

## **PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

**Gema Fajar Ramadhan  
Fitria Husnatarina  
Leliana Maria Angela  
UNIVERSITAS PALANGKARAYA  
*gemafajarr@gmail.com***

Info artikel

Riwayat artikel

Penyerahan Januari 2018

Diterima Maret 2018

Diterbitkan April 2018

**Keywords:** Income tax, government regulation, tax payer's compliance.

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini sebanyak 81 perusahaan kelompok LQ 45 yang *listing* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 16 sampel. Analisis regresi sederhana digunakan dalam penelitian ini untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Hasil analisis menunjukkan bahwa selama periode 2012-2016 kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen.

### **Abstract**

*This study aims to find out how big the influence of debt policy and dividend policy on corporate value. The population of this research are 81 LQ 45 group companies listing and listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2012-2016. Using the method Purposive sampling obtained as many as 16 samples. Simple regression analysis is used in this study to see the effect of independent variables on the dependent variable individually. The analysis results show that during the period 2012-2016 debt policy has no effect on the value of the company. And dividend policy has no significant positive effect on firm value.*

**Keywords:** *The Value of The Company, Debt Policy, Dividend Policy.*

## I. PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan yang berorientasi pada laba tentunya mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Martono dan Harjito, 2005 dalam Hidayat, 2009).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Nurlela, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010). Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005 dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Hery, 2015). Berdasarkan perbandingan tersebut maka dapat diketahui apakah harga saham berada di atas atau di bawah nilai buku. PBV yang tinggi akan membuat investor percaya atas prospek perusahaan ke depan.

Besarnya PBV tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu kebijakan yang sangat sensitif terhadap PBV adalah kebijakan hutang. Nilai perusa-

haan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham mempercayakan pengelolaannya kepada pihak lain (pihak manajemen). Hubungan manajer dengan pemegang saham dalam teori keagenan digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* (Schroeder *et al.* 2001).

Konflik keagenan terbagi menjadi dua bentuk. Pertama, konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Kedua, konflik keagenan antara pemegang saham dan kreditor. Konflik ini muncul saat pemegang saham melalui manajer mengambil proyek yang risikonya lebih besar dari yang diperkirakan kreditor.

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut Babu dan Jaine (1998), terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham; kontrol manajemen lebih besar dengan adanya hutang baru daripada saham baru.

Dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan maksimum, apabila perusahaan semakin banyak menggunakan hutang yang disebut dengan *corner optimum debt decision* (Mutamimah, 2003).

Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah memaksimalkan sum-

ber daya perusahaan. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingan sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam teori keagenan, yaitu adanya konflik kepentingan atau konflik keagenan.

Selain kebijakan hutang, kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jika dibayarkan kepada para pemegang saham, besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak.

Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (Matono dan Harjito, 2005:3, dalam Hidayat 2009).

Menurut Hatta (2002) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen.

Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*.

Dalam penelitian yang menggunakan data panel, kebanyakan peneliti menggunakan asumsi bahwa intersep (konstanta) dan koefisien *slope* (kemiringan) adalah konstan antar waktu (*time*) dan ruang (*space*). Padahal pada kenyataannya, kondisi ini kurang bisa mencerminkan keadaan sebenarnya dimana masing-masing data mempunyai kondisi yang berbeda serta adanya faktor antar waktu yang dapat mempengaruhi data (intersep bervariasi antar waktu). Misalnya dalam penelitian ini, terdapat adanya perbedaan antar perusahaan yang dijadikan sampel seperti nilai aset, tingkat laba, dan sebagainya serta adanya perubahan teknologi, perubahan peraturan pemerintah dan sebagainya. Untuk mengatasinya, dalam penelitian ini selain menggunakan *ordinary least square*, peneliti akan menggunakan beberapa model penelitian seperti *fix effect model* dan *random effect model*. Setelah digunakan beberapa model penelitian, selanjutnya akan ditentukan model penelitian yang mana yang cocok dengan penelitian ini.

## II. KAJIAN TEORI

### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Hidayat, 2009). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Euis dan Taswan, 2002 dalam Hidayat,2009).

### 2. Kebijakan Hutang

Hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang

akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan (Nurwahyudi dan Mardiyah, 2004 dalam Hidayat, 2009). Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

### 3. Kebijakan Dividen

Menurut Hendy (2008) dalam Ira (2011), dividen adalah pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar.

Sartono (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, atau akan ditahan guna untuk pendanaan investasi di masa yang akan datang.

## 4. Hipotesis

### Hipotesis Kebijakan Hutang

Semakin bagus kebijakan hutang suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini juga diperkuat oleh penelitian Euis dan Taswan (2002) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Disusun hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Hipotesis Kebijakan Dividen

Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan semakin bagus kebijakan dividen suatu perusahaan, karena perusahaan yang membagikan dividen tunai adalah perusahaan yang memperoleh laba dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi kebijakan dividen akan menarik investor untuk berinvestasi jangka panjang, dampaknya akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Dari penjelasan diatas disusun hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode kuantitatif yang digunakan adalah analisis statistik. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah statistik inferensial. Statistik inferensial adalah serangkaian teknik yang digunakan untuk mengkaji, menaksir, dan mengambil kesimpulan berdasarkan data yang diperoleh dari sampel untuk menggambarkan karakteristik atau ciri-ciri dari suatu populasi (Siregar, 2014:2).

Sampel dalam penelitian ini dibatasi dengan kriteria tertentu, antara lain : 1) Perusahaan yang selalu tergabung dalam indeks LQ 45 selama 5 (lima) tahun berturut-turut (konstan) mulai dari periode 2012-2016. 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan untuk periode penelitian (2012-2016), serta mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel

penelitian. 3) Perusahaan yang membagikan dividen tunai selama tahun pengamatan.

### Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

#### Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diukur dengan rasio pasar yaitu *price book value* (PBV) (Weston dan Brigham, 2001:92).

$$PBV = \frac{h}{h}$$

*Market Price Per Share* (harga pasar per saham) yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing price*) yang dirata-ratakan per tahun.

Sedangkan *Book Value Per Share* (nilai buku per lembar saham) didapatkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$= \frac{h}{h}$$

#### Kebijakan Hutang (X1)

Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Menurut Riyanto (1998) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

#### Kebijakan Dividen (X2)

Kebijakan deviden diukur dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR). Menurut Wild (1995) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

Teknik analisis data yang digunakan untuk mengukur hasil penelitian adalah regresi sederhana. Analisis statis-

tistik yang dilakukan meliputi analisis statistik deskriptif, sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka terlebih dahulu dilakukan uji normalitas. Setelah data berdistribusi normal, maka akan dipilih model regresi yang cocok untuk penelitian ini, dan yang terakhir adalah menguji hipotesis dengan model regresi yang tepat. Model analisis Uji t dan Koefisien Determinasi. Hipotesis diuji dengan melihat tingkat signifikansi nilai t dengan uji beda atau uji t.

## IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Deskriptif Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai tahun 2016 yang berjumlah 81 perusahaan. Setelah mengabaikan populasi yang tidak memenuhi batasan kriteria penelitian maka sampel penelitian yang didapatkan sebanyak 16 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu populasi yang dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

### 2. Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas dengan transformasi log dapat dilihat bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu  $0,081423 > 0,05$  yang berarti data berdistribusi normal.

### 3. Perbandingan Model Penelitian

**Model Fixed Effect (FEM) (Unit Cross-sectional) dengan**

### **Model Common OLS (Ordinary Least Square)**

Dari hasil analisis *likelihood ratio* diperoleh hasil nilai F sebesar 8.482421 dengan tingkat probabilitas (p) sebesar 0,0000. Karena nilai prob. < 0,05, maka  $H_a$  yaitu model *fixed effect* (unit *cross-sectional*) lebih baik dibandingkan model *pooled OLS* tidak dapat ditolak, dengan kata lain model *fixed effect* (unit *cross-sectional*) lebih baik dibandingkan model *pooled OLS*.

### **Model Fix Effect (FEM) (Unit Time Series) dengan Model Common OLS (Ordinary Least Square)**

Dari hasil analisis *likelihood ratio* diperoleh hasil nilai F sebesar 1.753810 dengan tingkat probabilitas (p) sebesar 0,1475. Karena nilai prob. > 0,05, maka  $H_0$  yaitu model *fixed effect (time series)* sama dengan model *pooled OLS* tidak dapat ditolak, dengan kata lain model *fixed effect (time series)* tidak lebih baik dibandingkan model *pooled OLS*.

### **Model Fix Effect (FEM) (Unit Cross-Sectional) dengan Model Fix Effect (FEM) (Unit TimeSeries)**

Nilai t untuk model FEM unit *cross-sectional* hanya satu variabel independen saja yang signifikan yaitu variabel DER dengan nilai -4.103549, dan *p-value* sebesar 0.0001. Untuk model FEM unit *time-series* terdapat satu variabel independen yang signifikan yaitu DER dengan nilai t sebesar -2.042198 serta *p-value* sebesar 0.0447. Dari perbandingan nilai t dan *p-value* FEM unit *cross-sectional* dan *time-series* maka FEM unit *cross-sectional* lebih baik karena

memiliki nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan FEM unit *time-series*.

Dari nilai  $R^2$  untuk model FEM unit *cross-sectional* sebesar 70%, sedangkan nilai *adj R*<sup>2</sup>-nya adalah 61% . Untuk model FEM unit *time series*, nilai  $R^2$  nya adalah 16, sedangkan *adj R*<sup>2</sup>-nya sebesar 9%.

### **Model Random Effect (REM) dengan Model Fixed Effect (FEM)**

Berdasarkan uji *Hausman*, hasil yang diperoleh yaitu *Chi-square* sebesar 4.985029 dengan nilai p sebesar 0,0827. Karena nilai p lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak sehingga dapat disimpulkan model REM layak digunakan dan memberikan nilai tambah dalam penelitian ini.

## **4. Hasil Analisis Error Components**

### **Model (ECM) atau Metode Generalized Least Square (GLS) atau Random Effect Model (REM)**

Berdasarkan dari tabel hasil analisis ECM, maka rumus estimasi dengan menggunakan ECM/REM dapat ditulis sebagai berikut:

$$PBV = 3.980901 - 1.963641 * DER + 0.718338 * DPR + wit$$

## **5. Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji t)**

Variabel DER memiliki arah koefisien yang negatif sedangkan variabel DPR memiliki arah koefisien yang positif. Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

### **1. Pengujian hipotesis pertama**

Berdasarkan dari tabel hasil uji ECM/REM diatas, diperoleh nilai

koefisien sebesar - 1.963641%. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara DER terhadap PBV tidak searah. Variabel DER mempunyai t hitung sebesar -3.572836% dengan nilai prob. sebesar 0,06%. Nilai prob. lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV sehingga hipotesis pertama yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

## 2. Pengujian hipotesis kedua

Berdasarkan dari tabel hasil uji ECM/REM diatas, diperoleh nilai koefisien sebesar 71,8338%. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara DPR terhadap PBV searah. Variabel DPR mempunyai t hitung sebesar 77,6578% dengan nilai prob. sebesar 43,98%. Nilai prob. lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan DPR tidak berpengaruh terhadap PBV sehingga hipotesis kedua yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

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

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model ECM/REM ini adalah sebesar 14%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER dan DPR memberikan informasi terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 14% sedangkan sisanya 86% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

## 6. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara parsial terha-

dap nilai perusahaan kelompok LQ 45 tahun 2012-2016.

### 1. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan signaling theory yang mengatakan bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya tax shield. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Namun, setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun.

### 2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh. Hal ini tidak sesuai dengan *Bird in The Hand Theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Selain itu, rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan Pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan kelompok LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016. Hal ini karena kebijakan hutang dianggap memiliki resiko dan beban yang besar sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan kelompok LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016. Penyebab kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan adalah para investor lebih memilih mendapatkan keuntungan saham dari selisih jual beli saham (capital gain).

### 2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya, maka saran dari penelitian ini adalah :

1. Bagi emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya dengan cara membagikan dividen dan mempertahankan tingginya harga saham sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan kinerja

dengan cara perbaikan produktivitas yang memanfaatkan sumber daya secara efisien dan efektif agar dipandang baik di mata investor. Karena perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek jangka panjang dalam hal kinerja maupun keuangan. Prospek jangka panjang artinya perusahaan mampu bertahan dalam waktu yang cukup lama diikuti dengan meningkatnya produktivitas perusahaan tersebut. Sedangkan kondisi keuangan perusahaan yang baik akan memberikan sinyal kepada calon investor bahwa perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan.

2. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan selain kebijakan hutang dan kebijakan deviden, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, penghematan pajak, fluktuasi nilai tukar dan keadaan pasar modal.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang langsung diambil dari perhitungan rasio jadi perusahaan, sehingga validitas data masih diragukan, dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat menghitung rasio secara manual. Selain itu, penelitian selanjutnya juga perlu menambah variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti : profitabilitas, ukuran perusahaan, partum-



buhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, penghematan pajak, fluktuasi nilai tukar dan keadaan pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agung, I Gusti Ngurah. (2003). *Statistika (Penerapan Metode Analisis untuk Tabulasi Sempurna dan Tak Sempurna*. Jakarta: RajaGrafindo Persada
- Brigham, Eugenie F.(1992). *Fundamental of Financial Management. The Dryden Press International Edition. Sixth Edition*.
- Euis Soliha dan Taswan. (2002). "PengaruhKebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. STIE STIKUBANK, Semarang.
- Ghozali, Imam. (2013). *Analisis Multivariate dan Ekonometrika (Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D., (1995), *Ekonometrika Dasar*, Erlangga, Jakarta, Terjemahan: Drs. Ak.
- Sumarno Zain, MBA, hal. 233-251.
- Hartono, Jogiyanto. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman)*. Yogyakarta: BPF.
- Hasnawati, S. (2005). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. No. 09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayat, Azhari. (2009). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Husnan, Said. (2015). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irianto, Agus. (2009). *Statistik (Konsep Dasar, Aplikasi, dan Penegmbangannya)*. Jakarta: Kencana.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Lifessy Martalina. (2011). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Malinda, M., dan Martalena. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI.