400 poin atau 8,9%. Namun, tercatat hingga penutupan perdagangan pada 3 Juli 2012 indeks kembali melemah selama tiga hari berturut-turut. Menurut pengamat saham dari PT. Valbury Asia Securities yaitu Robin Setiawan fenomena fluktuasi indeks yang cepat naik dan turun itu terjadi selain karena sentimen domestik juga karena mengikuti perkembangan ekonomi global yang belum stabil. Kondisi tersebut diawali dengan rencana pengurangan

stimulus ekonomi di Amerika Serikat yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi negara tersebut dan proyeksi pertumbuhan ekonomi.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Ningsih dan Indarti (2012:5), tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar.

Siahaan (2012:2), tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2009:1).

Wijaya dan Wibawa (2010:8), "Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat".

Yuliana (2011:4), "Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham diperdagangkan di pasar. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi".

Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah (Susanti, 2010: 33):

1. PER (Price Earning Ratio)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.

Faktor-faktor mempengaruhi PER adalah:

- a. Tingkat pertumbuhan laba;
- b. *Dividend Payout Ratio*;

c. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

Menurut Yusuf (2005) dalam Bahagia (2008), hubungan faktor-faktor tersebut terhadap *price earning ratio* dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi *price earning ratio*-nya, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan *price earning ratio*-nya bersifat positif. Hal ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan earning per share yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi akan memiliki *price earning ratio* yang tinggi pula, karena saham-saham akan lebih diminati di bursa sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar.
- Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, semakin tinggi *price earning ratio*-nya. *Dividend payout ratio* memiliki hubungan positif dengan *price earning ratio*, dimana *dividend payout ratio* menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya dividen ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham terutama pada pasar modal didominasi yang mempunyai strategi mengejar dividen sebagai target utama, maka semakin tinggi dividen semakin tinggi *price earning ratio*.
- Semakin tinggi *required rate of return* (r) semakin rendah *price earning ratio*, r merupakan tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham, atau disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang disyaratkan. Jika keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut ternyata

lebih kecil dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, berarti hal ini menunjukkan investasi tersebut kurang menarik, sehingga dapat menyebabkan turunnya harga saham tersebut dan sebaliknya. Dengan begitu r memiliki hubungan yang negatif dengan *price earning ratio*, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diisyaratkan semakin rendah nilai *price earning ratio* nya.

Price earning ratio adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *price earning ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. PBV (*Price to Book Value*)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Susanti, 2010:35). Ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku dalam analisis investasi: Pertama, nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan *price to book value* dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan sinyal apakah nilai perusahaan under atau overvaluation. Terakhir, pada kasus perusahaan yang memiliki laba negatif maka tidak memungkinkan untuk mempergunakan *price earning ratio*, sehingga penggunaan *price to book value* dapat menutupi kelemahan *price earning ratio* yang ada pada *price earning ratio* dalam kasus ini (Murhadi, 2009:148).

Namun ada beberapa kekurangan sehubungan dengan penggunaan *rasio price to book value* yakni: satu, nilai buku sangat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan. Apabila penggunaan standar akuntansi yang berbeda di antara perusahaan-perusahaan maka ini akan mengakibatkan *rasio price to book value* tidak dapat diperbandingkan. Kedua, nilai buku mungkin