

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 PADA  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**Difa Restu Prabowo**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2022**

## ABSTRAK

### PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020

Oleh  
Difa Restu Prabowo

Investor di Pasar Modal Indonesia meningkat 56% sepanjang tahun 2020. Hal yang harus diperhatikan dalam meningkatkan investor adalah peningkatan kualitas investor, sehingga investor memahami instrumen investasi yang dikumpulkan baik dari segi fundamental maupun teknis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2020. 12 perusahaan yang terdaftar di LQ45 dipilih sebagai sampel dengan menggunakan purposive sampling selama periode 11 tahun sehingga jumlah observasi adalah 132 data. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** kinerja keuangan, kebijakan dividen, nilai perusahaan

## **ABSTRACT**

### **THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE AND DIVIDEND POLICY ON THE VALUE OF COMPANIES LISTED IN LQ45 ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2010-2020**

**By**  
**Difa Restu Prabowo**

*Investors in Indonesian Capital Market increased by 56% throughout 2020. Things that must be considered in increasing investors is improving the quality of investors, so investors understand the investment instruments collected both from a fundamental and technical perspective. This study aims to analyze the effect of financial performance and dividend policy on firm value in companies listed on LQ45 on the Indonesia Stock Exchange for the 2010-2020. 12 companies listed in LQ45 were selected as samples using purposive sampling over a period of 11 years so the number of observations was 132 data. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. The results showed that profitability and liquidity have a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, leverage and dividend policy have no effect on firm value. Simultaneously variables of profitability, liquidity, leverage and dividend policy have a significant effect on the firm value.*

**Keyword:** *financial performance, dividend policy, firm value*

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 PADA  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020**

**Oleh  
DIFA RESTU PRABOWO**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA MANAJEMEN**

**Pada**

**Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2022**

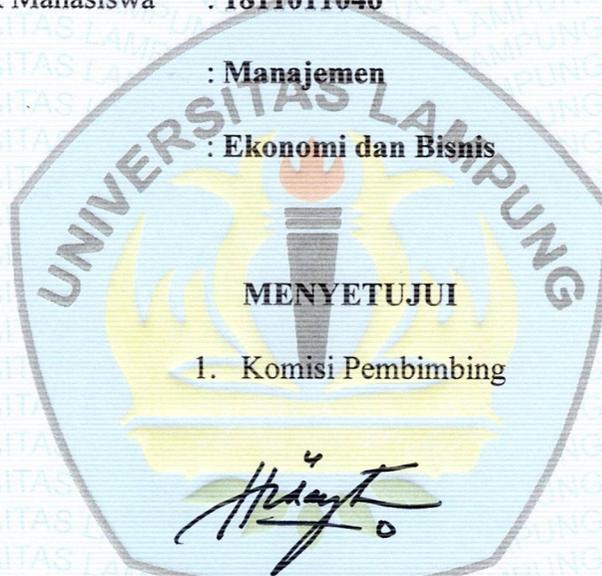
Judul Skripsi : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2010-2020**

Nama Mahasiswa : **Difa Restu Prabowo**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1811011046**

Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



1. **Komisi Pembimbing**

**Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**  
NIP. 19580507198703 1 001

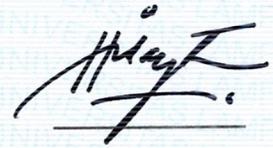
2. **Ketua Jurusan Manajemen**

**Aripin Ahmad S.E., M.Si**  
NIP. 19600105 198603 1 005

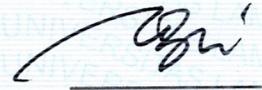
**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

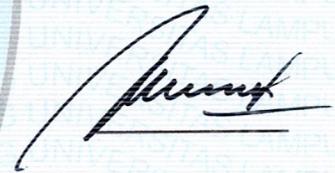
Ketua : **Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.**



Penguji Utama : **Dr. Sri Hasnawati, S.E. M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Dr. Natrobi, S.E., M.Si.**  
NIP. 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **8 Agustus 2022**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Difa Restu Prabowo

NPM : 1811011046

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020” adalah benar hasil karya saya sendiri. Skripsi ini tidak merupakan penjiplakan hasil karya orang lain atau mengakui hasil pemikiran orang lain seolah-olah pemikiran saya sendiri dengan tidak mengakui penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 8 Agustus 2022



Difa Restu Prabowo  
NPM. 1811011046

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis di lahirkan di Seputih Surabaya, Lampung Tengah pada tanggal 5 Mei 2000, sebagai anak pertama dari pasangan Bapak Sutiyoko dan Ibu Sunarsih. Jenjang pendidikan formal yang pernah ditempuh penulis dimulai dari tingkat Taman Kanak-kanak (TK) Srimulya Jaya pada tahun 2005-2006, tingkat Sekolah Dasar (SD) di SD Negeri 1 Srimulyo Jaya pada tahun 2006-2012, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 1 Seputih Surabaya pada tahun 2012-2015, dan Sekolah Menengah Kejuruan (SMK) di SMK Negeri 1 Seputih Surabaya pada tahun 2015-2018.

Pada tahun 2018 penulis terdaftar sebagai mahasiswa Strata Satu (S1) Reguler Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Mahasiswa Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama menjadi mahasiswa Universitas Lampung, penulis pernah menjadi mahasiswa aktif di Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen (HMJ Manajemen) dan UKMF ROIS serta aktif dalam berbagai kegiatan dan kepanitiaan. Februari 2021 penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Cabang, Kecamatan Bandar Surabaya, Kabupaten Lampung Tengah selama 40 Hari. Kemudian pada 4 Oktober 2021 penulis melakukan kegiatan magang mandiri di PT Bukit Asam Tbk Unit Pelabuhan Tarahan, tepatnya di satuan kerja (Satker) Pergudangan selama 2 bulan.

## **MOTTO**

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi pula kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui sedang kamu tidak mengetahui”

(QS. Al-Baqarah : 216)

“Barang siapa keluar untuk mencari sebuah ilmu maka ia akan tetap berada di jalan Allah hingga ia kembali”

(HR Tirmidzi)

## **PERSEMBAHAN**

Puji syukur kepada Allah SWT berkat ridho-Nya skripsi ini dapat terselesaikan.

Karya tulis ini kupersembahkan kepada:

**Kedua Orang Tuaku Tercinta,  
Ayahanda Sutyoko dan Ibunda Sunarsih  
Adikku Tersayang,  
Syifa Rizki Khoirunnisa**

Bapak dan Ibu tercinta sebagai tanda bakti dan rasa terima kasih, kupersembahkan karya tulis ini kepada bapak dan ibu yang selalu menyayangi dengan sepenuh hati, memberikan sabar yang luas, dan dukungan atas setiap langkah.

Untuk bapak dan ibu selalu sehat, bahagia, dan senantiasa berada dalam lindungan Allah SWT.

## SANWACANA

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat teriring salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, yang telah menuntun kita ke jalan yang benar.

Dalam proses penyusunan skripsi dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020”, penulis menyadari masih terdapat kekurangan, untuk itu penulis mengharapkan kritik beserta saran untuk kebaikan dikemudian hari. Selama proses penyusunan skripsi tentu tidak terlepas dari berbagai pihak yang telah memberikan motivasi, bimbingan, nasihat, dorongan semangat, serta saran-saran yang membangun. Untuk itu dengan segala ketulusan penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E. M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
4. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Pembimbing atas segala kebaikan dan kesediaannya dalam memberikan bimbingan, arahan, nasihat pengetahuan, saran dan kritik, serta kesabaran selama proses penyusunan skripsi ini;
5. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku Penguji Utama atas kebaikan, kesediaan menguji, saran, kritik, serta ilmu yang diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi;

6. Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Penguji atas kesediaannya menguji, dan memberikan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi;
7. Ibu Yuningsih, S.E., M.M. selaku Pembimbing Akademik atas segala dukungan, bimbingan, perhatian, serta motivasi selama penulis menjalani perkuliahan;
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmunya selama proses perkuliahan berlangsung;
9. Seluruh staff Akademik, Administrasi, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terimakasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan;
10. Keluarga besarku, terimakasih yang tak terhingga atas segala doa, suka cita, dan dukungan yang diberikan kepadaku;
11. Sahabatku Elwan, Ridho, Mona, Verlin, Mela, dan sahabatku yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih sudah memberikan banyak warna dan cerita kepada penulis;
12. Sahabat semasa SMK ku Hanif, Ferdi, Dani, Firman, Putri, Atus, Dina, Dinda, Gandi, Dewi, Wela, terimakasih untuk selalu memberikan dukungan dan hiburan hingga saat ini.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam skripsi ini dan masih jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan memberikan manfaat bagi para pembaca.

Bandar Lampung, 8 Agustus 2022  
Penulis,



Difa Restu Prabowo

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI</b> .....	iii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	vi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	viii
<b>BAB I</b>	
<b>PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II</b>	
<b>KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b> ...	11
2.1 Landasan Teori .....	11
2.1.1 Manajemen Keuangan .....	11
2.1.2 Teori Sinyal .....	12
2.1.3 <i>Trade Off Theory</i> .....	14
2.1.4 Nilai Perusahaan .....	15
2.1.5 Kinerja Keuangan .....	15
1. Profitabilitas .....	17
2. Likuiditas .....	17
3. <i>Leverage</i> .....	18
2.1.6 Kebijakan Dividen .....	18
1. Argumen untuk Irrelevansi Dividen .....	19
2. Argumen untuk Relevansi Dividen.....	19
2.2 Penelitian Terdahulu .....	22
2.3 Kerangka Pemikiran .....	25
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	26

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	26
2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan .....	27
2.4.3 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	27
2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	27
<b>BAB III</b>	
<b>METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>29</b>
3.1 Jenis dan Sumber Data .....	29
3.2 Populasi dan Sampel .....	29
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	30
3.3.1 Variabel Dependen .....	30
3.3.2 Variabel Independen .....	31
1. Profitabilitas .....	31
2. Likuiditas .....	32
3. <i>Leverage</i> .....	32
4. Kebijakan Dividen .....	33
3.4 Metode Analisis Data .....	33
3.4.1 Statistik Deskriptif .....	33
3.4.2 Uji Asumsi Klasik .....	34
1. Uji Normalitas .....	34
2. Uji Multikolinearitas .....	34
3. Uji Heteroskedastisitas .....	34
4. Uji Autokorelasi .....	35
3.4.3 Analisis Linear Regresi Linear Berganda .....	35
3.4.4 Pengujian Hipotesis .....	36
1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	36
2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t) .....	36
3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	36
<b>BAB IV</b>	
<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>37</b>
A. Hasil Penelitian .....	37
4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	37
1. Nilai Perusahaan .....	37
2. Profitabilitas .....	38
3. Likuiditas .....	38
4. <i>Leverage</i> .....	39
5. Kebijakan Dividen .....	39
4.2 Uji Asumsi Klasik .....	40
4.2.1 Uji Normalitas .....	41
4.2.2 Uji Multikolinearitas .....	42
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	42
4.2.4 Uji Autokorelasi .....	43

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda .....	44
4.4 Pengujian Hipotesis .....	46
4.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	46
4.4.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji t) .....	46
4.4.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	47
B. Pembahasan .....	48
1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	48
2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan .....	48
3. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	49
4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	49
<b>BAB V</b>	
<b>SIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>51</b>
5.1 Simpulan .....	51
5.2 Saran .....	52
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>54</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>57</b>

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Pergerakan Indeks LQ45 Tahun 2010-2020 .....	4
Tabel 1.2 Nilai Perusahaan LQ45 Tahun 2010-2020 .....	6
Tabel 1.3 Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan LQ45 Tahun 2010-2020 .....	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	22
Tabel 3.1 Teknik Pengambilan Sampel .....	30
Tabel 3.2 Sampel Penelitian .....	30
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	37
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov .....	41
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	42
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	43
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	44
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	44
Tabel 4.7 Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	46
Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan (Uji t) .....	47
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	48

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....	26

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Perhitungan Variabel Nilai Perusahaan (Y)
- Lampiran 2. Perhitungan Variabel Profitabilitas (X1)
- Lampiran 3. Perhitungan Variabel Likuiditas (X2)
- Lampiran 4. Perhitungan Variabel *Leverage* (X3)
- Lampiran 5. Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen (X4)
- Lampiran 6. Hasil Analisis Statistik Deskriptif
- Lampiran 7. Hasil Uji Permasalahan Heteroskedastisitas
- Lampiran 8. Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 11. Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 12. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
- Lampiran 13. Hasil Uji Simultan (Uji F)
- Lampiran 14. Hasil Uji Parsial (Uji t)
- Lampiran 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

## **BAB I PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Dikutip dari IDX.co.id, jumlah investor di Indonesia saat ini meningkat dengan penggerak utamanya adalah usia milenial dengan rentang usia 18-30 tahun yang mencapai 411.480 SID atau 70 persen dari total investor baru tahun 2020. Jumlah investor di Pasar Modal Indonesia mengalami peningkatan sepanjang tahun 2020 sebesar 56 persen dengan tercatatnya 3,87 juta *Single Investor Identification* (SID) hingga Desember 2020, yang mencakup investor saham, obligasi, dan reksadana. Peningkatan untuk investor saham sendiri mencapai 53 persen menjadi sejumlah 1,68 juta SID. Sejalan dengan usaha Bursa Efek Indonesia dalam rangka mencakup seluruh lapisan masyarakat di Indonesia melalui perluasan jaringan distribusi dengan menempatkan 30 Kantor Perwakilan. Bursa Efek Indonesia juga melakukan kerjasama dengan Perguruan Tinggi dan Institusi dengan mendirikan 504 Galeri Investasi dan 402 komunitas investor.

Hal penting yang harus diperhatikan seiring peningkatan jumlah investor adalah peningkatan kualitas investor, sehingga masyarakat yang menjadi investor benar-benar memahami saham yang dikoleksi baik dari sisi fundamental maupun teknikal. Diharapkan kedepannya investor di Indonesia melakukan kegiatannya di pasar modal dengan menggunakan dasar analisis fundamental dan teknikal sendiri, tidak hanya sekadar ikut-ikutan membeli saham tertentu yang ramai diperbincangkan di sosial media. Bursa Efek Indonesia dalam lamannya telah menyediakan berbagai data yang dapat membantu investor menganalisis saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, data tersebut meliputi laporan keuangan tahunan, indeks saham, data riwayat harga saham, aksi perusahaan, dan berita-berita terkait aktivitas perdagangan di pasar modal.

Di Bursa Efek Indonesia terdapat 24 indeks saham dengan kriteria yang berbeda-beda yang dapat digunakan oleh investor sebagai panduan dalam berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Investor dapat memanfaatkan indeks tersebut dalam melakukan *screening* saham untuk menentukan keputusan investasinya sesuai dengan gaya investasi dan profil risikonya. Indeks LQ45 merupakan sebuah indeks yang berisi daftar saham yang terdiri dari 45 saham yang telah terpilih berdasarkan berbagai kriteria pemilihan yang dilakukan setiap 6 bulan. Saham yang terindeks LQ45 merupakan saham yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang besar, atau dapat disimpulkan bahwa saham LQ45 adalah saham unggulan yang rendah risiko, sehingga investor pemula yang baru mengenal pasar modal dapat menjadikan saham LQ45 sebagai pilihan investasi pertama.

Menurut Wijayanto et al. (2019) nilai perusahaan menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli potensial jika perusahaan tersebut dijual. Banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan dividen, *corporate governance* dan lain sebagainya. Nilai perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan investasinya di pasar modal berdasarkan persepsinya terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Sehingga menjadi penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam upayanya meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Kinerja keuangan yang dapat dinilai melalui berbagai rasio profitabilitas menjadi tolak ukur yang sering digunakan oleh investor dalam menilai sebuah perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan semakin meningkat juga (Pertiwi & Pratama, 2012). Menurut Hasanudin et al. (2020) kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Sesuai dengan penelitian Mahendra et al. (2012) tolak ukur yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi

kewajiban jangka pendek, dan leverage yang menggambarkan komposisi dana yang digunakan untuk operasional.

Menurut Horne & Wachowicz (2008) pembayaran dividen tunai adalah residu pasif. Persentase pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen akan berfluktuasi dari periode ke periode sesuai dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang dapat diterima yang tersedia bagi perusahaan. Jika peluang ini berlimpah, persentase pendapatan yang dibayarkan kemungkinan akan menjadi nol. Di sisi lain, jika perusahaan tidak dapat menemukan peluang investasi yang menguntungkan, dividen yang dibayarkan akan menjadi 100 persen dari pendapatan. Berbeda dengan tujuan investor yang melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan melalui pembagian dividen. Investor yang tertarik untuk berinvestasi tentunya menginginkan tingkat *return* atau keuntungan yang akan besar dari investasi yang ditanamkan, yang dapat berupa *capital gain* dan dividen (Anita & Yulianto, 2016). Perbedaan tujuan tersebut yang mendasari munculnya teori agensi (*agency theory*). Menurut Mahendra et al. (2012) apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah.

Perusahaan yang secara kualitas memang lebih bagus dituntut untuk kreatif dan berani menggunakan sinyal-sinyal tertentu yang menyiratkan bahwa perusahaan mereka memang bagus dibandingkan dengan kompetitornya. Salah satu metode yang dapat dilakukan oleh manajer adalah dengan menerapkan sebuah sinyal (*signal*) yang bisa jadi cukup mahal dan masih dapat dilakukan (*affordable*) oleh perusahaan mereka, tetapi akan sangat susah dilakukan atau ditiru oleh perusahaan yang berkualitas rendah karena memang terlalu mahal bagi mereka (Gumanti, 2016).

Kemampuan perusahaan membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Sehingga sinyal menggunakan pembayaran dividen ini akan mahal dan sulit ditiru oleh perusahaan dengan kualitas yang kurang bagus karena pendapatan perusahaan yang masih fluktuatif. Pembagian dividen yang besar dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam

memenuhi rencana pengeluaran modalnya, dan harus mengorbankan kesempatan berinvestasi, hal tersebut tentunya merupakan keputusan yang sulit bagi perusahaan yang kurang bagus karena masih membutuhkan dana guna mendukung pertumbuhan perusahaannya.

Index LQ45 sepanjang tahun 2016 hingga 2019 secara garis besar mengalami peningkatan dan pada tahun 2020 mengalami penurunan yang disebabkan oleh turunnya perekonomian global akibat pandemi Covid-19. Namun terdapat sebuah fenomena dimana ketika perekonomian menurun dan IHSG juga menurun, jumlah investor di Indonesia justru meningkat. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Untuk kondisi yang lebih rinci terkait pergerakan index LQ45 dan rasio-rasio keuangan perusahaan yang terdaftar didalamnya, berikut data yang telah peneliti kumpulkan terkait pergerakan index LQ45, nilai perusahaan, dan beberapa rasio keuangan.

**Tabel 1.1 Pergerakan Indeks LQ45 Tahun 2010-2020**

<b>Keterangan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Januari	510.450	597.850	692.160	761.260	741.760	912.050
Februari	496.030	614.020	692.770	824.740	776.690	956.880
Maret	539.800	659.050	712.550	836.870	799.510	961.940
April	573.370	680.630	711.380	857.120	814.960	869.440
Mei	543.590	682.250	645.690	839.470	824.550	904.130
Juni	566.100	690.650	674.790	804.000	822.670	839.140
Juli	589.920	729.840	712.770	771.900	868.300	813.100
Agustus	581.310	676.260	695.530	701.070	869.200	770.810
September	651.930	622.640	731.770	712.900	873.080	704.980
Oktober	673.420	675.570	751.120	754.810	868.050	759.730
November	638.080	656.410	726.810	704.890	886.330	755.460
Desember	661.380	673.510	735.040	711.140	898.580	792.030
<b>Rata-rata</b>	<b>585.448</b>	<b>663.223</b>	<b>706.865</b>	<b>773.348</b>	<b>836.973</b>	<b>836.641</b>

Tabel 1.1 Lanjutan

Keterangan	2016	2017	2018	2019	2020
Januari	799.990	877.350	1105.760	1038.970	961.980
Februari	834.740	892.700	1100.280	1006.100	879.530
Maret	840.350	921.530	1005.080	1019.040	691.130
April	832.510	940.760	958.410	1019.330	713.640
Mei	820.010	957.700	953.590	992.880	725.830
Juni	860.720	977.620	908.970	1013.960	756.200
Juli	892.840	974.080	933.890	1022.430	803.010
Agustus	924.960	977.330	951.880	995.760	824.190
September	922.200	979.440	946.150	968.150	737.150
Oktober	927.100	992.220	922.720	984.840	790.500
November	857.250	992.160	966.460	956.820	883.060
Desember	884.620	1079.390	982.730	1014.470	934.890
<b>Rata-rata</b>	<b>866.441</b>	<b>963.523</b>	<b>977.993</b>	<b>1002.729</b>	<b>808.426</b>

Sumber: *Yahoo Finance* (Data Diolah)

Berdasarkan data pergerakan rata-rata tahunan indeks LQ45 diatas diketahui bahwa dalam jangka panjang selama tahun 2010 hingga 2019 LQ45 mengalami tren meningkat. Dibandingkan tahun 2010 pada tahun 2011 indeks mengalami peningkatan sebesar 13,28%, kemudian pada tahun 2012 menguat sebesar 6,58%, tahun 2013 meningkat sebesar 9,41%, selanjutnya pada tahun 2014 indeks menguat sebesar 8,23%, meskipun sedikit mengalami penurunan kecil sebesar 0,03% pada tahun 2015, kemudian berlanjut menguat 3,56% pada tahun 2016, dan 11,20% pada 2017, Selanjutnya pada tahun 2018 juga menguat sebesar 15,01%. Pada tahun 2019 LQ45 mulai mengalami penurunan sebesar 2,52% dan pada tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan sebesar 19%. Data indeks LQ45 diatas seharusnya mencerminkan bagaimana kondisi pasar modal indonesia, dimana pada tahun 2019 dan 2020 kondisi ekonomi sedang memburuk karena pandemi Covid-19. Indeks LQ45 yang turun mengakibatkan penurunan nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks LQ45.

**Tabel 1.2 Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2010-2020**

Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan (Tobin's Q)										
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ADRO	2.31	1.34	1.01	0.76	0.73	0.57	0.81	0.77	0.56	0.67	0.64
ASII	2.12	2.10	1.86	1.44	1.42	1.12	1.39	1.26	1.15	0.97	0.81
GGRM	2.73	3.12	2.89	1.93	2.37	1.98	2.25	2.70	2.58	1.53	1.14
INDF	1.07	0.83	1.01	0.94	0.83	0.64	1.05	0.96	0.94	0.93	0.72
INTP	3.57	3.10	3.20	2.33	2.83	2.44	1.59	2.56	2.23	2.30	1.75
JSMR	1.57	1.77	1.92	1.63	2.03	1.53	1.04	1.12	0.99	1.03	0.98
KLBF	4.02	0.46	5.03	5.04	6.71	4.30	4.44	4.45	3.69	3.55	3.05
PGAS	3.44	2.56	2.86	2.03	2.12	1.02	0.95	0.59	0.74	0.78	0.74
PTBA	5.61	0.27	0.25	0.28	0.37	0.20	0.35	1.21	1.95	1.07	1.33
TLKM	1.86	0.49	0.48	1.83	2.21	2.04	2.38	2.45	2.03	2.06	1.65
UNTR	3.04	2.13	1.52	1.24	1.01	0.89	1.02	1.50	1.03	0.82	1.00
UNVR	14.72	14.08	13.69	16.03	17.65	18.37	18.14	22.99	18.06	15.97	14.10
<b>Rata-rata</b>	3.84	3.26	3.27	3.09	3.49	2.96	3.14	3.55	3.00	2.64	2.33

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan LQ45 (Data Diolah)

**Tabel 1.3 Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan LQ45 Tahun 2010-2020**

Keterangan	ROE (%)	CR (X)	DER (X)	DPR (%)
<b>2010</b>	29.41	2.46	0.81	49.93
<b>2011</b>	31.80	2.93	0.80	53.42
<b>2012</b>	31.00	2.51	0.92	49.11
<b>2013</b>	27.28	2.07	0.87	53.70
<b>2014</b>	26.42	1.93	0.92	51.96
<b>2015</b>	23.24	2.09	0.96	51.72
<b>2016</b>	25.00	2.07	0.95	54.01
<b>2017</b>	26.10	1.00	1.03	62.71

**Tabel 1.3 Lanjutan**

<b>2018</b>	24.30	1.77	0.99	63.19
<b>2019</b>	24.71	1.80	1.09	55.89
<b>2020</b>	20.53	1.87	1.10	57.22

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan LQ45 (Data Diolah)

Sepanjang tahun 2016 sampai 2017 secara jangka panjang terlihat bahwa indeks LQ45 mengalami tren meningkat dengan sedikit fluktuasi pada pertengahan tahun 2016 dan awal tahun 2017, sejalan dengan peningkatan ROE dan DPR rata-rata perusahaan yang cukup signifikan, namun CR dan DER rata-rata perusahaan mengalami peningkatan meskipun tidak signifikan, sehingga dalam periode 2016-2017 nilai perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan. Kemudian indeks mengalami penurunan yang cukup signifikan pada pertengahan tahun 2018 diikuti dengan peningkatan di akhir 2018, selama 2017 hingga 2018 ROE dan DPR rata-rata perusahaan juga mengalami peningkatan meskipun tidak signifikan, CR dan DER mengalami penurunan yang menandakan meningkatnya kesehatan pendanaan perusahaan. Meskipun performa dan kesehatan struktur modal perusahaan meningkat, namun nilai perusahaan pada tahun 2018 justru mengalami penurunan.

Pada tahun 2019 indeks LQ45 kembali mengalami fluktuasi dengan tren menurun yang berlanjut dengan penurunan indeks LQ45 secara signifikan pada Maret 2020 yang dibuktikan dengan menurunnya ROE dan DPR secara signifikan, CR mengalami penurunan yang tidak signifikan, dan DER yang naik signifikan. Penurunan kinerja perusahaan menyebabkan nilai perusahaan selama 2019 sampai 2020 juga mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan indeks LQ45 secara signifikan yang terjadi pada Maret 2020 merupakan dampak adanya virus corona yang menyerang Indonesia, yang menyebabkan sebagian saham dengan kapitalisasi besar mengalami penurunan. Meskipun akhirnya indeks kembali mengalami tren meningkat hingga akhir 2020 dengan sedikit koreksi pada bulan Agustus 2020.

Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra et al. (2012), Mardiyati et al. (2012), Martha et al. (2018), dan Hasanudin et al. (2020) menemukan hasil yang

sama dan sepakat bahwa profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Mahendra et al. (2012) dan Hasanudin et al. (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan seperti yang ditunjukkan oleh Mardiyati et al. (2012) dan Kusumawati & Rosady (2018), namun hasil berbeda ditunjukkan oleh Mahendra et al. (2012) dan Hasanudin et al. (2020) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya Mardiyati et al. (2012) dan Ayem & Nugroho (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh Martha et al. (2018) dan Amaliyah & Herwiyanti (2020) menemukan hasil yang berbeda yakni kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu dan fenomena peningkatan jumlah investor ditengah penurunan perekonomian yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, peneliti ingin menganalisis pengaruh kinerja keuangan menggunakan indikator profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, dan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks di LQ45 periode 2010-2020?
2. Apakah likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks di LQ45 periode 2010-2020?

3. Apakah *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks di LQ45 periode 2010-2020?
4. Apakah kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks di LQ45 periode 2010-2020?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Untuk menguji apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks di LQ45?
2. Untuk menguji apakah likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks LQ45?
3. Untuk menguji apakah *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks di LQ45?
4. Untuk menguji apakah kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks di LQ45?

### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi penulis

Menambah pengetahuan dan penelitian ini digunakan sebagai syarat untuk menyelesaikan program studi S1 Manajemen Universitas Lampung.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu menambah referensi di bidang manajemen keuangan, khususnya terkait harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah informasi dan pengetahuan sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya.

3. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk menjaga performa perusahaan dan kinerja keuangannya guna meningkatkan dan menjaga nilai perusahaan.

#### 4. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi investor untuk mempertimbangkan keputusan investasinya, sehingga diharapkan dapat melakukan pemilihan perusahaan yang tepat dan membuat keputusan investasi yang optimal.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan adalah studi tentang perencanaan keuangan, manajemen aset, dan penggalan dana dari bisnis dan lembaga keuangan (Wiweko, 2017). Margaretha (2011) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai studi atas bagaimana menjawab tiga masalah dasar keuangan perusahaan, yakni penganggaran modal (proses perencanaan dan pengelolaan investasi jangka panjang sebuah perusahaan), struktur modal (kombinasi spesifik ekuitas dan hutang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai prosesnya), dan manajemen modal kerja (aktivitas sehari-hari yang menentukan tersedianya sumber daya yang mencukupi bagi perusahaan untuk meneruskan operasinya dan terhindar dari gangguan yang dapat menimbulkan biaya besar bagi perusahaan. Tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan (Margaretha, 2011).

Menurut Horne & Wachowicz (2008) manajemen keuangan berkaitan dengan akuisisi, pembiayaan, dan pengelolaan aset dengan beberapa tujuan keseluruhan dalam pikiran. Fungsi keputusan manajemen keuangan dapat dipecah menjadi tiga bidang utama: keputusan investasi, pembiayaan, dan manajemen aset. Keputusan investasi dimulai dengan penentuan jumlah total aset yang harus dimiliki oleh perusahaan, meski jumlahnya diketahui, komposisi aset tetap harus diputuskan karena didalam bagian aset terdapat beberapa akun lain seperti, kas, piutang, dan persediaan. Selain itu, aset yang tidak lagi memiliki manfaat ekonomi perlu dikurangi, dihilangkan, atau diganti. Keputusan utama kedua dari perusahaan adalah keputusan pendanaan (sisi kanan neraca). Dalam

lintas industri, beberapa perusahaan memiliki jumlah hutang yang relatif besar, sedangkan yang lain hampir bebas hutang. Selain itu, rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan di perusahaan, oleh karena itu nilai dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham harus diseimbangkan dengan biaya peluang dari laba ditahan yang hilang sebagai sarana pembiayaan ekuitas. Setelah bauran pembiayaan diputuskan, manajer keuangan masih harus menentukan cara terbaik untuk memperoleh dana yang dibutuhkan secara fisik. Mekanisme mendapatkan pinjaman jangka pendek, mengadakan perjanjian sewa jangka panjang, atau menegosiasikan penjualan obligasi atau saham harus dipahami.

### **2.1.2 Teori Sinyal**

Menurut Gumanti (2016) teori sinyal menyatakan bahwa manajer atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu menyiratkan kualitas perusahaannya. Menurut Ulfa & Asyik (2018) teori sinyal merupakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Spence (2002) dalam Gumanti (2016) bahwa teori sinyal pada dasarnya berkaitan dengan pengurangan asimetri informasi antara dua pihak. Sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak luar, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya.

Teori sinyal dimaksudkan untuk secara eksplisit mengungkapkan bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (manajer dan direksi) umumnya memiliki informasi lebih tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham. Kondisi dimana satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara pihak lain tidak disebut ketimpangan informasi (*information asymmetry*). Dalam kondisi ketimpangan informasi, investor sulit untuk dapat secara objektif membedakan antara perusahaan yang berkualitas bagus (*high quality firms*) dan yang berkualitas jelek (*low quality firms*). Masalah ketimpangan informasi membuat investor memberikan penilaian yang rendah

pada semua perusahaan. Keraguan atas kualitas perusahaan yang sebenarnya dan kesamaan anggapan bahwa perusahaan pada umumnya kurang bagus, maka akan memunculkan anggapan umum bahwa semua perusahaan pada umumnya adalah jelek atau tidak baik. Dalam teori sinyal disebut dengan istilah keseimbangan mengumpul (*pooling equilibrium*) (Gumanti, 2016).

Sinyal yang diisyaratkan oleh perusahaan dapat berbentuk sinyal mahal (*costly signaling*) atau sinyal murah (*costless signaling*). Menurut Spence (1973) dalam Gumanti (2016) sinyal mahal adalah jika biaya sinyal lebih tinggi bagi perusahaan yang berciri jelek daripada perusahaan yang berciri bagus, maka perusahaan yang berciri jelek tidak akan menirunya. Manajer perusahaan yang bagus harus meyakinkan investor bahwa perusahaan mereka harus dinilai lebih bagus berdasarkan apa yang diketahui oleh manajer bahwa prospek perusahaan memang bagus, hal tersebut dilakukan dengan menerapkan sebuah sinyal yang bisa jadi cukup mahal dan masih dapat dilakukan oleh perusahaan mereka, tetapi akan sulit dilakukan atau ditiru oleh perusahaan yang berkualitas rendah karena terlalu mahal bagi mereka. Salah satu metode yang paling efektif dan bermanfaat adalah pemberian dividen dalam jumlah besar (*high dividend payout*). Sinyal dalam bentuk jumlah dividen yang besar mungkin akan sangat mahal bagi perusahaan yang kualitasnya kurang bagus untuk ditiru karena mereka harus mengorbankan kesempatan untuk berinvestasi dengan membayar dividen dalam jumlah besar. Dana yang dikeluarkan untuk meniru aksi perusahaan besar dalam jangka panjang akan memberatkan perusahaan karena akan mengerosoti cadangan keuangan.

Ross (1977) dalam Gumanti (2016) juga menunjukkan bagaimana hutang dapat digunakan sebagai sinyal mahal untuk membedakan perusahaan yang bagus (*undervalued*) dari jelek (*overvalued*). Perusahaan yang berani meningkatkan beban hutangnya diyakini memiliki kemampuan untuk membayar kembali hutangnya, karena hanya perusahaan dengan prospektif baik yang berani mengambil risiko untuk meningkatkan beban hutangnya. Investor akan menilai perusahaan yang memiliki beban hutang tinggi lebih bagus dibandingkan dengan perusahaan yang berhutang rendah. Apabila investor memahami dua kondisi tersebut, maka investor akan mampu membedakan perusahaan bagus dan kurang

bagus, yaitu perusahaan yang mampu membayar dividen dalam jumlah besar dan tingkat rasio hutang yang sehat akan dianggap sebagai perusahaan yang bagus. Menurut Gumanti (2016) kondisi ini disebut keseimbangan pemisahan (*separating equilibrium*).

### 2.1.3 Trade Off Theory

Menurut Brigham & Houston (2019) *trade-off theory* adalah pertukaran manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang timbul akibat potensi kebangkrutan. Dalam Kusumawati & Rosady (2018) teori MM (Modigliani-Miller) tahun 1950-an menyatakan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, dengan asumsi pasar modal adalah sempurna, tidak ada pengaruh pajak dan pengaruh kebangkrutan sehingga keputusan pendanaan perusahaan menjadi tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Namun teori MM dengan asumsi tidak ada pajak dianggap tidak realistis dan kemudian pada tahun 1963, MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Dengan memasukkan unsur pajak, maka penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan dimana peningkatan nilai tersebut karena adanya penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan.

Brigham & Houston (2019) menyebutkan fakta bahwa bunga yang dibayarkan adalah biaya yang dapat dikurangkan membuat hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, pemerintah membayar sebagian dari biaya hutang, dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak (*tax shield*). Sehingga, menggunakan lebih banyak hutang mengurangi pajak dan dengan demikian memungkinkan lebih banyak pendapatan operasional perusahaan (EBIT) mengalir ke investor. Menurut Kusumawati & Rosady (2018) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dengan tingkat pengembalian. Penambahan hutang yang dilakukan perusahaan tentunya akan memperbesar risiko perusahaan tetapi juga sekaligus memberikan tingkat pengembalian yang semakin besar. Di dunia nyata perusahaan memiliki target rasio hutang kurang dari 100% untuk membatasi dampak buruk dari potensi kebangkrutan. Awalnya biaya terkait kebangkrutan menjadi semakin penting, dan mulai mengimbangi manfaat pajak dari hutang,

sehingga peningkatan rasio hutang akan meningkatkan harga saham perusahaan. Tetapi seiring dengan meningkatnya rasio hutang, biaya terkait kebangkrutan melebihi manfaat pajak, sehingga peningkatan rasio utang menurunkan harga saham. Tetapi titik optimal rasio hutang bervariasi dari perusahaan ke perusahaan tergantung pada risiko bisnis dan biaya kebangkrutan, dan berubah untuk perusahaan tertentu dari waktu ke waktu (Brigham & Houston, 2019).

#### **2.1.4 Nilai Perusahaan**

*Enterprise value* (EV) atau *firm value* merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela & Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan adalah total nilai pasar sebuah perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Nilai perusahaan sangat penting dan perlu ditingkatkan guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan kepentingan pemangku kepentingan lainnya (Gamayuni, 2015). Hal tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan nilai perusahaan juga menjadi tujuan yang harus dicapai oleh perusahaan. Sesuai dengan Pertiwi & Pratama (2012) yang menyatakan bahwa tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Nurlela & Islahuddin (2008) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar dikarenakan jika harga saham perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Pertiwi & Pratama, 2012). Nilai Perusahaan dapat diproksikan dengan Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan (Ulfa & Asyik, 2018).

#### **2.1.5 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya (Pertiwi & Pratama,

2012). Efektivitas didefinisikan sebagai kemampuan manajemen untuk memilih tujuan yang tepat, dan menggunakan sumber daya perusahaan dengan tepat untuk mencapai tujuan perusahaan. Efisiensi diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengolah masukan yang ada untuk memperoleh keluaran yang optimal. Menurut Ulfa & Asyik (2018) kinerja perusahaan merupakan suatu analisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan mengenai gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja keuangan dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja perusahaan pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian *reward* and *punishment* terhadap manajer dan anggota organisasi. Pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder* (Pertiwi & Pratama, 2012). Rasio keuangan menjadi salah satu alat analisis untuk menilai kinerja keuangan yang sering digunakan oleh pemangku kepentingan.

Menurut Horne & Wachowicz (2008) rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Analisis rasio keuangan melibatkan dua jenis perbandingan, meliputi perbandingan internal dan eksternal perusahaan. Analisis internal perusahaan dilakukan dengan membandingkan rasio sekarang dengan rasio masa lalu dan masa depan yang diharapkan untuk perusahaan yang sama. Sedangkan analisis eksternal perusahaan dilakukan dengan membandingkan rasio satu perusahaan dengan perusahaan serupa atau dengan rata-rata industri pada periode yang sama. Analisis rasio keuangan memberikan wawasan terkait kondisi keuangan dan kinerja relatif perusahaan dalam suatu periode tertentu, penting untuk mengetahui kondisi perusahaan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan di masa depan.

Horne & Wachowicz (2008) membagi rasio keuangan menjadi lima jenis yang berbeda, yakni rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, rasio *leverage* yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang, rasio *coverage* yang menghubungkan beban keuangan perusahaan dengan kemampuannya untuk menutupinya, rasio aktivitas yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya, dan rasio profitabilitas yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio profitabilitas karena rasio *return on equity* memberikan informasi tingkat pendapatan terhadap investasi nilai buku pemegang saham, penting bagi investor untuk mengetahui kekuatan perusahaan dalam menghasilkan laba atas investasi yang mereka lakukan. Selanjutnya peneliti menggunakan rasio likuiditas karena *current ratio* memuat informasi yang penting terkait dengan keamanan kondisi keuangan perusahaan, investor cenderung menghindari perusahaan dengan risiko likuiditas tinggi. Peneliti juga menggunakan rasio leverage karena dalam rasio ini investor dapat menemukan informasi terkait struktur modal perusahaan.

### 1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan keuntungan dengan penjualan dan investasi (Horne & Wachowicz, 2008). Pada penelitian ini *return on equity* (ROE) digunakan untuk memproksikan profitabilitas perusahaan, sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mahendra et al. (2012), Mardiyati et al. (2012), Martha et al. (2018), dan Hasanudin et al. (2020). *Return on equity* membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Horne & Wachowicz, 2008). Rasio ini memberikan informasi terkait kekuatan pendapatan atas investasi nilai buku pemegang saham, dan sering digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam suatu industri. Menurut Horne & Wachowicz (2008) pengembalian ekuitas yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan terhadap peluang investasi yang kuat dan manajemen biaya yang efektif.

### 2. Likuiditas

Rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Horne & Wachowicz, 2008). Dalam penelitian ini

rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR), sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasanudin et al. (2020) yang dirumuskan dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menutupi hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Horne & Wachowicz (2008) menjelaskan bahwa dari rasio ini investor dapat menilai solvabilitas kas perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap mampu bertahan jika terjadi kesulitan. Nilai *current ratio* yang rendah mengindikasikan kemampuan perusahaan mengkonversi aset menjadi kas atau untuk mendapatkan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Subramanyam & Wild, 2019).

### 3. *Leverage*

Menurut Horne & Wachowicz (2008) *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra et al. (2012) dan Mardiyati et al. (2012) penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) untuk memproksikan *leverage* perusahaan. Perbandingan *debt to equity ratio* untuk perusahaan tertentu dengan perusahaan serupa memberi kita indikasi umum kelayakan kredit dan risiko keuangan perusahaan. Secara umum nilai rasio yang rendah akan memberikan citra baik kepada perusahaan karena hal tersebut mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan baik dan risiko keuangannya rendah. Namun untuk beberapa industri tertentu, seperti industri keuangan DER akan sangat tinggi dan tidak dapat digunakan sebagai alat ukur kesehatan keuangan perusahaan, misalnya industri keuangan dan konstruksi.

#### **2.1.6 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen menurut Brigham et al. (1999) dalam Anita & Yulianto (2016) adalah keputusan tentang apakah akan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Manajer memiliki kepentingan untuk mengelola operasional dan pertumbuhan perusahaan, sehingga akan menggunakan laba yang diperoleh perusahaan sebagai laba ditahan. Berbeda dengan pemegang saham yang menginginkan dividen yang tinggi sebagai *return* atas investasinya.

Dalam bukunya, Horne & Wachowicz (2008) menjelaskan bahwa terdapat beberapa pandangan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan:

### 1. Argumen untuk Irrelevansi Dividen

Miller dan Modigliani (M&M) menegaskan bahwa, mengingat keputusan investasi perusahaan, rasio pembayaran dividen hanyalah detail dan tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. M&M mengasumsikan pasar modal yang sempurna di mana tidak ada biaya transaksi, tidak ada biaya flotasi untuk perusahaan yang menerbitkan sekuritas, dan tidak ada pajak. Selain itu, keuntungan masa depan perusahaan diasumsikan diketahui dengan pasti.

#### a. Dividen Saat Ini Versus Retensi Laba

Inti M&M adalah bahwa efek pembayaran dividen pada kekayaan pemegang saham diimbangi dengan cara pembiayaan lainnya. M&M menyatakan bahwa penurunan harga pasar saham biasa karena dilusi yang disebabkan oleh pendanaan ekuitas eksternal diimbangi dengan pembayaran dividen. Dengan demikian pemegang saham dikatakan acuh tak acuh antara menerima dividen dan memiliki laba ditahan oleh perusahaan.

#### b. Konservasi Nilai

Mengingat asumsi M&M tentang kepastian dan pasar modal yang sempurna, ketidakrelevanan dividen secara alami mengikuti. Jika dividen lebih rendah dari yang diinginkan, investor dapat menjual sebagian saham untuk mendapatkan distribusi kas yang diinginkan. Jika dividen lebih tinggi dari yang diinginkan, investor dapat menggunakan dividen untuk membeli tambahan saham di perusahaan.

### 2. Argumen untuk Relevansi Dividen

Sejumlah argumen telah diajukan untuk mendukung bahwa dividen relevan dalam kondisi ketidakpastian. Investor tidak peduli apakah mereka menerima pengembalian dalam bentuk pendapatan dividen atau apresiasi harga saham.

a. Preferensi untuk Dividen

Investor tertentu mungkin memiliki preferensi berbeda untuk dividen atas keuntungan modal. Pembayaran dividen dapat menyelesaikan ketidakpastian dalam pikiran mereka mengenai profitabilitas perusahaan.

b. Pajak atas Investor

Sejauh tarif pajak pribadi atas *capital gain* kurang dari pada pendapatan dividen, mungkin ada keuntungan untuk retensi pendapatan. Artinya investor akan lebih memilih apresiasi dalam bentuk peningkatan harga saham (*capital gain*) dibandingkan dengan dividen, dengan alasan pajak yang lebih rendah.

c. Biaya Flotasi

Ketidakrelevanan pembayaran dividen didasarkan pada gagasan bahwa, ketika ada peluang investasi yang menguntungkan namun dividen dibayarkan, dana yang dibayarkan dari perusahaan harus diganti dengan dana yang diperoleh melalui pembiayaan eksternal. Namun ada biaya tambahan yang harus dikeluarkan perusahaan berupa biaya flotasi, yakni biaya yang terkait dengan penerbitan sekuritas, seperti biaya penjaminan emisi, hukum, pencatatan, dan pencetakan.

d. Biaya Transaksi dan Pembagian Efek

Pemegang saham yang menginginkan pendapatan saat ini harus membayar biaya perantara atas penjualan bagian kepemilikan saham mereka jika dividen yang dibayarkan tidak cukup untuk memenuhi keinginan mereka saat ini akan pendapatan. Fakta bahwa unit sekuritas ekuitas terkecil adalah satu saham dapat mengakibatkan "kekakuan" sehubungan dengan penjualan saham untuk pendapatan saat ini.

e. Pembatasan Kelembagaan

Daftar sekuritas yang memenuhi syarat yang ditentukan untuk investor ini sebagian ditentukan oleh lamanya waktu pembayaran dividen. Jika suatu perusahaan tidak membayar dividen, atau belum membayarnya dalam

jangka waktu yang cukup lama, investor institusi tertentu tidak diizinkan untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut.

#### f. Sinyal Keuangan

Dividen berdampak pada harga saham karena mengkomunikasikan informasi atau sinyal, tentang profitabilitas perusahaan pada periode berjalan. Ketika sebuah perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang telah stabil dan kemudian perusahaan meningkatkannya, investor mungkin percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan yang positif dalam profitabilitas masa depan yang diharapkan dari perusahaan.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada bab 4 bagian ketiga memuat peraturan terkait penggunaan laba. Lebih rinci pasal yang mengatur penggunaan laba perseroan untuk digunakan sebagai cadangan dan dividen, yakni pasal 70 dan 71.

- Pasal 70

- (1) Perseroan wajib menyetorkan jumlah tertentu dari laba bersih setiap tahun buku untuk cadangan.
- (2) Kewajiban penyetoran untuk cadangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) berlaku apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif.
- (3) Penyetoran laba bersih sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan sampai cadangan mencapai paling sedikit 20% (dua puluh persen) dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor.
- (4) Cadangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) yang belum mencapai jumlah sebagaimana dimaksud pada ayat (3) hanya boleh dipergunakan untuk menutup kerugian yang tidak dapat dipenuhi oleh cadangan lain.

- Pasal 71

- (1) Penggunaan laba bersih termasuk penentuan jumlah penyetoran untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) diputuskan oleh RUPS.
- (2) Seluruh laba bersih setelah dikurangi penyetoran untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS.

(3) Dividen sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif.

Perusahaan dituntut untuk mampu mengambil keputusan terbaik dengan mempertimbangan dua kepentingan yang berbeda antara pemegang saham (dividen) dan perusahaan (laba ditahan). Weston & Brigham (2005) dalam Anita & Yulianto (2016) mengemukakan sebuah kondisi optimal yang harus dicapai perusahaan terkait alokasi laba perusahaan, yakni 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. Sesuai dengan penelitian Anita & Yulianto (2016), Mardiyati et al. (2012), dan Martha et al. (2018) penelitian ini *dividend payout ratio* (DPR) digunakan untuk memproksikan kebijakan dividen.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa peneliti yang memiliki beberapa pemikiran dan kesimpulan yang sama maupun berbeda. Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu, adapun penelitian tersebut diantaranya:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
1	Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012)	Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan <i>Good Corporate Governance</i>	Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2010	-Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -Interaksi antara kinerja keuangan dan <i>good corporate governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Alfredo Mahendra, Luh Gede Sri Antini, dan A.A. Gede Suarjaya (2012)	Nilai Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009	-Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan -Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Tabel 2.1 Lanjutan

				<p>-Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>-Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan</p> <p>-Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>-Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
3	Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012)	Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2005-2010.	<p>-Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>-Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>-Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
4	Aprilia Anita, dan Arief Yulianto (2016)	Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Nilai perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013	<p>-Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>-Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
5	Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, dan Yulia Syafitri (2018)	Nilai Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2012-2016	<p>-Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas</p> <p>-Nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen.</p>

Tabel 2.1 Lanjutan

6	Hasanudin, Andini, Nurwulandari, I. Made Adnyana, dan Novi Loviana (2020)	Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Leverage Operasi, dan Likuiditas	Perusahaan pertambangan minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>-Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> <li>-Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> <li>-Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>-Leverage operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>-Leverage operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> <li>-ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>-Kinerja perusahaan mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan</li> <li>-Kinerja perusahaan mampu memediasi pengaruh leverage operasi terhadap nilai perusahaan</li> <li>-Kinerja perusahaan mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
---	---	---	---	---

Sumber : Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, *International Journal of Energy Economics and Policy*, Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, dan *Management Analysis Journal*

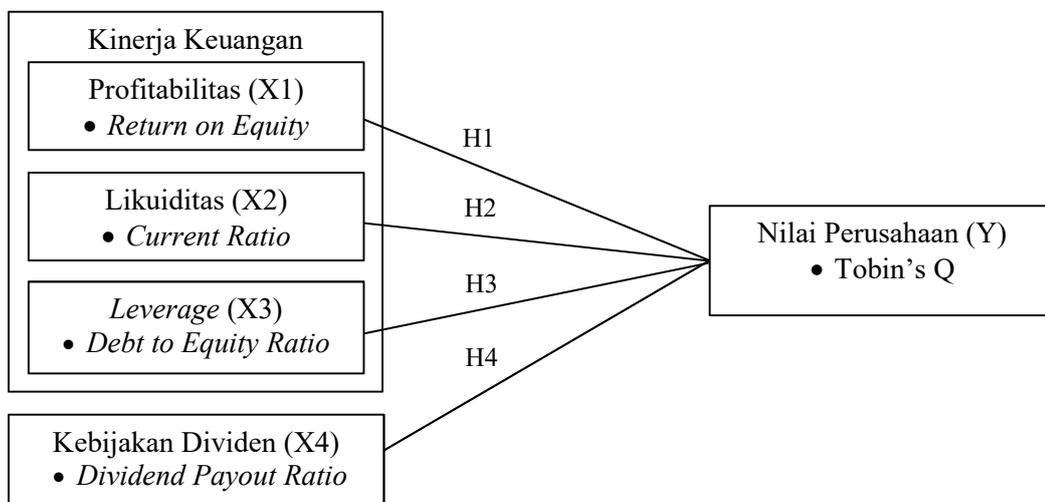
### 2.3 Kerangka Pemikiran

Pertiwi & Pratama (2012) mengatakan bahwa kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan semakin meningkat juga. Dalam penelitiannya Mahendra et al. (2012) menyatakan bahwa apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Maka dari itu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dimulai dari menganalisis laporan keuangan perusahaan terkait selama periode penelitian, karena laporan keuangan perusahaan merupakan media yang menyediakan data terkait kinerja keuangan dan pembayaran dividen. Setelah mendapatkan data terkait yang dibutuhkan, selanjutnya data tersebut diolah dengan menggunakan beberapa rumus yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio*.

Data yang dihasilkan dari perhitungan rumus tersebut selanjutnya disubstitusikan ke beberapa uji statistik untuk mengetahui apakah data tersebut layak atau tidak digunakan dalam penelitian yaitu uji normalitas, multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Setelah dipastikan bahwa data sampel yang dianalisis layak untuk digunakan, maka langkah selanjutnya mensubstitusikan data ke beberapa uji statistik untuk menguji hipotesis penelitian yaitu uji F, uji t, dan koefisien determinan ( $R^2$ ). Berdasarkan perhitungan uji statistik tersebut akan terlihat bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Langkah selanjutnya adalah mensubstitusikan data ke dalam persamaan analisis linear berganda untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan apakah kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks di LQ45 pada Bursa Efek Indonesia dengan mengukur pengaruh *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor harus memperhatikan

kinerja keuangan dan kebijakan dividen perusahaan sebelum memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut.



**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.**

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi *return on equity* dalam suatu perusahaan, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi untuk memperoleh *return* tertentu (Ulfa & Asyik, 2018). Pengembalian ekuitas yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan terhadap peluang investasi yang kuat dan manajemen biaya yang efektif (Horne & Wachowicz, 2008). Peningkatan profitabilitas menjadi sinyal positif yang mendorong investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki kemampuan untuk mengubah ekuitas investor menjadi keuntungan perusahaan secara optimal, sehingga investor memperoleh *return* yang diharapkan.

Pernyataan di atas didukung oleh penelitian Mahendra et al. (2012), Madiyati et al. (2012), Tjandrakirana & Monica (2014), Martha et al. (2018) dan Hasanudin et al. (2020) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Tahu & Susilo (2017) menunjukkan bahwa kemampuan kas yang tinggi berpengaruh positif terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan selanjutnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut Hasanudin et al. (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *current ratio* maka akan semakin stabil perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah angkanya maka semakin berisiko dalam masalah likuiditasnya. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

#### **H2: Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.4.3 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* mengukur sejauh mana kemampuan solvabilitas perusahaan membayar hutang jangka panjangnya. Teori *trade-off* yang dikemukakan Modigliani & Miller (1963) menyatakan bahwa penambahan hutang akan menghemat pajak dari bunga yang dibayarkan perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil yang ditunjukkan oleh Kusumawati & Rosady (2018) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

#### **H3: Leverage Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Mardiyati et al., 2012). Dividen merupakan salah satu *return* yang diharapkan oleh investor saat melakukan investasi, sehingga jumlah dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi merupakan sinyal positif yang akan mendorong investor melakukan investasi pada perusahaan dan meningkatkan nilai

perusahaan. Ayem & Nugroho (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H4: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

### **3.1 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder (*secondary data*) mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang sudah ada (Sekaran & Bougie, 2018). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terindeks di LQ45 selama periode 2010-2020. Sumber data yang digunakan dalam penelitian yaitu dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terindeks di LQ45 pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2020. Adapun pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditentukan. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan terindeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2010 sampai dengan 2020.
- b. Perusahaan nonperbankan yang terindeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2010 sampai dengan 2020. Dikarenakan terdapat perbedaan dalam laporan keuangan antara perusahaan perbankan dengan perusahaan manufaktur, berupa perbedaan persediaan dan liabilitas perusahaan. Perusahaan perbankan memiliki peraturan khusus yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI).

Berikut merupakan teknik pengambilan sampel penelitian:

**Tabel 3.1 Teknik Pengambilan Sampel**

Perusahaan yang terindeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2010-2020	16
Perusahaan perbankan yang terindeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2010-2020	(4)
<b>Jumlah Sampel</b>	<b>12</b>

Sumber: idx dan *RTI Business*

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 12 perusahaan, karena terdapat 4 perusahaan perbankan yang terindeks LQ45 selama periode 2010-2020. Berikut daftar nama perusahaan dalam sampel penelitian:

**Tabel 3.2 Sampel Penelitian**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Tbk.
2	ASII	PT Astra Internasional Tbk.
3	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
5	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
6	JSMR	PT Jasa Marga Tbk.
7	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
8	PTBA	PT Bukit Asam Tbk.
10	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
11	UNTR	PT United Tractors Tbk.
12	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: idx (Data Diolah)

### 3.3 Definisi Operasional Variabel

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan perusahaan yang terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2020. Nilai perusahaan adalah nilai pasar dikarenakan jika harga saham perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum (Nurlela & Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan menggunakan Tobin's

Q yang dikembangkan oleh James Tobin (1967). Dalam penelitian Pertiwi & Pratama (2012) dan Pratiwi & Pamungkas (2020) Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{((CP \times \text{Total Stock}) + (TL + I)) - CA}{TA}$$

Keterangan

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

CP = *Closing Price*

*Total Stock* = Jumlah lembar saham yang beredar

TL = *Total Liabilities* (Total Kewajiban)

I = *Inventories* (Persediaan)

CA = *Current Assets* (Aset Lancar)

TA = *Total Assets* (Total Aset)

### 3.3.2 Variabel Independen

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan mengenai gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Ulfa & Asyik, 2018). Tolak ukur yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan *leverage*.

#### 1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan keuntungan dengan penjualan dan investasi (Horne & Wachowicz, 2008). Sesuai dengan Mahendra et al. (2012) proksi yang digunakan untuk profitabilitas perusahaan adalah *return on equity*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas nilai buku investasi pemegang saham (Horne & Wachowicz, 2008). *Return on equity* banyak digunakan oleh investor untuk menganalisa prospek perusahaan menghasilkan laba di masa

depan. Menurut Mahendra et al. (2012) dan Martha et al. (2018) pengukuran *return on equity* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## 2. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Horne & Wachowicz, 2008). Dengan menganalisa rasio likuiditas perusahaan maka investor dapat mengetahui solvabilitas perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap mampu bertahan jika terjadi kesulitan. Penting untuk mengetahui kondisi likuiditas perusahaan untuk menghindari risiko keuangan jangka pendek. Sesuai dengan penelitian Hasanudin et al. (2020) proksi yang digunakan untuk likuiditas perusahaan pada penelitian ini adalah *current ratio*, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya dengan aset lancarnya. Hasanudin et al. (2020) merumuskan *current ratio* sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## 3. Leverage

*Leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Horne & Wachowicz, 2008). Sesuai dengan penelitian Mahendra et al. (2012) proksi yang digunakan untuk leverage perusahaan adalah *debt to equity ratio*. Untuk perusahaan tertentu nilai DER dapat dibandingkan dengan perusahaan lain dalam sektor yang sama untuk memberikan indikasi umum terkait kelayakan kredit dan risiko keuangan perusahaan. Menurut Mardiyati et al. (2012) pengukuran *debt to equity ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan, dimana perusahaan dan pemegang saham menentukan alokasi laba yang peroleh perusahaan apakah akan dibagikan sebagai dividen atau digunakan untuk mendanai investasi dan operasional perusahaan sebagai laba ditahan. Sesuai dengan penelitian Mahendra et al. (2012) proksi yang digunakan untuk kebijakan dividen perusahaan adalah *dividend payout ratio* (DPR). Horne & Wachowicz (2008) menjelaskan *dividend payout ratio* sebagai rasio menunjukkan persentase pendapatan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai). Mahendra et al. (2012) merumuskan *dividend payout ratio* sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

### 3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis linear berganda, dan pengujian hipotesis untuk menguji pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Peneliti mengolah data menggunakan aplikasi SPSS.

#### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran dalam penelitian untuk mempermudah pengamatan melalui penghitungan berupa nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum dan standar deviasi (Ghozali, 2018). Nilai maksimum dan minimum untuk mengungkapkan jumlah atribut paling banyak dan paling sedikit dalam data. *Mean* digunakan untuk menghitung rata-rata variabel yang dianalisis. Standar deviasi menggambarkan sebaran nilai terhadap nilai rata-rata.

#### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian gejala asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linear, Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Dengan tujuan untuk memastikan bahwa data

berdistribusi normal, tidak terdapat autokorelasi dan multikolinearitas serta tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model yang digunakan. Jika semua itu dapat terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal (Ghozali, 2018). Menurut Pratiwi & Pamungkas (2020) dan Mardiyati et al. (2012) uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dapat digunakan untuk mengetahui normalitas data penelitian. Dalam uji Kolmogorov-Smirov, suatu data dikatakan normal apabila nilai *Asymptotic Significant* lebih dari 0,05.

### 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut Anita & Yulianto (2016) serta Mardiyati et al. (2012) nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat digunakan untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak, dengan ketentuan jika nilai VIF kurang dari 10 dan atau nilai *tolerance* lebih dari 0,10 maka dapat disimpulkan dengan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau tidak terjadi gejala multikolinearitas (Ghozali, 2018).

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Anita & Yulianto (2016) serta Pratiwi & Pamungkas (2020) pengujian heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *glejser*, jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Model yang baik adalah heteroskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

#### 4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Menurut Ghozali (2018) cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Run Test*, dasar pengambilan keputusan uji *Run Test* adalah:

- Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka data residual terjadi secara random (acak).
- Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 maka data residual terjadi secara tidak random (autokorelasi).

#### 3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda, yaitu teknik analisis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model dalam penelitian ini adalah :

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{DPR}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_4$  = Koefisien Regresi

ROE = *Return on Equity*

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

#### 3.4.4 Pengujian Hipotesis

##### 1. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji ini menggunakan nilai signifikansi dengan ketentuan:

- Jika nilai signifikansi uji  $F > 0,05$  maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi uji  $F < 0,05$  maka secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## 2. Uji Signifikan parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau tidak. Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan menggunakan signifikansi level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ), dengan ketentuan:

- Jika nilai signifikansi uji  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak. Artinya secara parsial variabel independen berpengaruh negatif terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi uji  $t < 0,05$  maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen.

## 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi  $R^2$  mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen terbatas, nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Simpulan**

1. Profitabilitas (*return on equity*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi menginformasikan kepada investor bahwa perusahaan menjalankan kegiatan bisnisnya dengan baik dan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga menjadi daya tarik perusahaan dimata investor.
2. Likuiditas (*current ratio*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mampu bertahan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kemampuan likuiditas yang baik akan menjadi sinyal positif yang menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan.
3. *Leverage (debt to equity ratio)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai *leverage* perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan keputusan pendaan dalam manajemen keuangan yang menyatakan bahwa nilai rasio hutang yang rendah memberikan citra perusahaan memiliki struktur modal yang baik. Hal ini terjadi karena investor cenderung takut risiko perusahaan akan mengalami kebangkrutan apabila perusahaan tersebut memiliki rasio hutang tinggi.

4. Kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mendukung teori MM yakni mengingat keputusan investasi perusahaan, rasio pembayaran dividen hanyalah detail dan tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Namun tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi akan menjadi sinyal positif yang mahal dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Adapun saran yang dapat diberikan untuk perusahaan adalah untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan meningkatkan likuiditas perusahaan. Peningkatan kedua faktor tersebut dapat menjadi sinyal positif dan memberikan citra baik bagi perusahaan dan menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Adapun saran yang dapat diberikan untuk investor adalah untuk menentukan keputusan investasi dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan. Investor dapat berfokus pada perusahaan-perusahaan dengan kemampuan profitabilitas dan likuiditas yang tinggi. Hal tersebut dapat dilakukan dengan membandingkan rasio profitabilitas dan likuiditas perusahaan dengan periode sebelumnya, atau membandingkan dengan perusahaan dalam sektor yang sama.

3. Bagi akademik

Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan yang terindeks LQ45 di BEI, tetapi dapat menggunakan

objek penelitian indeks lainnya ataupun secara sektoral. Penelitian selanjutnya hendaknya mengganti atau menambah jumlah variabel independen, serta menggunakan variabel moderasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Allen, R. C., & Stone, J. H. (2005). Textbook neglect of the constant coefficient. *Journal of Economic Education*, 36(4), 379–384. <https://doi.org/10.3200/JECE.36.4.379-384>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39. <https://doi.org/10.24964/ja.v4i1.125>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Gamayuni, R. R. (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.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2016). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen dan Usahawan Indonesia*, 38(6), 1–29.
- Hasanudin, Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103–109. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>
- Hendryadi. (2014). *Konstanta Negatif..Bagaimana ?* Teorionline. <https://teorionline.wordpress.com/2014/06/24/konstanta-intercept-negatif-bagaimana/>. Diakses pada 17 Juli 2022.

- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. J. (2008). *Fundamental of Financing Management* (13th ed.). Harlow: Pearson Education Limited.
- IDX.co.id. (2021). *BEI Lampau Dua Kali Lipat Capaian Target Pertumbuhan Investor Baru pada 2020*. PRESS RELEASE PR No: 007/BEI.SPR/01-2021. <https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1457>. Diakses pada 15 Juli 2022.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Mahendra, A., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. . G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Terhadap. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 1–15.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1–17. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i4.30859>
- Margaretha, F. (2011). *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Presentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2), 118–127.
- Pratiwi, R. D., & Pamungkas, I. D. (2020). The Effects of Financial Performance on Firm Value and Good Corporate Governance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity, and Change*, 13(12), 220–233. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i2.1554>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2018). *Metode Penelitian Untuk Bisnis* (6th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2019). *Financial Statement Analysis* (10th ed.). New York: McGraw-Hill.

- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Tjandrakirana, R., & Monica, M. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 12(1).
- Tobin, J. (1967). Tobin's Q Ratio As An Indicator Of The Valuation Of The Company. *Journal of Financial Economics*, 53(3), 287–298.
- Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(10).
- Wijayanto, A., Suhadak, Dzulkirom, M., & Nuzula, N. F. (2019). the Effect of Competitive Advantage on Financial Performance and Firm Value: Evidence From Indonesian Manufacturing Companies. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 85(1), 35–44.  
<https://doi.org/10.18551/tjoas.2019-01.04>
- Wiweko, H. (2017). *Manajemen Keuangan*. Bandar Lampung: Anugrah Utama Raharja (AURA).