

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN
KEBIJAKAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat
Untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

**Oleh:
Kevin Kurnia Hermawan
2017130036**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI
Terakreditasi oleh BAN-PT No. 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2021**

**THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, PROFITABILITY,
AND LEVERAGE POLICY ON FIRM'S VALUE OF LQ45
INDEXED COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE IN 2015-2019**



UNDERGRADUATED THESIS

*Submitted to complete part of the requirements
for Bachelor's Degree in Accounting*

By:
Kevin Kurnia Hermawan
2017130036

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
PROGRAM IN ACCOUNTING
Accredited by National Accreditation Agency
No. 1789/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2021**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI**



SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,
DAN KEBIJAKAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2019**

Oleh:
Kevin Kurnia Hermawan
2017130036

Bandung, Januari 2021
Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Dr. Sylvia Fettry Elvira Maratno, S.E., S.H., M.Si., Ak.

Pembimbing Skripsi

Dr. Sylvia Fettry Elvira Maratno, S.E.,
S.H., M.Si., Ak.

Ko Pembimbing Skripsi

Felisia, S.E., AMA., M.Ak

PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama (*sesuai akte lahir*) : Kevin Kurnia Hermawan
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 22 April 1999
NPM : 2017130036
Program sarjana : Akuntansi
Jenis Naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Yang telah diselesaikan di bawah bimbingan: Dr. Sylvia Fettry Elvira Maratno, S.E., S.H., M.Si., Ak. dan Felisia, S.E., AMA., M.Ak

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri:

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (Plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.
Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,
Dinyatakan tanggal : Januari 2021

Pembuat pernyataan : Kevin Kurnia Hermawan



(Kevin Kurnia Hermawan)

ABSTRAK

Investor pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Di sisi lain, perusahaan *go public* perlu memerhatikan nilai perusahaan sebagai sarana untuk menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Salah satunya, nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan yang dapat dilihat di pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Di sisi lain, masih terdapat beberapa faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Investor akan mencari indikator yang memengaruhi nilai perusahaan untuk memperkirakan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang paling liquid dan merupakan 45 perusahaan yang memiliki nilai transaksi, kapitalisasi pasar, jumlah *trading* per hari, dan frekuensi transaksi teratas selama periode 12 bulan terakhir. Investor juga dapat melihat laporan keuangan yang diterbitkan setiap periode oleh perusahaan untuk melihat kondisi perusahaan secara lebih rinci. Pemilik perusahaan berharap dengan adanya laporan keuangan mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya akan mengurangi konflik keagenan. Sehingga berdasarkan *signalling theory*, para investor akan menerima sinyal baik dan memilih perusahaan yang menjanjikan, yaitu adanya pengaturan utang yang memadai, memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi serta pembagian dividen yang lebih stabil. Periode penelitian tahun 2015 – 2019 merupakan data terbaru yang dapat dianalisis, sehingga hasil penelitian diharapkan menjadi relevan dengan kondisi terkini.

Penelitian ini memiliki bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 18 perusahaan sampel dengan waktu penelitian selama 5 tahun yaitu 2015 – 2019. Data perusahaan diperoleh melalui laporan tahunan maupun laporan keuangan perusahaan, website Bursa Efek Indonesias (idx.co.id), dan situs *Yahoo Finance* (finance.yahoo.com).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,064 lebih kecil dibandingkan tingkat kesalahan penelitian (5%); profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Sedangkan kebijakan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,0605. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Ketiga variabel ini mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 79,89%, sementara sisanya sebesar 20,11% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Kata kunci: kebijakan dividen, profitabilitas, kebijakan *leverage*, nilai perusahaan, indeks LQ45.

ABSTRACT

Capital market investors in Indonesia have continued to increase from year to year. On the other hand, go public companies need to pay attention to the value of the company as a means of attracting investors to invest in the company. One of them, firm's value can be reflected in the company's stock price which can be seen in the capital market, namely the Indonesia Stock Exchange (IDX). On the other hand, there are several other factors that can affect firm's value. Investors will look for indicators that affect the value of the company to estimate the value of the company in the future.

LQ45 company is the most liquid company and is the 45 companies that have the highest transaction value, market capitalization, number of trades per day, and frequency of transactions during the last 12 months. Investors can also view the financial statements published each period by the company to see the company's condition in more detail. The company owner hopes that the existence of financial reports that reflect the actual condition of the company will reduce agency conflicts. So based on the signaling theory, investors will receive good signals and choose promising companies, namely adequate debt management, high profitability and a more stable dividend distribution. The research period 2015 - 2019 is the latest data that can be analyzed, so that the research results are expected to be relevant to the current conditions.

This study aims to determine the effect of dividend policy, profitability, and leverage policy on firm's value of LQ45 indexed companies listed in Indonesia Stock Exchange. This research is done by a purposive sampling method with 18 sample companies for 5 years (2015 to 2019). Data collection was obtained through annual report, financial report, Indonesia Stock Exchange website (idx.co.id), and the Yahoo Finance website (finance.yahoo.com).

The research's results showed that dividend policy by partial had a significant effect on firm's value with a significance value of 0,0064 lower than the research's error rate (5%); partially, profitability had a significant effect on firm's value with a significance value of 0,0001. Besides, leverage policy by partial had no effect on firm's value with a significance value of 0,0605. In addition, the results of the research indicate that the dividend policy, profitability, and leverage policy simultaneously affect firm value with a significance level of 0.000. These three variables are able to explain the firm's value by 79,89%, while the remaining 20,11% is explained by other variables outside the research.

Keywords: dividend policy, profitability, leverage policy, firm's value, stock index LQ45.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Kebijakan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penelitian dan penyusunan skripsi ini tidak akan berjalan dengan lancar tanpa dukungan berbagai pihak. Maka dari itu penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Orang tua serta adik kandung penulis yang telah memberikan dukungan berupa nasihat, semangat, doa, maupun finansial dari awal perkuliahan.
2. Ibu Dr. Sylvia Fettry Elvira Maratno, S.E., S.H., M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing dan Ketua Program Sarjana Akuntansi Universitas Katolik Parahyangan dan Felisia, S.E., AMA., M.Ak. selaku dosen ko pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, memberikan masukan, nasihat, bimbingan, dan dukungan selama proses penyusunan skripsi secara *online* di masa pandemi Covid-19.
3. Bapak Prof. Dr. Hamfri Djajadikerta, Drs., MM., Ak. selaku dosen wali peneliti yang telah memberikan panduan dan arahan bagi penulis selama perkuliahan.
4. Bapak Samuel Wirawan, S.E., M.M., Ak. selaku dosen sekaligus penasihat, penyemangat, dan tempat curhat penulis selama perkuliahan.
5. Seluruh dosen Universitas Katolik Parahyangan yang dengan sabar telah membagikan ilmu dan pengetahuan bagi penulis serta seluruh staf administrasi dan pekarya yang telah membantu selama proses perkuliahan.
6. Dosen pendamping dan anggota tim lomba 2017 yang selalu memberikan tambahan ilmu serta pengetahuan bagi penulis.
7. Michele Natalie dan Helen Wijaya Chandra sebagai sahabat dan rekan lomba yang senantiasa bersedia berjuang bersama untuk mendapatkan prestasi selagi di masa pandemi Covid-19.
8. Feby Yola yang selalu menasihati, menyemangati, memperhatikan dan mengisi hari-hari penulis di semester akhir.

9. Teman-teman CNN LIVIK yaitu Feby Yola, Michele, dan Ko Kace yang sudah menjadi *support system* dan menemani hari-hari berat di semester akhir.
10. Ring 1 PATHS, yaitu Shannia, Michele, Feby Yola, Tania, Nickola, Shierlyn, Sylvi, Gega, dan Fariz yang sudah memberikan pengalaman dan kesibukan yang luar biasa dalam kehidupan penulis.
11. Ring 1 National Seminar 2019, yaitu Lianita, Lisye, Katarina, Feliza, Helen, Nickola, Kevin Dwitama, Aking, dan Jole yang sudah mewarnai kehidupan penulis dengan kebingungan yang tak ada henti-hentinya.
12. Ko Ricko, Ko Kace, dan Ci Carol yang sudah menjadi teladan dan pembimbing bagi penulis untuk menghadapi kerasnya perkuliahan di Universitas Katolik Parahyangan.
13. PT Djarum serta teman-teman Djarum Next Academy yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan wawasan yang luas bagi penulis.
14. Teman-teman dekat selama perkuliahan yaitu James, Joni, Ivan, Leo, Owen, Christo, Erin, Ola, Cuang, Jona, Marshall, Albert, Helen, Sharon, Polie, Shania yang telah membantu dan memberikan dukungan selama perkuliahan.
15. Teman-teman kelompok penulis selama perkuliahan yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan setiap tugas yang diberikan oleh dosen.
16. Gembala, pengerja dan para pelayan GBI Pasir Koja serta LiNK Youth GBI Pasir Koja yang sudah mendukung dalam doa dan menyemangati penulis.
17. Pihak-pihak lainnya yang pernah hadir dan memberikan nasihat maupun teladan dalam kehidupan penulis yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang tentunya memberikan nilai-nilai kehidupan bagi penulis.

Dalam skripsi ini, penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan dan masih perlu disempurnakan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun akan sangat diterima. Peneliti berharap agar penelitian ini dapat bermanfaat sebagai kajian, landasan, dan masukan bagi peneliti-peneliti selanjutnya. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan bagi pembaca terkait dengan topik penelitian.

Bandung, Januari 2021

Kevin Kurnia Hermawan

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian.....	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Kegunaan Penelitian.....	6
1.5. Kerangka Pemikiran.....	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1. Pengertian Akuntansi dan Akuntansi Keuangan.....	12
2.2. Laporan Keuangan.....	12
2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan.....	12
2.2.2. Tujuan Laporan Keuangan	13
2.2.3. Komponen Laporan Keuangan.....	13
2.2.3.1. Laporan Posisi Keuangan	14
2.2.3.2. Laporan Laba Rugi.....	16
2.2.3.3. Laporan Perubahan Ekuitas	18
2.2.3.4. Laporan Arus Kas.....	19
2.2.3.5. Catatan Atas Laporan Keuangan	20
2.3. Analisis Laporan Keuangan.....	20

2.4. <i>Agency Theory</i>	21
2.5. <i>Signalling Theory</i>	22
2.6. Kebijakan Dividen	23
2.7. Profitabilitas	26
2.8. Kebijakan <i>Leverage</i>	28
2.9. Nilai Perusahaan.....	29
2.10. Penelitian Terdahulu	31
BAB 3. METODE DAN OBJEK PENELITIAN	36
3.1. Metode Penelitian	36
3.1.1. Operasionalisasi Variabel Penelitian	37
3.1.1.1. Variabel Dependen.....	37
3.1.1.2. Variabel Independen	38
3.1.2. Populasi, Sampel, dan Teknik <i>Sampling</i>	39
3.1.3. Teknik Pengumpulan Data	47
3.1.4. Metode Analisis Data.....	47
3.1.4.1. Uji Statistik Deskriptif.....	47
3.1.4.2. Estimasi Model Data Panel	47
3.1.4.3. Uji Asumsi Klasik.....	49
3.1.4.4. Analisis Regresi Data Panel	51
3.1.4.5. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	52
3.1.4.6. Uji Hipotesis	52
3.2. Objek Penelitian	53
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	58
4.1. Hasil Pengumpulan Data.....	58
4.1.1. Analisis Deskriptif.....	58
4.1.1.1. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	58
4.1.1.2. <i>Return on Assets</i> (ROA).....	62

4.1.1.3. <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR).....	66
4.1.1.4. <i>Price Book Value</i> (PBV)	69
4.1.2. Uji Model Data Panel.....	73
4.1.3. Hasil Uji Asumsi Klasik	74
4.1.3.1. Uji Normalitas.....	74
4.1.3.2. Uji Multikolinearitas	78
4.1.3.3. Uji Heteroskedastisitas.....	79
4.1.4. Analisis Regresi Data Panel	80
4.1.5. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	81
4.1.6. Uji Hipotesis	81
4.1.6.1. Uji Statistik t	82
4.1.6.2. Uji Statistik F	83
4.2. Pembahasan Hasil Penelitian.....	84
4.2.1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	84
4.2.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	85
4.2.3. Pengaruh Kebijakan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	86
4.2.4. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Kebijakan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	87
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	89
5.1. Kesimpulan	89
5.2. Saran	90
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
RIWAYAT HIDUP PENULIS	

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1.	Operasionalisasi Variabel.....	40
Tabel 3.2.	Pelaksanaan Kriteria.....	42
Tabel 3.3.	Kriteria Pemilihan Sampel.....	45
Tabel 3.4.	Hasil <i>Purposive Sampling</i>	46
Tabel 4.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 4.2.	Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Sampel Penelitian.....	61
Tabel 4.3.	Data <i>Return on Assets</i> (ROA) Sampel Penelitian.....	65
Tabel 4.4.	Data <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Sampel Penelitian.....	69
Tabel 4.5.	Data <i>Price Book Value</i> (PBV) Sampel Penelitian.....	72
Tabel 4.6.	Uji <i>Chow</i>	75
Tabel 4.7.	Uji <i>Hausman</i>	75
Tabel 4.8.	Uji Multikolinearitas.....	80
Tabel 4.9.	Uji Heteroskedastisitas.....	81
Tabel 4.10.	Uji Koefisien Regresi.....	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Kerangka Pemikiran.....	11
Gambar 4.1.	Tren <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) per industri.....	63
Gambar 4.2.	Tren <i>Return on Assets</i> (ROA) per industri.....	67
Gambar 4.3.	Tren <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) per industri.....	70
Gambar 4.4.	Tren <i>Price Book Value</i> (PBV) per industri.....	74
Gambar 4.5.	<i>Dividend Payout Ratio Boxplot</i>	77
Gambar 4.6.	<i>Return on Assets Boxplot</i>	77
Gambar 4.7.	<i>Debt to Asset Ratio Boxplot</i>	78
Gambar 4.8.	<i>Price to Book Value Boxplot</i>	78
Gambar 4.9.	Grafik Histogram Uji Normalitas.....	79

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Rekapitulasi Data *Dividend Payout Ratio*
- Lampiran 2. Rekapitulasi Data *Return on Assets*
- Lampiran 3. Rekapitulasi Data *Debt to Asset Ratio*
- Lampiran 4. Rekapitulasi Data *Price to Book Value*
- Lampiran 5. Pelaksanaan *Purposisve Sampling* – Kriteria 1
- Lampiran 6. Pelaksanaan *Purposisve Sampling* – Kriteria 2
- Lampiran 7. Pelaksanaan *Purposisve Sampling* – Kriteria 3
- Lampiran 8. Pelaksanaan *Purposisve Sampling* – Kriteria 4
- Lampiran 9. Pelaksanaan *Purposisve Sampling* – Kriteria 5

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Ketika perkembangan dunia usaha semakin pesat, membuat perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai dari perusahaan mereka masing-masing. Tingkat persaingan antar perusahaan akan semakin ketat karena adanya kesadaran dari setiap perusahaan untuk terus berkembang. Perusahaan memiliki visi dan misi yang harus dicapai sejak saat didirikan. Salah satunya yaitu bertumbuh dan berkembang mengalahkan para pesaingnya. Salah satu cara untuk mengembangkan usaha yaitu dengan mendapatkan modal dari investor dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang dapat memengaruhi naik turunnya nilai dari sebuah perusahaan. Beberapa faktor tersebut antara lain merupakan rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan *leverage*. Ketiga hal tersebut dapat dilihat melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan setiap periodenya. Laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang dikomunikasikan oleh perusahaan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Kieso *et al.*, 2017:1-4). Laporan keuangan merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban pihak manajemen terhadap pemilik perusahaan, kreditur dan pihak-pihak lainnya yang terkait dengan perusahaan.

Selain berguna bagi pihak internal, laporan keuangan juga berguna bagi pihak eksternal. Tanpa pihak eksternal, sebuah perusahaan akan sulit untuk berkembang karena adanya keterbatasan akan sumber daya. Menurut Susilawaty, *et al.* (2018:668) *financial tools* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision making*. Dengan kata lain, informasi akuntansi masih menjadi bahan utama dalam melihat kinerja perusahaan *go public* dan pegangan utama bagi para investor individu dalam melakukan pembuatan investasi saham (Susilawaty, *et al.*, 2018:667). Laporan keuangan yang dipercaya akan memunculkan peluang bagi para investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan.

Penyusunan laporan keuangan yang sesuai dapat mendukung kinerja perusahaan itu sendiri. Pihak manajemen akan lebih akurat dalam mengambil setiap keputusan yang ada melalui dukungan informasi yang didapat dari laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi media utama untuk mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pihak-pihak luar perusahaan. *The Financial Accounting Standard*

Board (FASB) dalam *Statement of Financial Accounting Concept* no. 2 menyatakan bahwa relevansi dan reliabilitas adalah dua kualitas utama yang membuat informasi akuntansi berguna dalam proses pengambilan keputusan.

Laporan keuangan merupakan salah satu bentuk tanggung jawab pihak manajemen kepada pemilik perusahaan. Sebab pemilik perusahaan tidak begitu saja percaya kepada pihak manajemen atas apa yang dilakukan manajemen dalam perusahaan. Akan mungkin terjadi konflik dan perbedaan tujuan antara pihak manajemen dan pemilik. Kebijakan-kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen terkadang berbeda dengan apa yang diinginkan oleh pemilik perusahaan. Kebijakan tersebut terutama seperti kebijakan dividen, kebijakan *leverage*, dan tingkat profitabilitas yang mungkin dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu informasi yang sangat penting untuk pengambilan keputusan adalah informasi nilai perusahaan yang dapat membantu investor mengevaluasi perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Selain itu, investor juga memerlukan untuk mengetahui sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan. Investor perlu mengetahui sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan *return* bagi para pemegang saham. Segala kebijakan atau tindakan yang dilakukan oleh manajemen menjadi isyarat atau sinyal bagi para investor sesuai dengan *signalling theory*.

Tujuan umum perusahaan salah satunya adalah memperbaharui dan meningkatkan kinerjanya terus-menerus, sehingga memperoleh laba yang maksimal. Untuk mencapai tujuan perusahaan dengan efektif dan efisien, dibutuhkan manajemen modal yang tepat sasaran. Modal sangat dibutuhkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. *Go public* dapat menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan yang ingin mencari dana lebih. Banyak manfaat yang bisa didapat dari *go public*, mulai dari memperoleh sumber pendanaan baru, meningkatkan kemampuan *going concern*, meningkatkan citra perusahaan, hingga meningkatkan nilai perusahaan (idx.co.id).

Meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Tetapi tidak semata-mata sebuah perusahaan yang melakukan *go public* dapat langsung meningkatkan nilai perusahaan. Banyak faktor yang dapat memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (idx.co.id).

Perusahaan dapat memperoleh modal melalui pasar modal atau melalui dana yang diberikan oleh kreditor. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara dan dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (idx.co.id). Dari sisi nilai kapitalisasi, pasar modal Indonesia bertumbuh sangat signifikan. Pada tahun 1977, nilai kapitalisasi pasar modal Indonesia hanya sebesar Rp 2,73 miliar (Tirto.id, 2017). Sedangkan nilai kapitalisasi pasar yang tercatat di BEI pada akhir tahun 2019 mencapai Rp7.265 triliun (Indopremier.com, 2020). Pertumbuhan tersebut mencerminkan bahwa keperluan atas modal terus akan meningkat.

Di era yang sudah serba digital, transaksi jual beli saham semakin dipermudah. Banyak aplikasi-aplikasi yang menyediakan jasa dalam melakukan jual beli saham dan surat berharga lainnya. Perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Berdasarkan data yang dirilis PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), total investor pasar modal di Indonesia hingga 27 Desember 2019 mencapai 2,47 juta investor. Dari segi usia, jumlah SID (*Single Investor Identification*) didominasi oleh *millennial* dengan usia di bawah 30 tahun dengan komposisi 44,62%. Total aset yang dimiliki oleh kalangan usia ini mencapai Rp 12,42 triliun (CNBC Indonesia, 2019).

Nilai perusahaan ini sangat penting karena merupakan gambaran yang memperlihatkan prospek perusahaan di masa depan dan juga merupakan indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh (Musabbihan & Purnawati, 2018:1981). Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan yang baik merupakan suatu tujuan oleh setiap perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Martha *et al.*, 2018:228).

Sebuah perusahaan yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) akan mempertimbangkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Pembagian dividen merupakan salah satu bentuk timbal balik perusahaan kepada pemegang saham. Kemampuan perusahaan membayar dividen terlihat pada historis pembagian dividen dari tahun ke tahun. Pembagian tingkat dividen kepada pemegang saham dapat memengaruhi minat pemegang saham lainnya untuk berinvestasi. Situasi tersebut akan menjadi salah satu faktor yang mengakibatkan nilai perusahaan mengalami perubahan dari waktu ke waktu.

Salah satu alat yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yaitu dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Dalam rasio keuangan terdapat rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas ini merupakan hal yang penting untuk dapat menunjukkan atau dijadikan tolak ukur kinerja perusahaan kepada pihak eksternal. Rasio profitabilitas juga dapat digunakan oleh para investor sebagai alat ukur perbandingan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Semakin besarnya tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modal.

Selain menggunakan saham, perusahaan memiliki alternatif lain dalam mendapatkan tambahan modal yaitu dengan menggunakan utang. Tujuan mendapatkan modal tambahan bagi perusahaan adalah untuk digunakan perusahaan sebagai alat dalam melakukan ekspansi, memperbaiki kegiatan operasional agar dapat menjadi lebih efektif dan efisien dalam mencapai setiap objektifnya. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat seiring dari waktu ke waktu. Dan hasilnya akan berdampak terhadap meningkatnya keuntungan potensial bagi para pemegang saham.

Selain kebijakan dividen dan profitabilitas terdapat kebijakan *leverage* yang cukup berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penggunaan utang, perusahaan akan dibebankan oleh bunga sebagai biaya pinjaman. Ritonga, *et al.* (2014:3) menyatakan bahwa penggunaan *financial leverage* yang semakin besar membawa dampak positif bila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban keuangan yang dikeluarkan, sedangkan dampak negatif dari penggunaan *financial leverage* yang semakin besar akan menyebabkan beban yang ditanggung perusahaan menjadi semakin besar pula. Selain itu, *leverage* juga mengukur seberapa besar perusahaan bergantung kepada kreditor dalam membiayai aset-asetnya (Sutriani, 2014:70).

Dengan menggunakan utang, perusahaan akan menghadapi dua kemungkinan. Kemungkinan pertama yaitu perusahaan akan mendapatkan dana sehingga kinerja perusahaan semakin membaik. Kemungkinan kedua yaitu perusahaan terhimpit dengan bunga utang yang ada karena perusahaan tidak sanggup membayar kewajibannya. Apabila kemungkinan kedua terjadi, dampaknya akan merambat ke seluruh aktivitas perusahaan termasuk kinerja perusahaan menjadi terhambat yang mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Modal yang berada dalam perusahaan akan terbatas dalam penggunaannya atas karena adanya beban bunga yang terlampaui tinggi dan harus terlebih dahulu diprioritaskan.

Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang paling liquid dan merupakan 45 perusahaan teratas. Sehingga kemungkinan para investor akan lebih memilih perusahaan yang menjanjikan yaitu adanya pengaturan utang yang memadai, memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi serta pembagian dividen yang lebih stabil. Perusahaan yang termasuk dalam LQ45 merupakan urutan yang tertinggi yang mewakili sektornya di Bursa Efek Indonesia (Amanah, *et al.*, 2014). Kinerja indeks saham LQ45 sejak awal tahun hingga Senin (16/12/2019) telah naik 1,86%, unggul dari indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tumbuh hanya 0,28% dengan periode yang sama (CNBC Indonesia, 2019).

Periode penelitian yang diambil yaitu tahun 2015 – 2019 agar mendapatkan daftar perusahaan yang bertahan selama 10 semester pada indeks LQ45 sehingga hasil penelitian dapat lebih mewakili indeks LQ45. Pada tahun 2015 indeks LQ45 sempat menyentuh posisi 700 dan meningkat sebesar 47% menjadi ke posisi 1.030 pada tahun 2019. LQ45 sempat menyentuh titik tertinggi pada tahun 2018 yaitu di posisi 1.126 atau terjadi peningkatan sebesar 60,8% dari tahun 2015. Tetapi walaupun demikian, LQ45 juga sempat turun sebesar 27% pada tahun 2015 sebelum mengalami kenaikan ke posisi 1.030. Data yang dianalisis merupakan data terbaru, sehingga hasil penelitian diharapkan menjadi relevan dengan kondisi terkini.

Adapun penelitian Senata (2016), yang mengatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV), dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Sitepu & Wibisono (2016) yang mengatakan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan, kebijakan *leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan, profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Begitupun juga Azis (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Tetapi pada kebijakan utang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Menariknya ada hasil penelitian yang bertentangan dengan penelitian Senata (2016), Sitepu & Wibisono (2016) dan Azis (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) dikatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (Gayatri & Mustanda, 2014). Selain itu, Ramadhan, *et al.* (2018) menyatakan bahwa kebijakan utang (DER) dan kebijakan dividen (DPR) tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Di sisi lain, terdapat juga penelitian yang mengatakan bahwa kebijakan utang (DER) berpengaruh signifikan dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (Hidayat, 2013).

Berdasarkan uraian di atas, kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* masih dianggap penting bagi pemegang saham dan juga bagi pihak perusahaan karena dapat memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, masih terdapat inkonsistensi pada hasil penelitian-penelitian terdahulu. Hal ini mendorong dilaksanakannya penelitian terkait pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka beberapa rumusan masalah dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan *leverage* terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai yaitu sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kinerja perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh kebijakan *leverage* terhadap kinerja perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* terhadap kinerja perusahaan secara bersama-sama.

1.4. Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Pelaku perusahaan

Hasil penelitian ini menjadi sebuah informasi dan wawasan bagi perusahaan mengenai pentingnya nilai perusahaan serta pengaturan mengenai kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* yang diterapkan dalam suatu perusahaan.

2. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam proses pengambilan keputusan investasi terutama pada pasar modal.

3. Dunia akademisi

Temuan dalam penelitian ini menjadi sumber pengetahuan bagi para pembaca terkait bidang akuntansi, khususnya terkait dengan pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

4. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi penelitian serupa di masa yang akan datang.

1.5. Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan pada dasarnya membutuhkan modal yang semakin hari semakin bertambah. Tidak ada perusahaan yang berdiri tanpa menggunakan modal. Dalam hal ini peranan modal dalam sebuah perusahaan sangat penting. Modal seperti layaknya sebuah jantung perusahaan, apabila tidak ada modal maka sebuah perusahaan juga tidak akan ada. Selain seperti jantung, modal juga seperti darah yang mengalir dalam perusahaan. Apabila modal yang dimiliki oleh perusahaan kurang maka perusahaan akan sulit untuk bergerak maju dan berkembang bahkan apabila perusahaan mengalami kekurangan modal yang signifikan, maka keberadaan perusahaan akan terancam.

Oleh karena itu, perusahaan berlomba-lomba mencari cara bagaimana untuk mendapatkan penambahan modal agar dapat meningkatkan kinerja dan mengalami pertumbuhan yang signifikan. Dalam hal menentukan cara mendapatkan modal tentu diperlukan pertimbangan yang matang. Baik melalui penerbitan saham maupun melalui utang, perusahaan harus tetap memerhatikan aspek profitabilitas dan kebijakan utang yang diambil. Apabila perusahaan ingin

mencari modal melalui penerbitan saham, perusahaan perlu memperhatikan kebijakan pembagian dividen. Kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan *leverage* perlu diperhatikan secara seimbang karena memiliki keterkaitan satu dengan yang lain.

Apabila perusahaan memilih jalur utang, perusahaan perlu memerhatikan manfaat dan risiko yang didapat dari utang tersebut. Manfaat yang didapat harus lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pinjaman. Perusahaan harus bertanggung jawab penuh atas utangnya dengan menggunakan pinjaman tersebut seefektif dan seefisien mungkin untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna menutupi biaya pinjaman. Apabila tidak, perusahaan akan mengalami gagal bayar dari suatu pinjaman sebab perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang cukup untuk melunasi pinjaman. Selain itu, biaya yang dikeluarkan akan terus menjadi lebih besar akibat adanya bunga pinjaman.

Profitabilitas akan terpengaruh apabila perusahaan terperangkap oleh tagihan dan bunga pinjaman. Hasil yang didapat dari aktivitas produksi yang seharusnya dialokasikan ke aktivitas bisnis utama akan dialokasikan untuk membayar utang. Kinerja perusahaan akan terhambat akibat berkurangnya dana dalam menggerakkan aktivitas operasi. Kemampuan penggunaan kapasitas produksi perusahaan akan menurun akibat dana yang dimiliki perusahaan menurun. Contohnya, perusahaan tidak dapat menggunakan seluruh kapasitas yang tersedia karena pembelian bahan baku akan lebih sedikit daripada biasanya. Perusahaan mengalami kekurangan modal dalam membiayai aktivitas operasionalnya akibat pembayaran bunga pinjaman.

Likuiditas perusahaan yang terganggu akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham. Dividen yang dibagikan mungkin berkurang sebab perusahaan akan cenderung mengalokasikan dana untuk melunasi utang terlebih dahulu. Dalam kondisi yang terburuk, pemegang saham akan merasa kecewa dan mungkin dapat menarik modalnya dari perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan hal penting yang menjadi fokus utama dari para manajemen. Manajemen melakukan segala cara agar dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Menurut Musabbihan & Purnawati (2018:1981) nilai perusahaan merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan di masa depan yang juga merupakan indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh. Rasio *price book value* digunakan untuk

mengukur nilai dari sebuah perusahaan. Wati, *et al.* (2018:50) menyatakan bahwa rasio *price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham atau dapat dikatakan sebagai perbandingan harga saham perusahaan dengan nilai buku, sedangkan nilai buku diperoleh dari ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Para investor menggunakan rasio ini untuk melihat seberapa mahal atau seberapa murah harga saham dari sebuah perusahaan. Semakin tinggi *price book value ratio* maka semakin mahal harga pasar dari saham tersebut. Sebaliknya, semakin rendah *price book value ratio* maka semakin rendah harga pasar dari saham tersebut.

Apabila perusahaan ingin mendapatkan modal dari penerbitan saham akan memiliki konsekuensi untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Lestari & Paryanti, 2016:53). Pada penelitian ini *dividend payout ratio* (DPR) digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. Rasio pembagian dividen atau *dividend payout ratio* dinilai sangat penting bagi investor karena sangat erat kaitannya dengan perolehan laba perusahaan (Wati, *et al.*, 2018:50). Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dan porsi keuntungan yang digunakan untuk mendanai kelangsungan operasional perusahaan.

Menurut Azis (2017:3) kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang berguna membiayai investasi perusahaan di masa datang. Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen menyesuaikan dengan keuntungan (*profit*) yang diperoleh perusahaan (Martha, *et al.*, 2018:228).

Sebelum para pemegang saham maupun para calon investor akan menentukan keputusan investasi, mereka akan mempertimbangkan rasio profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Sanjaya & Rizky (2018:278) rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA) dalam mengukur profitabilitas karena rasio ini dapat mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh laba secara keseluruhan yaitu dari seluruh aset perusahaan. Semakin tinggi ROA dari

suatu perusahaan akan semakin baik karena perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimilikinya.

Meningkatnya pendapatan perusahaan yang disebabkan oleh penggunaan utang akan turut meningkatkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Tetapi, terdapat banyak perusahaan besar mengalami kebangkrutan atau likuidasi akibat tidak dapat membayar utang. Seringkali perusahaan yang mencari dana melalui jalur utang mengalami kebangkrutan karena tidak dapat melunasi utangnya kepada kreditor. Tetapi terdapat perusahaan yang sebagian besar modalnya didanai oleh pihak kreditor dapat bertumbuh dengan pesat. Sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan kebijakan *leverage* terhadap situasi yang dihadapi agar tetap dapat menghasilkan laba.

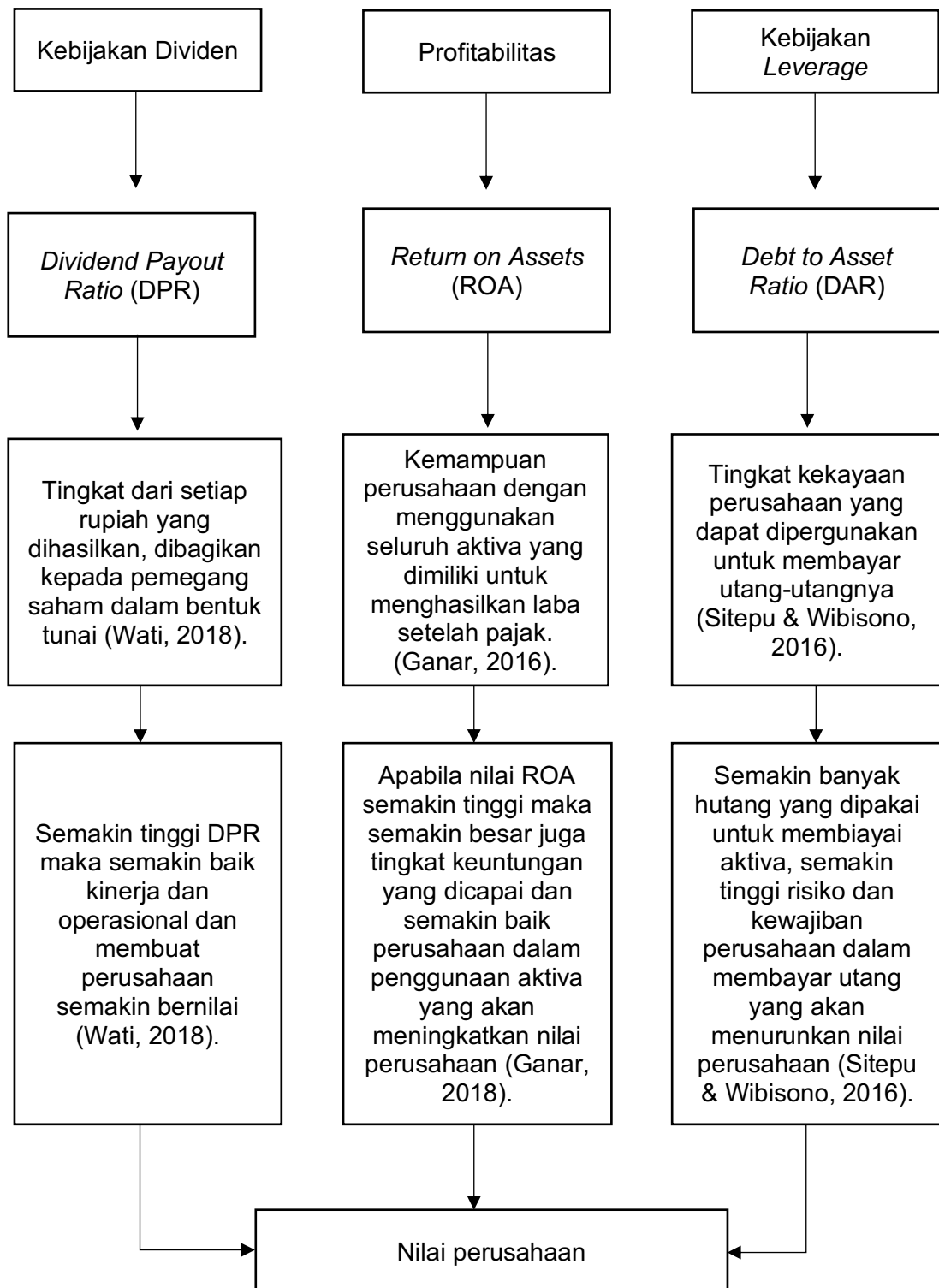
Dalam penelitian ini, kebijakan *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR). DAR menunjukkan seberapa besar utang yang digunakan untuk membiayai asetnya. DAR juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dengan aset yang telah didapatkan. Apabila semakin tinggi utang, tetapi total aset yang dimiliki tidak berubah maka akan menghasilkan DAR yang tinggi. Hal tersebut mengakibatkan beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan semakin besar sehingga membuat laba perusahaan menurun.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2019. LQ45 merupakan salah satu di antara beberapa jenis indeks harga saham yang ada pada BEI. LQ45 terdiri dari 45 saham pilihan yang mengacu pada likuiditas dan kapitalisasi pasar tertinggi. Indeks LQ45 dibuat pada Februari 1997, merupakan *market capitalization-weighted index* yang mencatat kinerja 45 perusahaan paling likuid yang terdaftar di BEI. Berikut kriteria perusahaan yang dapat masuk ke dalam indeks LQ45 (idx.co.id):

1. Termasuk 60 saham tertinggi berdasarkan nilai transaksi pada pasar reguler dalam 12 bulan terakhir.
2. Dari 60 saham, 45 saham tertinggi dipilih secara tertimbang menurut nilai transaksi, kapitalisasi pasar, jumlah *trading* per hari, dan frekuensi transaksi di pasar reguler selama periode 12 bulan terakhir.
3. Saham tersebut harus masuk dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4. Saham tersebut sudah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
5. Memiliki kondisi keuangan yang baik, prospek pertumbuhan, frekuensi *trading* yang tinggi.

Uraian kerangka pemikiran di atas dapat disederhanakan dalam gambar berikut:

Gambar 1.1.
Kerangka Pemikiran



Sumber: Wati (2018), Ganar (2018), dan Sitepu & Wibisono (2016)