

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN DAN  
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020**

**SKRIPSI**

**OLEH**

**FENTIA RAMADHANI PUTRI**



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

**2023**

## ABSTRAK

### **PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020**

Oleh

**Fentia Ramadhani Putri**

Seorang investor dapat melakukan berbagai cara menganalisis suatu saham yang diinginkan, salah satunya dengan melakukan analisis sendiri. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020. Jenis data dalam digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Metode penelitian ini berbentuk kausal-komparatif dengan teknik pengujian data berdasarkan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda dan uji hipotesis. Teknik sampling menggunakan metode *purposive-sampling* dan menghasilkan 7 perusahaan sebagai sampel penelitian. Berdasarkan analisis penelitian ini diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan hasil uji t sebesar 0,000. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan hasil uji t sebesar 0,259. Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan hasil uji t sebesar 0,007.

**Kata kunci :** Nilai Perusahaan, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang.

## **ABSTRACT**

### ***THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, FIRM SIZE, AND DEBT POLICY ON FIRM VALUE MANUFACTURING COMPANIES IN LQ45 INDEX LISTED ON THE INDONESIA STOCKEXCHANGE FOR THE 2010-2020 PERIOD***

***By***

**Fentia Ramadhani Putri**

*An investor can do various ways in order to get the desired stock, one of which is by doing their own analysis. This study aims to examine the effect of dividend policy, firm size, debt policy on the firm value in manufacturing sector companies LQ45 index for the 2010-2020 period. The type of data used in this study is quantitative data. This research method is in the form of causal-comparative with data testing technique based on descriptive statistical tests, classical assumption tests, multiple linear regression tests and hypothesis testing. The sampling techniques used purposive-sampling method and resulted in 7 companies as research samples. Based on the analysis of this study, it is known that the dividend policy has a positive effect on the firm value as evidenced by the t-test results of 0.000. The firm size has no significant positive effect on the firm value as evidenced by the results of the t test of 0.259. Debt policy has a negative effect on the firm value as evidenced by the t test results of 0.007.*

**Keywords:** *Firm Value, Dividend Policy, Firm Size, Debt Policy.*

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN DAN  
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020**

**Oleh**

**FENTIA RAMADHANI PUTRI**

**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**

**2023**

Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020

Nama Mahasiswa : Fentia Ramadhani Putri

Nomor Pokok Mahasiswa : 1811011077

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

**MENYETUJUI**

1. Komisi Pembimbing



Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi., S.E., M.Sc.

**NIP. 19600426 198703 1001**

2. Ketua Jurusan/PS S1 Manajemen



Aripin Ahmad, S.E., M.Si.

**NIP. 19600105 198603 1005**

## MENGESAHKAN

### 1. Tim Penguji

Ketua Penguji : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.



Sekretaris Penguji : Ahmad Faisol, S.E., M.M.



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



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 18 Agustus 2023

## PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Dengan ini saya menyampaikan dengan sebenarnya bahwa:

1. Skripsi dengan judul **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFaktur INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2020”** adalah karya saya sendiri dan tidak melakukan penjiplakan atas karya penulis lain dengan cara tidak sesuai norma etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik atau yang disebut plagiarisme.
2. Hak intelektual atas karya saya ini diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung. Atas pernyataan saya ini apabila dikemudian hari ditemukan adanya ketidakbenaran, saya bersedia menanggung akibat dan sanksi yang diberikan kepada saya sesuai hukum yang berlaku.

Bandar Lampung, 16 Oktober 2023  
Yang membuat pernyataan



Fentia Ramadhani Putri  
NPM. 1811011077

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan pada tanggal 27 November 2000 di Bandar Lampung. Penulis merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak H. M. Ali Hasanuddin, S.E dan Ibu Hj. Zuriatati, S.E. Penulis menyelesaikan studi tingkat Taman Kanak-kanak (TK) di TK Al-Kautsar Bandar Lampung tahun 2006. Kemudian, penulis menempuh Pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SD Al-Kautsar Bandar Lampung dan selesai pada tahun 2012, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Kartika II-2 Bandar Lampung dan selesai pada tahun 2015, lalu Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 9 Bandar Lampung dan selesai pada tahun 2018. Penulis diterima di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) pada tahun 2018. Selama menjadi mahasiswi di Universitas Lampung, penulis melaksanakan kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Kelurahan Gedong Meneng, Kecamatan Rajabasa, Kota Bandar Lampung selama 40 hari. Penulis juga menjadi anggota organisasi Himpunan Mahasiswa Manajemen dan Himpunan Pengusaha Muda Indonesia Universitas Lampung serta menjadi panitia dalam beberapa acara yang dibuat oleh organisasi tersebut.

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillah rabbi 'alamin puji syukur kepada Allah SWT, atas izin-Nya telah terselesaikan karya tulis ilmiah ini.

Karya ini saya persembahkan kepada:

**Orang Tuaku**

**“Mama dan Papa”**

Yang telah mencurahkan seluruh kasih sayang, do'a, dukungan, perhatian, kesabaran, dan segalanya untukku.

Terimakasih telah merawat dan membesarkanku dengan penuh cinta.

Semoga kalian selalu diberi kesehatan dan umur yang panjang.

Serta almamater tercinta,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

## **MOTTO**

*“Kelak Allah akan memberikan kemudahan sesudah kesulitan”*

**(QS. Ath-Thalaq:7)**

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain).”

**(Q.S. Al-Insyirah: 5-7)**

## SANWACANA

Bismillahirrahmanirrahim,

Alhamdulillah rabbil ‘alamin puji syukur atas kehadiran Allah SWT karena atas karunia dan Rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Strata Satu (S-1) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Peneliti mendapatkan bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak sehingga mempermudah proses dalam menyelesaikan skripsi ini. Maka dalam kesempatan ini, peneliti ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. 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 dan Dosen Pembimbing Akademik selama masa perkuliahan.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.M. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi., S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan pengalaman, kritik serta saran dengan penuh kesabaran dan semangat sehingga peneliti bisa menyelesaikan skripsi ini

5. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku Dosen Pembahas I yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembahas II yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.
7. Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembahas III yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.
8. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M. selaku Dosen Pembahas IV yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.
9. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama masa perkuliahan.
10. Seluruh Staf Akademik, Administrasi, Tata Usaha, Keamanan dan seluruh pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu selama masa perkuliahan dan proses penyelesaian skripsi ini.
11. Keluargaku yang terkasih, Ayah, Ibu dan Kakak-Kakak yang telah memberikan dukungan dari awal masuk perkuliahan hingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas doa serta kesabarannya menunggu sampai di titik ini. Semoga selalu diberikan panjang umur dan kesehatan oleh Allah SWT.
12. Kepada Addin, terima kasih karena telah memberikan segala keceriaan dan bantuan selama saya menyelesaikan penelitian ini.
13. Sahabat-sahabatku sejak SMA, yang tergabung dalam grup OSC. Terima kasih telah memberikan dukungan dan kalimat positif.
14. Sahabat kuliahku, Alfina, Ghina dan Ajeng yang telah menjadi teman yang selalu mendengarkan keluh kesah dan memberikan support. Semoga sukses selalu dan diberikan kesehatan oleh Allah SWT.

15. Teman-teman Manajemen Ganjil Angkatan 2018 yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan bantuan selama masa perkuliahan dan proses penyelesaian skripsi ini.
16. Diri sendiri. Terima kasih karena sudah kuat dan tidak menyerah hingga saat ini.
17. Almamaterku tercinta, Universitas Lampung.

Penulis menyadari skripsi ini masih menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, namun peneliti berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. Akhir kata, semoga semua pihak yang membantu dalam pembuatan skripsi ini selalu diberikan kesehatan dan kebahagiaan.

Bandar Lampung, 16 Oktober 2023  
Penulis

Fentia Ramadhani Putri

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>vix</b>

### BAB I PENDAHULUAN

1.1	Latar Belakang .....	1
1.2	Rumusan Masalah .....	7
1.3	Tujuan Penelitian.....	7
1.4	Manfaat penelitian.....	7

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1	Kerangka Teori.....	9
2.1.1	Teori Analisis Fundamental ( <i>Fundamental Analysis</i> ) .....	9
2.1.2	Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ) .....	9
2.1.3	Teori <i>Trade-off</i> ( <i>Trade-off Theory</i> ).....	10
2.2	KajianPustaka.....	11
2.2.1	Saham Indeks LQ45.....	11
2.2.2	Nilai Perusahaan .....	11
2.2.3	Kebijakan Dividen .....	12
2.2.4	Ukuran Perusahaan .....	14
2.2.6	Kebijakan Hutang .....	14
2.3	Penelitian Terdahulu.....	15
2.4	Kerangka Pikir.....	17
2.5	Hipotesis Penelitian.....	18
2.1.1	Kebijakan Dividen .....	18
2.1.2	Ukuran Perusahaan .....	19
2.4.3	Kebijakan Hutang .....	19

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Jenis Penelitian .....	20
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	20
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian .....	20
3.4 Identifikasi Variabel .....	22
3.4.1 Variabel Independen .....	22
3.4.2 Variabel dependen .....	23
3.5 Teknik Pengumpulan Data .....	23
3.6 Teknik Analisis Data .....	23
3.6.1 Uji Statistik Deskriptif .....	23
3.6.2 Uji Asumsi Klasik .....	23
3.6.3 Uji Regresi Linier Berganda .....	26
3.6.4 Uji Hipotesis .....	26

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	28
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik .....	30
4.2.1 Hasil Uji Normalitas .....	30
4.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas .....	31
4.2.3 Hasil Uji Autokorelasi .....	32
4.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	32
4.3 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	34
4.4 Hasil Uji Hipotesis .....	35
4.4.1 Hasil Uji Model (Uji f) .....	35
4.4.2 Hasil Uji Determinasi ( $R^2$ ) .....	35
4.4.4 Hasil Uji Signifikansi (Uji t) .....	36
4.5 Pembahasan .....	37

### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Simpulan .....	41
5.2 Saran .....	41

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>43</b>
-----------------------------	-----------

## DAFTAR TABEL

<b>No Tabel</b>	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	15
Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel.....	21
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Manufaktur Indeks LQ45 Periode 2010-2020 .....	21
Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif .....	28
Tabel 4.2 Uji Normalitas .....	30
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas .....	31
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi dan Uji Koefisien Determinasi .....	32
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas .....	33
Tabel 4.6 Uji Regresi Linier Berganda dan Uji Signifikansi (Uji t).....	34
Tabel 4.7 Uji Model (Uji f).....	35

## DAFTAR GAMBAR

No Gambar	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata Nilai Price to Book Value Perusahaan Manufaktur Indeks LQ45 Periode 2010-2020.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pikir .....	17
Gambar 4.1 Grafik <i>Scatterplots</i> .....	33

## DAFTAR LAMPIRAN

No Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Tabel Perusahaan Indeks LQ45 Periode Tahun 2010-2020.....	48
Lampiran 2. Tabel Perusahaan Manufaktur Indeks LQ45 Periode Tahun 2010-2020	48
Lampiran 3. Hasil Hitung <i>Dividend Payout Ratio</i> Periode 2010-2020 .....	49
Lampiran 4. Hasil Hitung, Ukuran Periode 2010-2020.....	54
Lampiran 5. Hasil Hitung, <i>Debt to Equity Ratio</i> Periode 2010-2020.....	59
Lampiran 6. Hasil Hitung, <i>Price to Book Value</i> Periode 2010-2020 .....	64
Lampiran 7 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	65
Lampiran 8. Hasil Uji Normalitas.....	65
Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinieritas .....	66
Lampiran 10. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin Watson) .....	66
Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	66
Lampiran 12 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	68
Lampiran 13. Hasil Uji Model (Uji f) .....	68
Lampiran 14. Hasil Uji Signifikansi (Uji t) .....	69
Lampiran 15. Hasil Uji Determinasi ( $R^2$ ) .....	69

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perekonomian Indonesia mengalami peningkatan secara progresif menurut Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia PPN/Bappenas Tahun 2021. Hal tersebut ditopang oleh peningkatan kinerja sektor eksternal sejalan dengan pemulihan ekonomi di negara mitra dagang utama, terutama Tiongkok dan Amerika Serikat. Ditinjau dari lapangan usaha, pemulihan ekonomi didorong oleh pertumbuhan positif yang terjadi pada enam sektor yakni industri, pengadaan air, jasa keuangan, pertanian, perdagangan listrik dan gas, serta real estat. Kondisi tersebut sejalan dengan peningkatan investasi swasta, dimana individu serta perusahaan menanamkan modalnya dengan mengharapkan laba di masa depan. Gerakan penanaman modal atau investasi merupakan salah satu bentuk perilaku manusia yang merespon kondisi terkini ekonomi individu, seperti peningkatan pendapatan, kesadaran, masa depan dan lain-lain.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian Indonesia karena pasar modal memiliki fungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari para investor, begitu pula sebaliknya pasar modal juga menjadi sarana masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Melalui pasar modal para investor dapat memilih produk investasi yang beragam tingkat pengembaliannya dan tingkat risiko yang akan dihadapi. Salah satu instrumen pasar modal yang banyak diminati adalah saham. Saham merupakan sebuah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan atau surat penyertaan modal di suatu perusahaan (Hermawan, 2012). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia dan memiliki berbagai produk dan fitur investasi dalam upaya membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi yang baik.

Mahendra (2011) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki tujuan utama yaitu, bertujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Peneliti mencoba

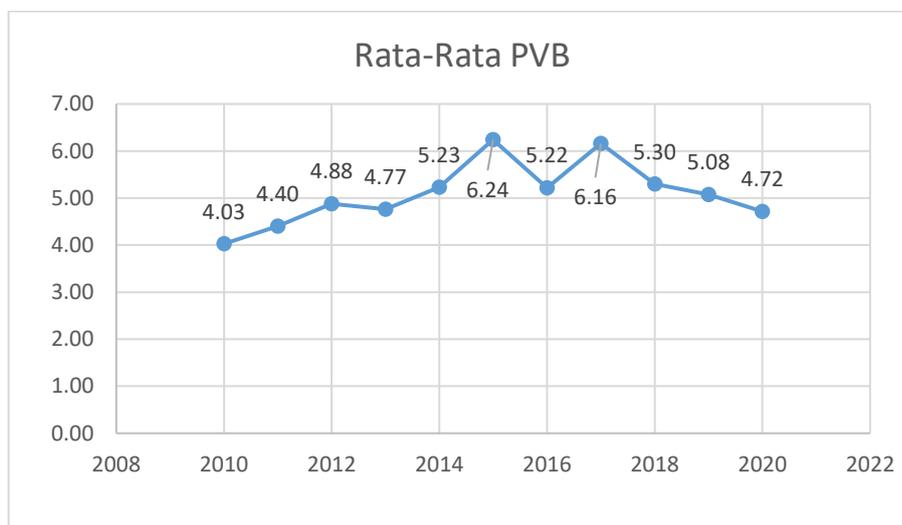
menggunakan data indeks LQ45 yang memiliki nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan. Dalam pasar modal, perusahaan saling bersaing terutama pada perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45. Persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Persepsi investor sangatlah penting karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian ini kemudian akan dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2020. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia pada tahun 2019 menyatakan bahwa industri manufaktur memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Sementara itu Kementerian Perindustrian Republik Indonesia pada tahun 2021 kembali mengatakan bahwa Industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 7,07% dimana ini merupakan sumber pertumbuhan tertinggi, yaitu sebesar 1,35%. Oleh karena itu, diantara berbagai jenis sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang menjadi target investasi.

Menurut Harmono (2013), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin & Hardianto, 2001). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, artinya pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Perusahaan dengan status *go public* akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan ini dapat tercermin dari harga saham yang tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan pandangan baik dari pihak eksternal atau investor karena

nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Selain itu, nilai perusahaan dapat menggambarkan prospek masa depan dan ekspektasi akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kekayaannya. Gambar 1.1 menunjukkan data rata-rata *Price to Book Value* perusahaan yang masuk ke dalam kategori Perusahaan manufaktur indeks LQ45 sejak tahun 2010 sampai 2020:



Gambar 1.1: Grafik Rata-Rata Nilai Price to Book Value (PBV) Perusahaan Manufaktur Indeks LQ45 Periode 2010-2020.

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata PBV pada tahun 2010-2020 mengalami kenaikan dan penurunan. Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa PBV perusahaan manufaktur indeks LQ45 mengalami kenaikan yang hampir stabil sejak tahun 2010-2015. Pada tahun 2016 nilai rata-rata PBV mengalami penurunan dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2017 dengan nilai 5.217 dan 6.158. Kemudian pada tahun 2018-2020 nilai rata-rata PBV perusahaan manufaktur indeks LQ45 mengalami penurunan secara berturut-turut dengan nilai 5.299, 5.075 dan 4.716. Menurut Fakhruddin dan Hardianto (2001) untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki nilai rasio diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Data PBV perusahaan manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020 menunjukkan peningkatan dan penurunan, dengan adanya hal tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai PBV yang mencerminkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan.

Investor yang tidak menyukai tingkat risiko yang tinggi dan tidak bersedia berspekulasi biasanya akan lebih memilih atau menyukai dividen dari pada *capital gain*. Kestabilan dividen yang dibayarkan kepada investor akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh menurunnya tingkat ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya. Pendapatan yang dihasilkan oleh dividen diperoleh sesuai dengan tiap periode pembagian yang ditentukan perusahaan selama saham masih dimiliki, sementara pendapatan dari *capital gain* baru akan didapatkan saat saham terjual. Dengan kata lain *capital gain* lebih dimanfaatkan oleh para spekulator harian sesuai dengan perubahan harga saham dan dividen dibayar bergantung pada kebijakan perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan khusus yang lebih serius. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan, sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai *dividen payout ratio* untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Teori *Bird In The Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner mengatakan bahwa investor lebih memilih dividen yang sudah pasti jumlah nominalnya dari pada mengharapkan adanya *capital gain* yang masih mungkin berfluktuasi. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa aliran dividen di masa mendatang akan didiskonto pada tingkat yang lebih rendah dari pada keuntungan modal harapan. Anggapan tersebut diformulasikan dalam model penelitian saham Gordon (*Gordon Valuation Model*) yang menyatakan bahwa saham perusahaan akan dihargai lebih tinggi jika dividen harapannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dividennya lebih rendah (Gumanti, 2013). Semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) menandakan semakin besar pula

kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, yang kemudian akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang membeli saham akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 2012-2015. Sebaliknya, Putra dan Lestari (2016) yang menemukan bahwa kebijakan dividen diwakili oleh rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) yang menemukan bahwa kebijakan dividen yang diwakili oleh rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45.

Beberapa faktor yang selanjutnya perlu dipertimbangkan sebagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mampu perusahaan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi berkaitan dengan operasinya. Ukuran perusahaan yang besar juga semakin berkembang dapat menunjukkan profitabilitas di masa yang akan datang dan mencerminkan prospek perusahaan dari sudut pandang investor. Ukuran perusahaan merupakan unsur yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi, apakah suatu perusahaan kecil, menengah atau besar. Perusahaan yang besar sangat mungkin memiliki dana yang cukup untuk menopang segala aktivitasnya dalam menghasilkan laba yang optimal (Handayani et al., 2019).

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi di sebuah perusahaan. Ukuran menggambarkan bahwa perusahaan yang besar memiliki keadaan keuangan perusahaan yang baik dan memiliki prospek yang menguntungkan di masa yang akan datang. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya sehingga pasar percaya akan memperoleh pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Oktaviarni et.al, 2019). Banyaknya investor yang membeli atau banyaknya permintaan

terhadap saham perusahaan akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pracihara (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan 2011-2014. Sebaliknya, Oktaviarni et al (2019) menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* 2014-2016. Terdapat pula penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang menemukan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukoco (2013) yang menemukan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur 2009-2011.

Faktor lain yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi dengan menggunakan hutang perusahaan atau yang biasa disebut *financial leverage* (Brigham dan Houston, 2007 dalam Septariani, 2017). Pada penelitian ini kebijakan hutang diwakilkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatannya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Mengacu pada *trade-off theory* proporsi hutang sampai batas tertentu akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika tingkat hutang melebihi batas tertentu, maka nilai perusahaan akan turun, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya. *Debt Equity Ratio* (DER) digunakan oleh perusahaan untuk menghitung sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang jangka panjang. Rasio *leverage* yang cukup tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan perusahaan terhadap permodalan dari pihak luar semakin besar. Menurut Darsono dan Ashari (2005), DER menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Hal tersebut akan mengurangi minat investor dan berpengaruh pada kegiatan permintaan-penawaran saham di pasar modal sehingga akan mempengaruhi harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjabaran diatas dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat *research gap* pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Atas pertimbangan tersebut peneliti memutuskan untuk melakukan kajian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Sektor Manufaktur Indeks LQ45 Periode 2010-2020”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas perumusan permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang sudah dipaparkan, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020.
2. Menguji pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020.
3. Menguji pengaruh variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020.

## **1.4 Manfaat penelitian**

Berdasarkan topik penelitian dan penjelasan di atas maka manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Sumber informasi atau bahan masukan bagi pihak-pihak yang membutuhkan pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur Indeks LQ45.

2. Sumber informasi dan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya yang akan mengangkat topik serupa.

## **BAB II**

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

#### **2.1 Kerangka Teori**

##### **2.1.1 Teori Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*)**

Menurut Husnan (2005) analisis fundamental merupakan suatu analisis yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa akan datang. Sedangkan menurut Jogiyanto, (2003) analisis fundamental atau analisis perusahaan merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa tiap saham memiliki nilai intrinsik (Sunariyah, 2006).

Secara umum analisis fundamental dikenal sebagai alat bagi investor yang mencoba untuk mendapatkan penilaian yang sangat rinci tentang nilai sebuah perusahaan (Krantz, 2010). Penilaian rinci tersebut bermanfaat bagi investor untuk dapat meramal harga dengan tepat, baik dalam pasar efisien maupun semi efisien. Krantz (2010) mengemukakan: “*The goal of fundamental analysis is to measure how much a company is worth by using any shred of information possible.*”

##### **2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Umumnya, sinyal diartikan sebagai tanda yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal atau tanda yang diberikan dapat berupa berbagai bentuk, ada yang langsung dapat diamati dan ada yang memerlukan penelaahan mendalam untuk mengetahuinya. Gumanti, (2009) mengatakan sinyal harus mengandung konten informasi (*information content*) yang kuat untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa

lalu, sekarang, maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai mata investor untuk melihat dan menganalisis untuk mengambil langkah kebijakan yang baik. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai yang belum diketahui oleh investor maka informasi tersebut akan dianalisis sehingga dapat disimpulkan informasi tersebut sebagai sinyal baik atau buruk. Jika informasi tersebut memberikan sinyal baik maka akan terlihat dari adanya perubahan tingkat penjualan saham (Weston dan Copeland, 1997).

Teori sinyal mencermati bagaimana suatu sinyal memiliki keterkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya serta elemen-elemen apa saja yang membuat sinyal tersebut meyakinkan dan menarik. Teori signaling menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan kepada investor agar timbul minat untuk menginvestasikan dananya. Manajer akan memberikan sinyal berupa informasi yang dapat menjadi pengukuran investor untuk menilai investasi, yaitu dari eksternal perusahaan yang berwujud kebijakan politik (pergantian pejabat eksekutif dan sebagainya), keamanan suatu Negara (terkait dengan keamanan investasi), kebijakan ekonomi, bencana alam dan lain sebagainya (Vorn Horn, 1997).

### **2.1.3 Teori *Trade-off* (*Trade-off Theory*)**

Brigham & Houston (2011) mengemukakan bahwa *trade off theory* adalah teori pertukaran *leverage* yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau preferen, atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Myers (2001) mengemukakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang aktualnya ke arah titik optimal, ketika

perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Namun semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bankruptcy cost of debt*), terdapat *trade off* antara biaya dan manfaat terhadap menggunakan hutang. Hutang dapat digunakan untuk mengontrol penggunaan uang tunai arus oleh manajemen dan sehingga menghindari investasi yang tidak berguna (Pracihara, 2016).

## **2.2 Kajian Pustaka**

### **2.2.1 Saham Indeks LQ45**

Saham LQ45 merupakan saham yang diminati oleh banyak investor. Saham indeks LQ45 dipilih dari saham dengan kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas yang tinggi dengan kriteria pemilihan yang ketat. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut (Idx, n.d.):

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
5. Keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Indeks saham LQ45 juga memiliki jaminan sebagai produk investasi yang banyak diminati investor (Idx stock indeks handbook v1.0, 2019). Selain itu, risiko saham LQ45 memiliki nilai yg lebih rendah dibandingkan non-LQ45 (Polakitan, 2015).

### **2.2.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor, oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya dengan memiliki harga saham yang tinggi Husnan dan Pudjiastuti dalam (Septariani, 2017). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan

meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Baert dan Vennet (2009) menjelaskan bahwa *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Phalippou (2004) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual.

Beberapa konsep pengukuran nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Price Book Value* (PBV), menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah yang mempunyai laba dan arus kas yang aman.
2. *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.
3. *Price Earning Ratio* (PER) atau rasio harga terhadap laba adalah perbandingan antara harga saham perlembar saham dengan laba perlembar saham. Investor dapat menentukan apakah saham dapat dikatakan mahal (*overvalued*) atau murah (*undervalued*).
4. *Book Value Per Share* (BVS), merupakan metrik keuangan yang mengukur nilai ekuitas umum perusahaan dengan membagi total ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham beredar. BVPS dapat menjadi salah satu indikator utama yang banyak digunakan oleh investor untuk mengevaluasi nilai dan potensi investasi perusahaan.
5. *Tobin's Q*, merupakan merupakan rasio nilai perusahaan yang dinilai dari nilai asetnya. Apabila angka yang diperoleh lebih besar dari angka pada tahun sebelumnya berarti terdapat kemungkinan bahwa perusahaan telah mengelola asetnya lebih baik dan dengan pengelolaan aset yang baik perusahaan mampu meningkatkan laba perusahaan.

### 2.2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend*

*Payout Ratio* (DPR) memberikan gambaran seberapa besar kontribusi perusahaan terhadap pembayaran *dividend*. Pemanfaatan laba yang diterima perusahaan akan disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan untuk mengelola operasinya. Laba perusahaan dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan sebagian sisanya disimpan sebagai laba ditahan. Pengumuman pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat ditangkap sebagai sinyal oleh para investor. Gumanti (2009) menyatakan salah satu metode efektif pemberian sinyal (*signaling theory*) yang dapat digunakan manajer perusahaan adalah pemberian dividen dalam jumlah besar (*high dividend pay-out*). Adapun beberapa teori yang mendukung *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan adalah:

- Teori *Bird In The Hand* (*Bird In The Hand Theory*)

Teori ini menyatakan bahwa dividen memiliki tingkat kepastian yang lebih tinggi dibandingkan *capital gain*. Menurut teori ini, investor lebih memilih dividen yang sudah pasti jumlah nominalnya dari pada mengharapkan adanya *capital gain* yang masih mungkin berfluktuasi. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa aliran dividen di masa mendatang akan didiskonto pada tingkat yang lebih rendah dari pada keuntungan modal harapan. Anggapan tersebut diformulasikan dalam model penelitian saham Gordon (*Gordon Valuation Model*) yang menyatakan bahwa saham perusahaan akan dihargai lebih tinggi jika dividen harapannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dividennya lebih rendah (Gumanti, 2013).

Teori ini menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen. Investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika dividen diberikan dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayarkan dividen saat ini. Pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini resikonya lebih kecil dari pada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada dividen saat ini. Selain resiko, juga ada ketidakpastian tentang arus kas perusahaan dimasa depan. Teori ini juga berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk dividen lebih bernilai dari pada kekayaan dalam bentuk lain dengan istilah “para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara”. Disamping itu, pembagian

dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan menarik minat dari kalangan investor tertentu yang sepaham dengan kebijakan dividen perusahaan.

#### **2.2.4 Ukuran Perusahaan**

*Firm Size* adalah ukuran besarnya perusahaan. Asset Alli et al. (1993) dalam Zahroh (2009) mengatakan ukuran perusahaan diwakili oleh log natural dari total aset. Besaran perusahaan memberi kemudahan akses perusahaan ke pasar modal. Perusahaan besar yang sudah eksis akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, karena kemudahan tersebut fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar dianggap lebih aman dari pada perusahaan yang masih kecil. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki skala ukuran yang besar dapat memaksimalkan keuntungan yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan

Indikator penentuan perusahaan tergolong dalam perusahaan kecil, menengah dan besar di Indonesia diatur dalam Pasal 1 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997: “Perusahaan Menengah atau Kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki jumlah kekayaan (*total assets*) tidak lebih dari Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah).”

Berdasarkan paparan tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang tergolong ke dalam perusahaan menengah atau kecil merupakan perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan tidak lebih dari Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah). Sementara perusahaan besar merupakan perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan lebih dari Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah).

#### **2.2.5 Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi dengan menggunakan hutang perusahaan (Brigham dan Houston, 2007). Pada penelitian ini kebijakan hutang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sudana (2011) mengatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur besar modal perusahaan yang dibiayai melalui hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang muncul karena tidak semua

kebutuhan modal mampu dipenuhi oleh modal sendiri atau dengan perolehan dari penjualan saham sehingga perusahaan biasanya akan mencari tambahan modal melalui hutang. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan, semakin tinggi DER maka resiko yang ditanggung juga besar, hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Teori *trade-off* menyatakan bahwa suatu perusahaan akan berusaha menyeimbangkan keuntungan pajak dan biaya kebangkrutan ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*) agar diperoleh struktur modal yang optimal. Semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk membayar bunga tetap dan angsuran pada para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bankruptcy cost of debt*). Oleh karena itu, perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* yang terlalu tinggi akan mengurangi minat investor dan mengurangi permintaan saham perusahaan di pasar modal, sehingga mengakibatkan turunnya harga saham.

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan penelitian modifikasi dari beberapa penelitian sebelumnya. Berikut ini beberapa penelitian yang membahas mengenai pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR), ukuran perusahaan dan kebijakan hutang yang diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai referensi bagi peneliti, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Heri Sukoco (2013)	Analisis Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , Profitabilitas, <i>Firm Size</i> dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi <i>Dividend Payout</i>	X1: DER X2: ROA X3: FS X4: CR Y : PBV	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Sementara profitabilitas, <i>firm size</i> dan likuiditas berpengaruh positif</li> </ul>

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

		<i>Ratio</i> Manufaktur 2009-2011.		signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Maggee Senata (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ45 BEI.	X1: DPR Y : PBV	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45.</li> </ul>
3.	AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	X1: DPR X2: CR X3: ROA X4: FS Y : PBV	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
4.	Sonya Majid Pracihara (2016)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai	X1: DPR X2: Kepemilikan Manajerial X3: DPR X4: FS Y : PBV	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
		Perusahaan Pertambangan 2011-2014.		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sementara kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
5.	Desy Septariani (2017)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45 2012-2015.	X1: DPR X2: DE Y : PBV	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

6.	Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, Bambang Suprayitno (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan <i>Real Estate</i> 2014-2016.	X1: ROA X2: CR X3: DER X4: FS X5: DPR Y : PBV	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran Perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Sementara <i>leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
----	---	---	--	---

## 2.4 Kerangka Pikir

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual mengenai hubungan teori dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah (Sugiyono, 2017). Kerangka pikiran penelitian ini menyangkut beberapa hal sebagai berikut:

### a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Payout Ratio* memberikan gambaran seberapa besar kontribusi perusahaan terhadap pembayaran *dividend*. Salah satu metode yang dapat dilakukan oleh manajer dalam memberikan sinyal baik adalah dengan pemberian dividen. Pengumuman pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat ditangkap sebagai sinyal oleh para investor dan menaikkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

### b. Ukuran Perusahaan

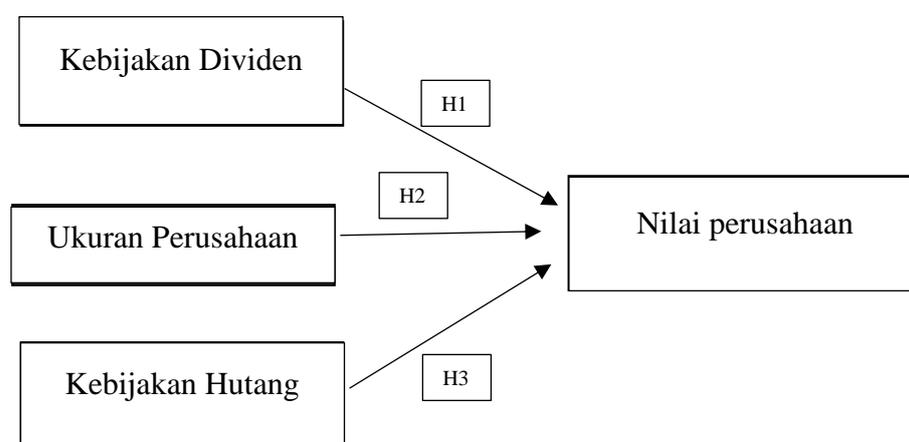
Kriteria ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, dan total aset. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal untuk meningkatkan profitabilitasnya guna meningkatkan nilai perusahaan.

### c. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang pada penelitian ini diwakilkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Sudana (2011) mengatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur besar modal perusahaan yang dibiayai melalui hutang jangka panjang

dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Keputusan manajemen menjaga agar rasio *leverage* tidak terlalu tinggi maka perusahaan perlu mengacu pada *trade-off theory*, yaitu perusahaan akan menyeimbangkan manfaat pajak dan risiko kebangkrutan atas penggunaan hutang. Tingginya nilai DER menunjukkan bahwa sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak luar, maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

Berdasarkan uraian diatas maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 : Kerangka Pikir

## 2.5 Hipotesis Penelitian

### 2.5.1 Kebijakan Dividen

Salah satu metode yang paling efektif dan bermanfaat dalam memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal adalah pemberian dividen dalam jumlah besar (*high dividend pay-out*) (Gumanti, 2009). Pengumuman pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang memuat besarnya dividen yang diberikan dapat ditangkap sebagai sinyal oleh para investor dan menaikkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Beberapa peneliti yang meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah Senata (2016), Putra dan Lestari (2016) dan Oktaviani et.al (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan referensi jurnal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### 2.5.2 Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, karena kemudahan tersebut fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar dianggap lebih aman dari pada perusahaan yang masih kecil. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki skala ukuran yang besar dapat memaksimalkan keuntungan yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa peneliti yang meneliti pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah Sukoco (2013) dan Oktaviani et.al (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan referensi jurnal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### 2.5.3 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang pada penelitian ini diwakilkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Keputusan manajemen menjaga agar rasio leverage tidak terlalu tinggi maka, perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat pajak dan risiko kebangkrutan atas penggunaan hutang seperti yang dijelaskan pada *trade-off theory*. Tingginya nilai DER menunjukkan bahwa sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak luar. Beberapa peneliti yang meneliti pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan diantaranya, Pracihara (2016) dan Septariani (2017), menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin rendah nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H3: Kebijakan Hutang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Menurut Singarimbun & Effendi (2011), penelitian eksplanatori adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian melalui pengujian hipotesis. Alasan utama dari penelitian eksplanatori adalah untuk menguji hipotesis yang diajukan, sehingga diharapkan penelitian ini dapat menjelaskan pengaruh dari variabel-variabelnya. Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020.

#### **3.2 Sumber Data Penelitian**

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020 dengan mengambil data yang terdapat di *website Indonesia Stock Exchange (IDX)* atau Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu berupa data sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang akan diteliti.

#### **3.3 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi menurut Erlina (2011) adalah sekelompok entitas yang lengkap yang dapat berupa orang, kejadian, atau benda yang mempunyai karakteristik tertentu, yang berada dalam suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 dan terdaftar di BEI sejak tahun 2010-2020 yaitu 19 perusahaan.

Dari total populasi yang didapat dilakukan pemilihan sampel. Menurut Erlina (2011) “Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi”. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan *purposive*

*sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu.

Adapun kriteria-kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan merupakan perusahaan yang bertahan di Bursa Efek Indonesia (BEI) indeks LQ45 periode penelitian tahun 2010-2020.
- b. Perusahaan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) indeks LQ45 periode 2010-2020.

Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel

Sampel penelitian		
1.	Perusahaan merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) indeks LQ45 secara berturut-turut periode penelitian tahun 2010-2020.	19
2.	Perusahaan merupakan perusahaan selain manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) indeks LQ45 periode 2010-2020	(12)
Jumlah Sampel		7

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan kriteria dan prosedur yang telah ditentukan tersebut maka untuk penentuan pemilihan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor manufaktur indeks LQ45 secara berturut-turut dari periode 2010-2020 yang akan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

Tabel 3.2 Daftar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor manufaktur indeks LQ45 secara berturut-turut dari periode 2010-2020.

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ASII	Astra International Tbk
2.	GGRM	Gudang Garam Tbk
3.	INDF	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
5.	KLBF	Kalbe farma Tbk
6.	SMGR	Semen Gresik Tbk
7.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.4 Identifikasi Variabel

#### 3.4.1 Variabel Independen

Variabel independen dapat disebut sebagai variabel bebas. Variabel independen yaitu variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen (Sugiyono, 2018). Jadi, variabel independen merupakan variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen dalam suatu penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari :

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen pada penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan sebuah rasio yang memberikan gambaran seberapa besar kontribusi perusahaan terhadap pembayaran *dividend*. Menurut Fabozzi & Drake (2009) *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh dengan cara sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan log natural dan total aktiva. Hartono (2008) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aktiva}$$

c. Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang pada penelitian diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Sudana (2011) mengatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur besar modal perusahaan yang dibiayai melalui hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rumus yang dapat digunakan untuk *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

#### 3.4.2 Variabel dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value*

(PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Brigham dan Houston (2011) menyebutkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan studi dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder yang terkait dengan lingkup penelitian ini. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor manufaktur pada tahun 2010 sampai tahun 2020 yang diperoleh dari:

- a. Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Buku-buku literatur penunjang yang terkait dengan penelitian
- c. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- d. [www.idnfinancial.id](http://www.idnfinancial.id)

### 3.6 Teknik Analisis Data

Adapun metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain pengujian asumsi klasik yang kemudian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis dengan menggunakan perangkat SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

#### 3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Ghozali (2018) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness*. Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

#### 3.6.2 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari

penyimpangan asumsi klasik atau tidak (Ghozali, 2018). Adapun tahapan-tahapan dalam pengujian asumsi klasik adalah:

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi kedua variabel yang ada yaitu variabel bebas dan terikat mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji kolmogorov smirnov. Dasar pengambilan keputusan untuk uji normalitas kolmogorov smirnov menurut Ghozali (2018) adalah sebagai berikut:

- a. Apabila probabilitas signifikansi lebih besar dari pada 0,05 maka data yang sedang diuji terdistribusi secara normal.
- b. Apabila probabilitas signifikansi lebih kecil sama dengan 0,05 maka data yang sedang diuji tidak terdistribusi secara normal.

### 2. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan salah satu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi berganda terdapat hubungan korelasi yang kuat antar variabel independen atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang di dalamnya tidak terdapat korelasi antar variabel bebas. Hal ini disebabkan jika terjadi masalah multikolinearitas maka pada dasarnya salah satu dari variabel bebas telah mewakili data dalam penelitian. Dasar pengambilan keputusan untuk mengetahui apakah terdapat multikolinieritas atau tidak adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Berikut taraf dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2018):

- a. Jika nilai  $VIF \leq 10,00$ , maka tidak terjadi multikolinearitas
- b. Jika nilai  $VIF \geq 10,00$ , maka terjadi multikolinearitas
- c. Jika nilai  $Tolerance \geq 0,10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas
- d. Jika nilai  $Tolerance \leq 0,10$ , maka terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi adalah dilakukannya dengan uji Durbin Watson (DW)

(Sunyoto, 2012). Uji Durbin Watson digunakan hanya untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya konstan (*intercept*) dalam model regresi serta tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Berikut Menurut Sunyoto (2012) kriteria pengambilan keputusan uji autokorelasi adalah:

- a. Jika nilai DW dibawah -2 atau ( $DW < -2$ ), maka terjadi autokorelasi positif.
- b. Jika nilai DW berada diantara -2 dan 2 atau ( $-2 < DW < 2$ ), maka tidak terjadi autokorelasi.
- c. Jika nilai DW diatas 2 atau ( $DW > 2$ ), maka terjadi autokorelasi negatif.

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu:

- a.  $H_0$  : Tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )
- b.  $H_a$  : Ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual antar pengamatan. Menurut Priyatno (2014) metode lainnya dalam menentukan uji heteroskedastisitas adalah dengan uji *spearman's rho*. Pengujian heteroskedastisitas uji *spearman's rho*, yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan residualnya. Pengujian menggunakan tingkat signifikan 0,05 dengan uji 2 sisi. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi problem heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah terdapat heteroskedastisitas atau tidak dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka hal ini telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak terdapat pola tertentu dan tidak menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- c. Jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.6.3 Uji Regresi Linear Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda yang menyangkut hubungan antara sebuah variabel dependen (terikat) dengan dua atau lebih variabel independen (tidak terikat). Regresi linear berganda adalah model regresi yang memprediksi nilai satu variabel tunggal Y dengan dasar nilai beberapa variabel bebas X, Hakim (2001). Dalam penelitian ini nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang sebagai variabel independen. Dengan memperhatikan pengukuran variabel maka, model analisis regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DPR} + \beta_2 \text{FS} + \beta_3 \text{DER} + \epsilon$$

Keterangan:

Y = *Price to Book Value*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_3$  = Koefisien Regresi

DPR = *Dividend Payout Ratio*

FS = *Firm Size (Ukuran Perusahaan)*

DER = *Debt To Equity Ratio*

$\epsilon$  = Error

### 3.6.4 Uji Hipotesis

Setelah dilakukannya uji asumsi klasik, maka dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut :

#### 1. Uji Model (Uji f)

Uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model (*goodness of fit*). Kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka model yang digunakan dalam kerangka pikir teoritis layak untuk digunakan, sementara jika tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka model yang digunakan dalam kerangka pikir teoritis tidak layak digunakan.
2. Kemudian akan dibandingkan nilai F hasil perhitungan dengan F berdasarkan tabel, dimana jika nilai F hitung > F tabel, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima.

## 2. Uji Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2018), koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R2* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen

## 3. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas yaitu kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Bentuk pengujiannya adalah sebagai berikut :

- a.  $H_0$  : Variabel kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b.  $H_a$  : Variabel kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang secara parsial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian dilakukan menggunakan uji – t dengan tingkat pengujian pada  $\alpha = 5\%$  derajat kebebasan (*degree of freedom*). Kriteria pengambilan keputusan menurut Ghozali (2018) adalah sebagai berikut:

$H_0$  diterima jika  $T \text{ hitung} < T \text{ tabel}$

$H_a$  diterima jika  $T \text{ hitung} > T \text{ table}$

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Indeks LQ45 Periode 2010-2020. Berdasarkan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis statistik diketahui kebijakan dividen memiliki nilai regresi sebesar 0.570 yang bernilai positif dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan  $\alpha = 0.05$  Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020, sehingga, **H1 diterima**.
2. Berdasarkan hasil analisis statistik diketahui ukuran perusahaan memiliki nilai regresi sebesar 3.349 yang bernilai positif dan nilai signifikansi sebesar 0,259 lebih besar dari nilai toleransi kesalahan  $\alpha = 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020, sehingga, **H2 ditolak**.
3. Berdasarkan hasil analisis statistik diketahui kebijakan hutang memiliki nilai regresi sebesar -0.219 yang bernilai negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan  $\alpha = 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor manufaktur indeks LQ45 periode 2010-2020, sehingga, **H3 diterima**.

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan dan kesimpulan yang diperoleh, maka terdapat beberapa saran yang penulis sampaikan sehubungan dengan judul penelitian, yaitu Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang Terhadap

Nilai Perusahaan Perusahaan Sektor Manufaktur Indeks LQ45 Periode 2010-2020 beserta hal lainnya yang terkait, adalah sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal khususnya saham yang masuk Indeks LQ45 lebih baik mempertimbangkan analisis terhadap faktor Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang karena variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah variabel independen lainnya yang dapat menambah temuan baru yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti likuiditas atau *Return on Asset* (ROA).

## DAFTAR PUSTAKA

- Baert, Lieven dan Rudi Vander Vennet, 2009, “*Bank ownership, firm value, and firm capital structure in Europe*, “ *JIEL Classification*, Vol 2, hal 1-34
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi 11, Buku 2). Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono & Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta
- Erlina. 2011. *Metodologi Penelitian*. Universitas Sumatra Utara, Medan.
- Fabozzi, Frank J. dan Drake, Pamela P. 2009. *Finance: capital markets, financial management, and investment management*. Hoboken: John Wiley & Sons
- Fakhrudin dan Hadianto, Sopian. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal, Buku satu*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. *Journal of Chemical Information and Modeling*.
- Gumanti, T. A. 2009. *Teori Sinyal Dalam Manajemen*. Manajemen Usahawan Indonesia, No 6. Edisi 38.
- Gumanti, T. A. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Hakim, Abdul. 2001. *Statistika Deskriptif. Ekonisia*. Yogyakarta Ekonisia.
- Handayani, M., Farlian, T., & Ardian, A. 2019. *Firm Size, Market Risk, and Stock Return: Evidence from Indonesian Blue Chip Companies*. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 171–182.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, J. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 5. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Hermawan, D. A. 2012. *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham*. *Management Analysis Journal*. Vol.1 No.1
- Husnan Suad, 2005, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kelima, Yogyakarta : BPFE.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Yogyakarta : BPFE.

- Krantz, Matt, 2010. *Fundamental analysis for dummies*. Hoboken, N. J: Willey Pub.
- Mahendra, Alfredo DJ. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar*
- Myers, Stewart, C. 2001. "Capital Structure." *Journal of Economic Perspectives*, 15 (2): 81-102
- Myers, S. C & Majluf, N. S. 1984. *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have*. *Journal of Financial Economics*. 13: 187-221.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., and Suprayitno, B. 2019. *The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, And Sizes On Firm value (Empirical Study of Real Estate, Property and Building Construction Sector Companies Registered on the Indonesia Stock Exchange 2014-2016)* *Jurnal Akuntansi*. Vol 9. No 1. Hal. 1-16. Bengkulu. Universitas Bengkulu
- Palokitan, C. D. 2015. Analisis Komparasi Resiko Saham (Palokitan)61. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 3,61-72.
- Phalippou, Ludovic. 2004. "What drives the value premium," JIEL Classification
- Pracihara, S. M. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Priyatno, D. (2014). *SPSS 22 Penolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Putra, dan Lestari. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 5, No. 07.
- Sari, A. N. & Widyawati, D. 2021. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. ISSN: 2460-0585.
- Senata, M. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ45 BEI. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume: 6. Nomor :01.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *Journal of Applied Business and Economics*, Vol.3, No.3, 183-195.
- Singarimbun, Masri dan Effendi, Sofian. 2011. *Metode Penelitian. Survey*. PT Pustaka LP3ES Indonesia: Jakarta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sunyoto, Danang. 2012. *Analisis Validitas & Asumsi Klasik*. Yogyakarta: Gava Media.
- Sukoco, H. 2013. Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas, *Firm Size*, dan

Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi *Dividend Payout Ratio*. Tesis Universitas Diponegoro.

Vorn Horn, James, 1997. *Financial Management and Policy*, Eighth Edision, Prentice-Hall International Inc.

Weston, Fred & Thomas Copeland, 1992. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara.

Weston, Fred & Thomas Copeland, 1997. *Manajemen Pendanaan*. Edisi 9. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara.

Zahroh, S. 2009. Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Volume* Perdagangan Saham, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2004-2007. *American Journal of Research Communication*, 5(August), 12–42.

\_\_\_\_\_, idx. (n.d). Indeks Saham. idx.co.id. Retrived August 28, from <https://www.idx.co.id/Produ/Indeks/>

\_\_\_\_\_, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia Retrieved from <https://kemenperin.go.id/artikel/20091/Industri-Manufaktur-Berperan-Penting-Genjot-Investasi-dan-Ekspor->

\_\_\_\_\_, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia Retrieved from <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi->

\_\_\_\_\_, Badan Pusat Statistik Retrieved from <https://www.bps.go.id/site/resultT>

\_\_\_\_\_, Kementerian PPN/Bappenas Retrieved from <https://www.bappenas.go.id/files/%20Direktur%20Perencanaan%20Makro%20dan%20Analisis%20Statistik%20-%20Direktur%20Perencanaan%20Makro%20dan%20Analisis%20Statistik/Laporan%20Perkembangan%20Ekonomi%20Indonesia%20dan%20Dunia%20Triwulan%20I%20Tahun%202021.pdf>

\_\_\_\_\_, Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997 Retrieved from <https://www.regulasip.id/book/11608/read>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Indeks Saham Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020