

## **Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Gisa Anugrah Dessriadi, Harsuti, Siti Muntahanah\*, Tjahjani Murdijaningsih**

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Wijaya Kusuma Purwokerto

\*Correspondence email: [sitimuntahanah@unwiku.ac.id](mailto:sitimuntahanah@unwiku.ac.id)

**Abstrak.** Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis signifikansi pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan metode analisis menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, *leverage* maupun profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan 2019. Mengacu pada kesimpulan tersebut, maka pihak manajemen perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu memprioritaskan kebijakan keuangannya yang terkait dengan kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas. Cara-cara yang dapat dilakukan diantaranya adalah terus membayar atau membagikan dividen secara berkala setiap tahun dengan tetap mengelola laba ditahan secara efektif, menetapkan tingkat hutang yang proporsional dan melakukan pengendalian biaya operasional secara lebih efisien, serta secara terus-menerus meningkatkan penanaman modal atau investasi yang produktif sebagai upaya untuk mengoptimalkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

**Kata kunci:** Kebijakan Dividen; *Leverage*; Profitabilitas; Nilai Perusahaan.

**Abstract.** The aim of this research was to find out and analyze the significant effect of dividend policy, *leverage*, and profitability on firm value of LQ-45 companies listed on Indonesia Stock Exchange year of 2015 until 2019. Type of this research was quantitative with method of data analysis used panel data regression. The research results showed that dividend policy, *leverage* as well as profitability has a positive and significant effect on firm value of LQ-45 companies listed on Indonesia Stock Exchange year of 2015-2019. Referred to the conclusion, management of LQ-45 companies listed on Indonesia Stock Exchange needs to prioritize their financial policies related to dividend policy, *leverage* and profitability. The ways could be done by continue to pay or distribute dividend regularly every year while still managing retained earnings effectively, set a proportional debt level and controlling the operational costs more efficiently as well as continuously increase their capital investment or productive investment as an effort to optimize the company's ability to earn profits.

**Keywords:** Dividend Policy; *Leverage*; Profitability; Firm Value

### **PENDAHULUAN**

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling populer dan dikenal di masyarakat. Saham menjadi salah satu pilihan menarik dalam investasi karena menawarkan keuntungan yang bisa diharapkan berupa pembagian dividen dan capital gain (Kartikasari dan Lasmana, 2013); (Widiono, Safitri, & Muntahanah, 2017). Saham dengan tingkat harga yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan adalah harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia bersedia untuk membayarnya jika suatu perusahaan akan dijual (Supriadi, 2020). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran dari para pemegang saham juga tinggi. Hal ini akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga informasi mengenai nilai perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor dan menjadi faktor penting yang dipertimbangkan dalam keputusan investasi. Brigham dan Houston (2016) mengemukakan bahwa tujuan utama dari perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan keuntungan para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Terkait dengan tujuan tersebut, pihak manajemen keuangan perusahaan publik dituntut untuk terus meningkatkan nilai perusahaan melalui faktor-faktor determinan yang mempengaruhinya, diantaranya adalah kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas (Mubyarto, 2019).

Kebijakan dividen didefinisikan sebagai suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2012). Brigham dan Gapenski (2011) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan akan datang. Oleh karena itu, para manajer keuangan dituntut untuk mampu mengarahkan kebijakan dividen yang optimal (optimal dividend policy) yaitu kebijakan dividen yang mampu menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga mampu memaksimalkan harga saham. Studi sebelumnya Kherismawati, Wiagustini dan Dewi (2017); Setyani (2018)

serta penelitian dari Utama dan Dana (2019) memberikan bukti bahwa kebijakan dividen yang diproksi menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, studi Mubyarto (2019) justru menunjukkan hasil sebaliknya bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor penting kedua yang diindikasikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah leverage. Murdijaningsih, Febrianti, & Cahyo (2021); Hery (2021); Muntahanah (2021); menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. *Leverage* juga dapat diartikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena investor menilai perusahaan berdasarkan kemampuan pihak manajemen dalam mengelola hutang yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2016), hutang bisa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih besar daripada biaya yang ditimbulkannya. Hasil penelitian sebelumnya dari Kherismawati, Wiagustini dan Dewi (2017); Utama dan Lisa (2018) serta studi yang dilakukan oleh Zakaria dan Djawoto (2020) membuktikan bahwa leverage yang diproksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan temuan tersebut, studi yang dilakukan Bagaskara, Titisari dan Dewi (2021) justru menunjukkan hasil sebaliknya bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selain kebijakan dividen dan leverage yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Harahap (2012), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, yaitu penjualan, kas, aset dan modal atau equity. Sebagian besar investor menggunakan rasio profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya dan juga merupakan bahan pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Rasio profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (return) dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Subramanyam dan Wild, 2014). Brigham dan Houston (2016); Rokhayati, Cahyo & Mulwati, (2020) mengemukakan bahwa nilai *Return on Asset* (ROA) yang semakin tinggi menunjukkan suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kherismawati, Wiagustini dan Dewi (2017); Riny (2018) serta Utama dan Dana (2019) memberikan bukti bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil studi yang dilakukan oleh Zakaria dan Djawoto (2020) juga menemukan bukti bahwa profitabilitas yang diproksi menggunakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, studi yang dilakukan oleh Setyani (2018) menunjukkan hasil sebaliknya bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

## METODE

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yaitu penelitian dimana data yang dikumpulkan dan digunakan berupa data kuantitatif atau jenis data lain yang dapat dikuantitatifkan dan diolah dengan menggunakan teknik statistik (Yusuf, 2014). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel bebas (X) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y). Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan jumlah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019 yaitu sebanyak 64 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling* dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representatif dengan kriteria yang ditentukan.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (Indriantoro dan Supomo, 2011). Data diambil dari laporan keuangan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2019. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini akan menggunakan analisis data panel atau *pool data* yang merupakan kombinasi dari data *time series* dengan data *cross section* (Suliyanto, 2011). Persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah:  $Y_{it} = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + e$

Keterangan: Y = Nilai perusahaan;  $X_1$  = Kebijakan dividen;  $X_2$  = *Leverage*;  $X_3$  = Profitabilitas; I = *Cross section* (perusahaan i); t = *Time series* (tahun ke-t); a = Konstanta;  $b_1$  = Koefisien regresi variabel kebijakan dividen;  $b_2$  = Koefisien regresi variabel *leverage*;  $b_3$  = Koefisien regresi variabel profitabilitas; e = *Error*

Untuk mengestimasi persamaan di atas, ada 3 (tiga) model dalam analisis regresi data panel yaitu *Common Effect Model* atau *Pooling Least Square*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Langkah selanjutnya setelah mendapatkan hasil dari ketiga model tersebut di atas adalah memilih model regresi yang terbaik. Terdapat tiga uji yang dapat dijadikan sebagai alat untuk memilih model regresi data panel yang terbaik yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*,

dan uji *Langrange Multiplier (LM)* (Widarjono, 2013). Model persamaan yang telah dipilih kemudian dilakukan uji asumsi klasik serta uji statistik yang terdiri dari uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t).

## HASIL

**Tabel 1**  
Ringkasan Hasil Analisis Regresi Data Panel *Random Effect Model*

No.	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$ (satu sisi)
1	Kebijakan dividen ( $X_1$ )	0,235	2,062	>
2	<i>Leverage</i> ( $X_2$ )	0,466	6,472	>
3	Profitabilitas ( $X_3$ )	0,939	10,311	>

Konstanta = 3,714

$R Square$  = 0,619

$F_{hitung}$  = 54,681

Sumber: data olahan

Tabel 1, sehingga persamaan regresi, yaitu  $Y_{it} = 3,714 + 0,235X_{1it} + 0,466X_{2it} + 0,939X_{3it}$

Persamaan tersebut di atas juga dapat dijelaskan bahwa, koefisien regresi variabel  $X_1$  (kebijakan deviden) bernilai sebesar 0,235 yang artinya bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika kebijakan dividen meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 sebesar 0,235 persen dengan menganggap variabel lain tetap. Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Kherismawati, Wiagustini dan Dewi (2017) serta Setyani (2018) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil ini juga memperkuat temuan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Utama dan Dana (2019) bahwa kebijakan dividen yang diproksi menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, koefisien regresi dari variabel  $X_2$  (*leverage*) adalah sebesar 0,466 yang artinya bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika *leverage* meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019 sebesar 0,466 persen dengan menganggap variabel lain tetap. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan studi-studi sebelumnya yang dilakukan oleh Kherismawati, Wiagustini dan Dewi (2017) serta Utama dan Lisa (2018) yang membuktikan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga memperkuat hasil studi dari Zakaria dan Djawoto (2020) bahwa *leverage* yang diproksi menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi variabel  $X_3$  (profitabilitas) adalah sebesar 0,939 yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, atau secara fungsional dapat dinyatakan bahwa jika profitabilitas meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai 2019 sebesar 0,939 persen dengan menganggap variabel lain tetap. Secara empiris, hasil dari penelitian ini konsisten dengan temuan studi-studi sebelumnya yang dilakukan oleh Riny (2018) serta Utama dan Dana (2019) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil studi ini juga memperkuat temuan dari Zakaria dan Djawoto (2020) bahwa profitabilitas yang diproksi menggunakan *Return On Asset (ROA)* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa, 1) Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 2) *Leverage* kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 3) Profitabilitas kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Implikasi hasil penelitian ini adalah pihak manajemen perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu memprioritaskan kebijakan keuangannya yang terkait dengan kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas. Cara-cara yang dapat dilakukan diantaranya adalah dengan terus membayar atau membagikan dividen secara berkala setiap tahun namun tetap mampu mengelola laba ditahan secara efektif demi menjaga kelangsungan operasi perusahaan, menetapkan tingkat hutang yang proporsional dan melakukan pengendalian biaya operasional secara lebih efisien guna meningkatkan pendapatan dan laba bersih perusahaan sehingga perusahaan mampu membayar angsuran dan biaya bunga dari hutang tersebut. Selain itu, pihak manajemen

perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga perlu melakukan tindakan evaluasi secara periodik, baik triwulanan, semesteran maupun tahunan berkaitan dengan laba dan aktiva perusahaan, serta secara terus-menerus meningkatkan penanaman modal atau investasi yang produktif sebagai upaya untuk mengoptimalkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bagaskara, Ramsa Satria, Kartika Hendra Titisari, dan Riana Rachmawati Dewi, 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Forum Ekonomi*, 23(1), 29-38.
- Brigham, Eugene F., dan Lous C. Gapenski, 2011. *Intermediate Financial Management*, The Dryden Press, New York.
- Brigham, Eugene, F., dan Joel F., Houston, 2016. *Fundamentals of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Safri, 2012. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harjito, D. Agus, dan Martono, 2012. *Manajemen Keuangan*, Ekonosia, Yogyakarta.
- Hery, 2021. *Analisis Laporan Keuangan-Integrated and Comprehensive*, PT. Gramedia, Jakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*, BPFE, Yogyakarta.
- Kartikasari, S. dan Lasmana, M. S. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kepemilikan Individual dan Kepemilikan Institusional dengan Perubahan Peraturan Perpajakan sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 51-62.
- Kherismawati, N. P. E., Wiagustini, N. L. P., dan Dewi, M P. 2017. Profitabilitas dan Leverage sebagai Prediktor Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(1), 94-108.
- Mubyarto, Novi, 2019. Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Deviden sebagai Determinan atas Nilai Perusahaan, *Iltizam Journal of Shariah Economic Research*, 3(2), 1-29.
- Muntahanah, S., Huda, N. N., & Wahyuningsih, E. S. 2021. Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 6(2), 311-314.
- Murdijaningsih, C., Febrianti, F., & Cahyo, H. 2021. Effect of Firm Size, Leverage, Sales Growth and Cash Flow on Cash Holding in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Majalah Imiah Manajemen dan Bisnis*, 18(1), 44-57.
- Riny, 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *JWEM STIE Mikroskil*, 8(2), 139-150.
- Rokhayati, I. 2020. Analisis Rasio Ineternal Perusahaan Yang Berpengaruh Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Konvensional. *Monex: Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 9(2), 178-189.
- Rokhayati, I., Harsuti, H., & Lestari, D. P. 2021. Analisis Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 51-57.
- Setyani, A. Y. 2018. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan (JRAK)*, 14(1), 1-12.
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Penerjemah Dewi Y., Salemba Empat, Jakarta.
- Suliyanto, 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*, ANDI, Yogyakarta.
- Supriadi, I. 2020. *Metode Riset Akuntansi*, Deepublish, Yogyakarta.
- Sutama, Dedi Rossidi dan Erna Lisa, 2018. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, 10(1), 21-39.
- Utama, I Made Dharma Putra dan I Made Dana, 2019. Pengaruh Dividen, Utang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia (BEI), *E-Jurnal Manajemen*, 8(8), 4927-4956.
- Utomo, M. N. 2019. *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*, Surabaya: CV. Jakad Publishing.
- Widarjono, Agus, 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*, Ekonosia, Yogyakarta.
- Widiyono, I. A., & Muntahanah, S. 2017. Pengaruh Rasio-Rasio Early Warning System (Ews) Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Majalah Imiah Manajemen dan Bisnis*, 14(1), 59-75.
- Yusuf, A. Muri, 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan*, Penerbit Kencana, Jakarta.
- Zakaria, Alif dan Djawoto, 2020. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(5), 1-14.