

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN (STUDY PADA MANUFACTURING COMPANIES YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA)

(¹)Nur Rohmad Nuzil

(¹)Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, Universitas Yudharta Pasuruan

This study aims to determine whether there is influence dividend policy on corporate performance and corporate value, where the value of the company is very important, especially in the company go public because of the high value of the company to be followed by the shareholders of high prosperity. The purpose of this research is to know the effect of dividend policy (as measured by DPR) on company performance (as measured by ROA and ROE) and value of company (as measured by Tobin's q), Population in this research is manufacturing company listed on Bursa Effects from 2010 to 2014. Methods of sampling in this study by using non-random sampling method. The sample in this research is 10 manufacturing companies. Research data was obtained from www.idx.co.id. And ICMD 2010-2014. Testing this hypothesis using path analysis model research and data processing using SPSS (Statistical product and service solutions). Result of research: 1) dividend policy influence negative and no significant effect to company performance, 2) dividend policy have positive effect and no significant effect to company, and 3) company performance have significant positive impact to company value. Thus, the hypothesis proposed in this study has been tested. It is recommended in subsequent research to develop other variables in this study.

Keywords: *Dividend policy, the company's performance, and the value of the company*

1. Pendahuluan

Perusahaan memiliki tujuan dan ekspektasi yang jelas, yang pertama adalah tercapainya keuntungan yang maksimal, kedua adalah mensejahterakan *Shareholder* pemilik perusahaan termasuk pemegang saham. Sedangkan yang ketiga adalah membuat nilai perusahaan terus meningkat yang dicerminkan melalui harga saham. Perusahaan dalam mencapai tujuan sebenarnya substansi semua sama tidak terlalu jauh berbeda, akan tetapi *stratifying* capaian masing-masing perusahaan berbeda satu sama lain.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, biasanya tercermin dengan harga saham. Tingginya harga saham membuat nilai perusahaan tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm*, adalah untuk memaksimalkan *value of the firm*. Salvatore, (2005). Kemakmuran pemegang saham akan bisa tercapai dengan meningkatnya nilai sebuah perusahaan, sehingga para manajer perannya akan sangat berarti dalam mengelola perusahaan agar bisa terwujud menjadikan perusahaan terus meningkat nilainya secara maksimal.

Sartono, (2010) menyampaikan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan yang ditawarkan kepada calon investor atau pembeli. *Value* perusahaan mencerminkan besarnya nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan kemudian menjadi penting untuk selalu diperhitungkan secara cermat oleh manajemen perusahaan karena menyakut *trust* (kepercayaan) para investor, untuk itu ada beberapa faktor yang perlu diperhatikan sebagai indikator para investor dalam memberi penilaian terhadap

perusahaan, diantaranya adalah faktor internal, dimana faktor ini menjadi gambaran kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya untuk meningkatkan nilai.

Faktor-faktor tersebut diantaranya *dividend policy*, *profitability*, dan keputusan investasi, inilah faktor-faktor yang mempunyai hubungan dan keterkaitan terhadap peningkatan nilai perusahaan, Abdillah (2013 : 2). Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan setelah memperoleh *Earnings After Tax* harus membuat sebuah kebijakan yaitu, membagi kepada share holder (dividen) atau dijadikan laba ditahan (diinvestasikan kembali ke perusahaan), atau kedua-duanya, namun perusahaan biasanya memperlakukan *Earning after tax* ini sebagian akan dibagikan kepada pemegang saham dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan, oleh karena itu, sangat *urgen* bagi manajemen membuat kebijakan tentang besarnya *Earnings After Tax* (EAT) yang dibagikan sebagai dividen tersebut,

Perusahaan yang memutuskan untuk membagi EAT yang diperoleh sebagai dividen, secara otomatis jumlah laba yang ditahan akan tergerus, yang artinya sumber dana internal yang digunakan sebagai pengembangan perusahaan akan berkurang, akan tetapi dengan membagikan dividen, perusahaan juga dapat mengurangi *agency cost* dikarenakan mengurangi total arus kas perusahaan yang banyak kasus terjadi manajemen tidak memperhitungkan dalam menggunakan kas tersebut.

Stoner *et.al.* dalam Sindoro (1996) dia menyampaikan bahwa kinerja adalah ukuran perusahaan untuk menggambarkan seberapa efektif pengelolaan para manajer pada organisasi dalam mencapai ekspektasi yang telah direncanakan. Mulayadi (1997) menuturkan bahwa kinerja perusahaan ialah penentuan secara periodik efektifitas jalannya roda organisasi oleh seluruh pegawai yang ada didalamnya atas dasar sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Perusahaan menggunakan informasi akuntansi untuk menilai kinerja para manajernya, dan yang lain adalah informasi akuntansi digunakan bersama dengan informasi non akuntansi untuk menilai kinerja para manajer.

Tujuan penelitian ini bertujuan untuk (1) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Perusahaan. (2) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. (3) Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Kajian Pustaka

2.1 Kebijakan Dividen

Brigham dan Gapenski, (1996) mengatakan bahwa kebijakan dividen (*dividend Policy*) adalah keputusan atas pembagian *earning after tax* (EAT) yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa jumlah laba yang ditahan dan menjadi sumber internal perusahaan. Perusahaan yang memutuskan untuk membagi EAT yang diperoleh sebagai dividen, secara otomatis akan berdampak terhadap laba ditahan akan menjadi tergerus dan berkurang yang artinya sumber dana internal yang digunakan sebagai pengembangan perusahaan akan berkurang, akan tetapi dengan membagikan dividen, perusahaan juga dapat mengurangi *agency cost* dikarenakan mengurangi total arus kas perusahaan yang banyak kasus terjadi manajemen tidak memperhitungkan dalam menggunakan kas tersebut.

Pada dasarnya teori tentang kebijakan dividen merupakan interaksi dari beberapa faktor, diantaranya adalah ketersediaan dana, kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan, dan prevensi investor terhadap dividen ataupun *capital gain* atau pendapatan yang diperoleh investor dari penanaman modal saham di bursa efek yaitu dividen.

1. Teori Dividen Tidak Relevan

Teori ini dikemukakan oleh Merton M dan Franco Modigliani (MM). Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham dan biaya modal perusahaan. Nilai suatu perusahaan akan lebih ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh laba, tidak pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan atau menjadi laba ditahan, sehingga kebijakan dividen adalah sesuatu yang tidak perlu diperdebatkan.

2. Teori *Bird in the Hand*

Banyak para investor yang lebih suka pembagian dividen dibandingkan dengan *capital gain*, seperti yang disampaikan Gordon dan Lintner, karena resiko yang di peroleh antar keduanya dividen lebih rendah dari pada *capital gain*, oleh karena itu investor menyukai dividen saat ini dibandingkan dengan menunggu *capital gain* yang di masa akan datang. (Priono, 2006).

2.2 Kinerja Perusahaan

Menurut Ikatan Akutansi Indonesi dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No.1, 1995), tertulis bahwa informasi tentang kinerja perusahaan yang meliputi hal krusial diantaranya profitabilitas, diperlukan untuk memprediksi potensi perusahaandimasa mendatang dari aspek ekonomi yang dimungkinkan untuk bisa dikuasi. Informasi tentang perubahan dan pasang surutnya kinerja adalah hal penting untuk di ketahui terkait hubungan pada aspek penilaian perusahaan. Kepentingan dalam memperoleh Informasi kinerja adalah untuk memprediksi seberapa besar kapasitas yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan *casflow* dari sumber daya perusahaan yang tersedia. Ada beberapa aspek untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, menurut Munawir (1999) ada empat aspek yang di kemukakan:

1. Aspek likuiditas, adalah aspek yang menggambarkan bagaimana perusahaan dalam menunaikan kewajibannya atau utangnay pada saat jatuh tempo.
2. Aspek solvabilitas, adalah aspek dimana perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban dananya apabila perusahaan terjadi likuidasi.
3. Aspek profitabilitas, adalah dimana perusahaan menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Aspek stabilitas usaha adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya secara stabil, yang pengukurannya dengan mempetimbangkan kemampuan dalam membayar beban bunga atas hutang-hutang perusahaan serta kemampuan dalam membayar dividen secara teratur dengan tanpa mengalami hambatan.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang sangat penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak kepada pemegang saham yang kemakmuran semakin terjamin. Tinggi harga saham, akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. (Susanti, 2010). Nilai perusahaan terlihat dari harga sahamnya yang ada di pasar adalah nilai jual perusahaan, karena harga saham merupakan nilai aset sesungguhnya. Nilai perusahaan juga cerminan potensi investasi yang akan diambil oleh para calon investor, dan akan menjadi sinyal positif bahwa perusahaan akan bisa terus berkembang dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Untung, dkk 2006, dalam Susanti, 2010).

Penelitian ini nilai di devinisikan sebagai nilai pasar perusahaan. Vinola Herawati (2008), memproksikan *value* perusahaan adalah Tobin's Q yang dikembangkan oleh Prof. James Tobin (1967). Pengukurannya adalah jika tobin Q diatassatu, mempunyai arti bahwa investasi harta

yang dimiliki perusahaan bisa membuahkan laba, hal ini yang akan bisa membuat rangsangan tersendiri untuk investasi baru, sebaliknya, apabila Tobin's Q kurang dari satu, maka, untuk melakukan investasi di dalam aktivaperusahaan tidak begitu menarik. Jadi yang bisa disimpulkan bahwa Tobin's Q adalah ukuran yang sangat telitimengenai efektifitas manajemen dalam memberdayakan sumber-sumberdayaekonomisdalamkekuasaannya.

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 1. Kerangka Konsep

Berdasarkan kerangka konsep di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1** :Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan
- H2** :Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- H3** :Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Eksplanatoris (*explanation research*) yang menjadi jenis penelitian ini. Penelitian eksplanatoris adalah penelitian yang menjelaskan hubungan dan keterkaitannya variabel-variabel dengan pengujian hipotesis, maka penelitian yang demikian bukan lagi penelitian deskripsiikan tetapi jenis penelitian pengujian hipotesis atau penelitian penjelasan (*explanation research*) Singarimbun (2011).

3.2 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2010-2014 yaitu sebanyak 150 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *Non random Sampling* dan sampel yang digunakan adalah data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan (annual report) periode 2010 - 2014. Metode pemilihan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu sample yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang tercantum di BEI pada tahun 2010 sampai tahun 2014.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan annual report selama periode pengamatan dari tahun 2010 sampai tahun 2014.
3. Perusahaan yang memenuhi rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai pengukur variabel penelitian.

Penarikan sampel di ketahui bahwa perusahaan yang masuk pada kriteria untuk dijadikan sampel sebanyak 10 perusahaan, dari 10 perusahaan tersebut kemudian diambil data laporan keuangannya mulai tahun 2010 sampai tahun 2014 secara berturut-turut, sehingga jumlah data yang diamatai dalam penelitian ini (N) sebanyak 50 data.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data skunder yang berupa *financial statements* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 sampai dengan tahun 2014, diperoleh dengan menggunakan teknik pengumpulan data arsip (*archival*) dari www.idx.co.id. Dalam penelitian ini ada empat variabel yang diteliti, yaitu struktur modal, kebijakan dividen, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan yang terbagi ke dalam dua variabel eksogen dan dua variabel endogen

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Pengukuran dalam menilai perusahaan menggunakan *Tobin's q*. Karena *Tobin's q* di yakini bisa memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga penilaian pasar terhadap perusahaan. Maka dari itu dalam penelitian ini proksi yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah *Tobin's q*, berikut formulasinya:

Tobin's q Ratio :

$$\frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Debt}}{\text{Book Value of Asset}}$$

Dimana: Market Value of Equity: Nilai pasar equitas. Book Value of Debt: Nilai buku equitas. Book Value of Asset: Nilai buku asset

2. Kinerja Perusahaan

a. Return on Investment (ROI)

ROI menggambarkan atas kemampuan perusahaan dalam capaiannya atas laba dari aset yang dioperasikan, sehingga dengan mengetahui rasio ini kita bisa melihat efisiensi yang dilakukan perusahaan dalam memanfaatkan asset-asset dalam kegiatan operasionalnya, pada akhirnya efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan akan kelihatan. Pengukuran ini sesuai dengan yang digunakan oleh Munawir (1999). Formulasi yang digunakan untuk menghitung adalah:

$$\text{ROI} = \text{Net Income} / \text{Total Assets} \times 100\%$$

b. Return on Asset (ROE)

Adalah sebuah ukuran dari income yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka tanamkan. Pengukuran ini sesuai dengan yang digunakan oleh Ross *et. al.*, (2008), Formulasi yang digunakan untuk menghitung adalah $\text{ROE} = \text{Net Income} / \text{Total Equity} \times 100\%$

3. Kebijakan Dividen

Variabel Kebijakan Dividen menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio*, di hitung dengan cara membandingkan antara dividen per lembar saham masing-masing perusahaan dengan laba per lembar saham masing-masing perusahaan. Laba per lembar saham diperoleh dari pembagain atas jumlah laba bersih perusahaan dalam satu tahun buku dengan jumlah saham. *Dividend Payout Ratio* digunakan untuk mengetahui bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan menjadi dividen. Formulasi yang digunakan untuk menghitung adalah $\text{DPR} = \text{Dividen per lembar saham} / \text{EPS}$. Warsono, (2003)

3.5 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur. Analisis jalur menurut Rutherford dalam Sarwono (2007), adalah teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda. Pengaruh variabel bebasterhadap variabel tergantung tidak hanya secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung.

Berdasarkan permasalahan, tujuan penelitian dan perumusan hipotesis yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya, maka dalam penelitian menggunakan metode analisis data infrensial dengan alat analisis jalur,

Langkah-langkah analisis jalur menurut Solimun (2002), adalah sebagai berikut:

- a) Membuat model berdasarkan konsep dan teori.
- b) Pemeriksaan terhadap asumsi yang melandasi yakni uji linearitas dan Uji normalitas
- c) Pendugaan parameter atau perhitungan koefisien *path*. Koefisien tersebut diambil dari *Standardize Coeficients Beta*, dan dalam hal ini berlaku sebagai berikut:
- d) Pemeriksaan validitas model
- e) Melakukan interpretasi hasil analisis.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Biaya Pemesanan

Pada variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *DPR* terlihat bahwa nilai terendah 0,14, nilai tertinggi 1,84 dan rata sebesar 0,51 atau 51% artinya rata-rata perusahaan membagi laba bersihnya kepada pemegang saham sebesar 51%.

Variabel kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* terlihat bahwa yang nilai terendah 2,40 %, nilai tertinggi 71,51 % dan nilai rata-rata 17,71% artinya rata-rata perusahaan memperoleh laba dari aktivitas investasinya sebesar 17,71 %. Variabel kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROE* terlihat bahwa yang nilai terendah 7,87 persen, nilai tertinggi 125,81 persen dan rata-rata sebesar 32,55 persen artinya rata-rata perusahaan memperoleh laba dari modalnya sendiri atau para pemegang saham sebesar 32,55 persen.

Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *tobin's q* terlihat nilai terendah adalah 1,16 atau 116 persen, tertinggi sebesar 21,84 atau 2184 persen dan nilai rata-rata sebesar 6,05 atau 605 persen artinya rata-rata perusahaan potensi nilai pasarnya sebesar 605 persen. Asumsi yang melandasi analisis *path* adalah hubungan antara variabel yang linear dengan melalui uji linearitas, adanya rekursivitas pada model penelitian dan Uji normalitas.

Uji Normalitas adalah uji untuk mengetahui data yang normal atau tidak. Normalitas terjadi apabila skor pada setiap variabel dalam model mengikuti distribusi normal. Pembuktian asumsi normalitas ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro-Wilk* pada program SPSS 22, yaitu dengan melihat signifikansi (*sig.Z*), apabila nilai signifikansi (*sig.Z*) nilainya lebih besar $\alpha = 0,05$, maka asumsi normalitas telah terpenuhi. Hasil pengujian asumsi disajikan dalam Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Normalitas

Persamaan Regresi	<i>Kolmogorov-Smirnov^a</i>	<i>Shapiro-Wilk</i>	Kesimpulan
	Sig.	Sig.	
Pertama	0,174	0,007	Normalitas Terpenuhi
Kedua	0,200	0,216	Normalitas Terpenuhi

Sumber: Data di olah

Uji linearitas dilakukan untuk mengetahui linieritas hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Pengujian asumsi linearitas dilakukan menggunakan *Compare Means* pada program SPSS 22, kemudian melihat nilai signifikansi dari *Deviation from Linearity*, apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa asumsi linearitas telah terpenuhi. Sebaliknya, apabila

nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka asumsi linearitas belum terpenuhi. Hasil uji linearitas disajikan pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Linieritas

Variabel Independen	Variabel Dependen	Nilai Sig.	Kesimpulan
Kebijakan Dividen	Kinerja Perusahaan	0,726	Linieritas Terpenuhi
Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	0,088	Linieritas Terpenuhi
Kinerja Perusahaan	Nilai Perusahaan	0,055	Linieritas Terpenuhi

Sumber: Data di olah

Koefisien path digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel, dengan tujuan untuk mengetahui pengaruhnya secara langsung dan tidak antara variabel bebas (*eksogen*) dan terikat (*endogen*). Berikut ini disajikan hasil perhitungan koefisien *path* pada penelitian ini:

a. Koefisien Jalur Kebijakan Dividen terhadap Variabel Kinerja Perusahaan.

Tabel 3 menunjukkan bahwa koefisien beta variabel pada variabel Kebijakan Dividen sebesar -0,247 dengan taraf signifikansi 0.132, hal tersebut menandakan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh secara positif dan juga tidak signifikan terhadap variabel Kinerja Perusahaan.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Jalur Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Variabel Kinerja Perusahaan

Variabel Eksogen	Variabel Endogen	Koef. Beta	Nilai t	Sig.	Kesimpulan
Kebijakan Dividen	Kinerja Perusahaan	-0,247	-1,542	0,132	tidak Signifikan
R ²					0,089

Sumber: Data di olah

b. Koefisien Jalur Pengaruh Variabel Kebijakan Dividen dan Kinerja Perusahaan terhadap Variabel Nilai Perusahaan

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Jalur Pengaruh Kebijakan Dividendan Kinerja Perusahaan terhadap Variabel Nilai Perusahaan

Variabel Eksogen	Variabel Endogen	Koef. Beta	Nilai t	Sig.	Kesimpulan
Kebijakan Dividen (X ₂)	Nilai Perusahaan (Y ₂)	0,044	0,335	0,740	Tidak Signifikan
Kinerja Perusahaan (Y ₁)	Nilai Perusahaan (Y ₂)	0,491	3,739	0,001	Signifikan
R ²		0,596			

Sumber: Data diolah

Tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien beta variabel Kebijakan Dividen sebesar 0,044 dengan taraf signifikansi 0.740, hal tersebut menandakan bahwa variabel Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh langsung secara positif akan tetapi tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan. Koefisien beta pada variabel Kinerja Perusahaan sebesar 0,491 dengan taraf signifikansi 0,001, hal tersebut menandakan bahwa variabel Kinerja Perusahaan mempunyai pengaruh langsung secara positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Pemeriksaan validitas model dengan menggunakan koefisien determinasi total. Dalam hal ini, interpretasi terhadap R²_m sama dengan interpretasi koefisien determinasi (r²) pada analisis regresi. Nilai R²_m sebesar 0.915 artinya model keberagaman data yang dapat disampaikan adalah sebesar

91.5% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data sebesar 91.5% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sedangkan selebihnya 8.5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Dengan demikian model analisis jalur yang dihasilkan dalam pengujian ini memenuhi nilai ketetapan model yang baik karena berada di atas 70%, sehingga model analisis jalur ini layak untuk diinterpretasikan untuk pengujian hipotesis.

4.2 Pembahasan Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa dari perhitungan koefisien jalur antara Kebijakan Dividen dengan Kinerja Perusahaan sebesar -0,247 dan nilai Sig sebesar 0,132 (Sig Probabilitas \leq 0,05). H_0 diterima karena lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga menyatakan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan secara negatif dan tidak signifikan. Nilai negatif tersebut dapat dijelaskan bahwa apabila struktur modal mengalami peningkatan 1%, maka kinerja perusahaan akan mengalami penurunan 0,247 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan sesuai hasil analisis membuktikan bahwa ada pengaruh akan tetapi tidak signifikan. Pengaruh tidak signifikan ini di mungkinkan karena data rasio dari kebijakan dividen yang menggunakan proksi DPR rasionya sangat variatif, terlihat pada tabel 5.4 rasio DPR yang terendah adalah 0,14 sedangkan yang tertinggi sebesar 1,84, sehingga dengan adanya perbedaan rasio yang tinggi dari perusahaan yang diamati bisa menjadi sebab perolehan hasil analisis tidak signifikan pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Teori Merton Miller dan Franco Modigliani yaitu teori dividen tidak relevan, bahwa kebijakan dividen tidak pengaruh pada harga saham dan biaya modal perusahaan, akan tetapi nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menciptakan laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi dan ditahan. Brigham dan Gapenski, (1996), mengatakan bahwa apabila perusahaan memilih membagikan sebagian besar labanya untuk dividen, secara otomatis akan mengurangi laba ditahan yang akan mengurangi sumber dana internal yang biayanya paling murah.

Penemuan dalam penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan Magdalena Nany dan Sandra Wijaya (2009), yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan: Rasio Aktivitas sebagai variabel Moderating" Pembagian dividen yang lebih rendah akan meningkatkan laba yang ditahan. Tapi aset yang lebih tinggi tidak akan meningkatkan kinerja keuangan kecuali aset dikelola dengan baik, sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan *dividenpolicy* terhadap performen perusahaan tidak terlalu diperhitungkan. Hal yang sama juga disampaikan oleh Joko Sukendro dan C. Ambar Pujiraharjo (2012) dalam penelitiannya di dapat bahwa kebijakan dividen pengaruhnya tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

4.3 Pembahasan Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini ditemukan bahwa perhitungan koefisien jalur antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan sebesar 0,044 dan nilai Sig. sebesar 0,740 (Sig Probabilitas \leq 0,05). disimpulkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya setiap ada penambahan 1% perusahaan membagikan dividen maka nilai perusahaan akan bertambah 0,740 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Kebijakan dividen pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sesuai hasil analisis membuktikan bahwa ada pengaruh akan tetapi tidak signifikan. Pengaruh tidak signifikan ini di mungkinkan karena data rasio dari kebijakan dividen yang menggunakan proksi DPR rasionya sangat variatif, dimana rasio DPR yang terendah adalah 0,14 sedangkan yang tertinggi sebesar 1,84, sehingga

dengan adanya perbedaan rasio yang tinggi dari perusahaan yang diamati bisa menjadi sebab perolehan hasil analisis tidak signifikan kebijakan dividen pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011), yaitu Kebijakan Dividen menunjukkan tidak adanya pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga mendukung teori tidak relevan, yaitu dividend policy tidak pengaruh terhadap *value* perusahaan dan biaya modalnya, begitu juga *signaling theory* yang merupakan signal pasar terhadap perusahaan atas pembayaran dividen, dengan demikian pembayaran dividen berimbas positif pada nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini di dapat perhitungan koefisien jalur antara Kinerja Perusahaan dengan Nilai Perusahaan sebesar 0,491 dan nilai Sig sebesar 0,001 (Sig Probabilitas \leq 0,05). Itu artinya bahwa kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan berimplikasi kepada semakin tingginya nilai perusahaan, karena laba yang besar menunjukkan prospek perusahaan yang terus membaik sehingga para investor akan tertarik dan secara otomatis akan meningkatkan permintaan saham. Tingginya nilai saham berarti nilai perusahaan juga tinggi.

Kinerja perusahaan dalam penelitian pengukurannya menggunakan proksi *return on asset* dan *return on equity*. Semakin besar ROE maka kinerja perusahaan semakin bagus. Penelitian ini di dukung dengan penelitian sebelumnya yang dikemukakan oleh Putu Yunita Saputri Dewi dkk. (2014). Bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan positif signifikan, hal yang sama juga di kemukakan oleh Umi Mardiyatidkk (2012) dan Ayu Sri Mahatma Dewi & Ary Wirajaya, (2013).

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Setelah permasalahan dianalisis, diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Setelah Penyediaan bahan baku UKM PODO RUKUN di hitung dengan menggunakan metode EOQ, Safety Stok & ROP datanya lebih lengkap dan akurat untuk mengatasi adanya keterlambatan dan kelebihan bahan baku.
2. Bahan baku yang di hasilkan UKM PODO RUKUN berasal dari Palembang yang mana jagung dari Palembang (jagung mitro) kualitasnya lebih bagus.
3. Kegiatan produksi di hari-hari tertentu seperti hari ramadhan dan idul fitri meningkat yang biasanya 1 harinya 1 kwintal kalau dihari tertentu bisa mencapai 4 kwintal perhari.

5.2 Saran

Berdasarkan kerangka teori dan hasil analisis data terhadap penyediaan bahan bakumaka penulis menyarankan hal-hal sebagai berikut:

1. Dari aspek structural di UKM PODO RUKUN, karyawan masih belum maksimal sesuai tugasnya
2. Dari aspek motivasi, dalam halmotivasi kerja, semangat kerja, loyalitas, kerjasama karyawan dalam bekerja pada UKM PODO RUKUN. Perlu adanya suatu nilai tambah yang diberikan oleh pihak pemilik usaha terhadap karyawan, berupa upah atau uang tambahan.
3. Dari aspek kualitas UKM PODO RUKUN, kepuasan kerja, kualitas kerja, motivasi kerja, inisiatif, kerjasama, tanggung jawab karyawan dalam bekerja dan komitmen pada UKM PODO RUKUN. Maka pemilik UKM PODO RUKUN perlu memberi suatu penghargaan kepada karyawan yang telah bekerja sesuai dengan yang diharapkan dan membangun UKM PODO RUKUN lebih nyaman.

DAFTAR PUSTAKA

- Ginting Imanuel, (2013) , Perancangan Sistem Pengontrolan Stok Barang Pada Blesscom Komputer dengan Metode Economic Order Quantity (EOQ), Pelita Informatika Budi Darma, Vol. IV No. 2 ISSN : 230 1-9425.
- Gede, Wayan, Nyoman (2013), Penerapan Economic Order Quantity (Eoq) Dalam Pengelolaan Persediaan Bahan Baku Tepung Pada Usaha Pia Ariawan Di Desa Banyuning Tahun 2013, e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 3 Tahun 2015)
- Muttaqin F, dkk, 2014, "Analisis dan Desain Sistem Informasi Berbasis Komputer Untuk Persediaan Barang Pada Toko Bahan Bangunan", Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.8 No.1
- Muh. Taufik Malik (2013) Analisis Persediaan Bahan Baku Kertas Menggunakan Metode EOQ (Economic Order Quantity), Pada Harian Tribun Timur Makassar
- Parwita (2015), Perencanaan Dan Pengendalian Persediaan Dengan Metode EOQ, Media Mahardhika Vol. 13 No. 3 Mei 2015
- Wiwik (2015), Aplikasi Sistem Persediaan Barang Pada PT. Bina Perkasa Cemerlang Dengan Metode Economic Order Quantity (EOQ), Pelita Informatika Budi Darma, Volume : IX, Nomor: 1, Maret 2015, ISSN : 2301-9425
- Yuni (2013), Perencanaan Dan Pengendalian Persediaan Dengan Metode EOQ Guna Kelancaran Produksi Dan Efisiensi Biaya Pada PT. Siskem Aneka Timindo Di Surabaya