

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LAVERAGE* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL  
*INTERVENING***

**(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat

Untuk Menempuh Ujian Akhir Program Sarjana (S1)

Program Studi Akuntansi STIE STAN – Indonesia Mandiri

Disusun Oleh:

YANDI ROSWANDI

371861015



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI STAN - INDONESIA MANDIRI**

**BANDUNG**

**2021**

## LEMBAR PENGESAHAN

JUDUL : PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 – 2019)

PENULIS : YANDI ROSWANDI

NIM : 371861015

Bandung, Januari 2021

Mengesahkan

Dosen Pembimbing

Ketua Program Studi Akuntansi

(Intan Pramesti Dewi, S.E., M.Ak., CA)

(Dani Sopian, S.E., M.Ak)

Mengetahui,

Wakil Ketua 1 Bidang Akademik

(Patah Hermanto, S.T., M.Kom)

## LEMBAR PERNYATAAN PLAGIARISME

Yang bertandatangan di bawah ini saya :

Nama : Yandi Roswandi

NIM : 371861015

Jurusan : Akuntansi S1

Dengan ini menyatakan skripsi yang saya susun dengan judul :

**“PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL  
*INTERVENING* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 – 2019”**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan plagiat dari skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik yang berlaku

Dengan demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, untuk dipergunakan sebagaimana diperlukan.

Bandung, Januari 2012

YANDI ROSWANDI

NIM. 371861015

## **MOTTO**

*“Khayrunnaas anfa'uhum linnaas.”*

(HR. Ahmad, ath-Thabrani, ad-Daruqutni. Hadits ini dihasankan oleh al-Albani di dalam Shahihul Jami' no:3289)

*“Risk comes from not knowing what you are doing.”*

(Warren Buffet)

"Berbuat untuk sebuah harapan, yang tidak lagi dikeluhkan tetapi diperjuangkan."

(Najwa Shihab)

## **PERSEMBAHAN**

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT, Skripsi ini penulis persembahkan kepada kedua orang tua dan keluarga serta kepada sahabat-sahabat yang selalu memberikan motivasi serta dukungan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan baik dan lancar.

## ABSTRAK

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham maksimum apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Semakin tinggi harga saham pada suatu perusahaan, maka pendapatan dan kemakmuran para investor juga akan naik dan berdampak baik pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dan mengetahui apakah kebijakan dividen dapat dijadikan sebagai variabel *intervening* pada hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 tahun 2015 – 2019. Sampel pada penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling* yang berjumlah 21 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, dan analisis data yang digunakan yaitu Analisis Jalur (*Path Analysis*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara kebijakan dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebaliknya kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen

## **ABSTRACT**

*The Company's value can provide maximum shareholders wealth if the stock price of the firm increases. The higher of the stock price of a company, the income and welfare of investors will also increase and give a good impact in increasing the value of the company. The research aims at determining the influence of profitability and leverage against the value of the company and finding out the dividend policy that can be used as intervening variable on the relation of profitability and leverage against the company's value.*

*The population of the research consisted of the companies that included in index LQ45 year of 2015 – 2019. The samples of the research were taken by purposive sampling technique, which amounted to 21 companies. Data analysis method used descriptive analysis, and path analysis.*

*The research results showed that the profitability has a significant and positive influence against dividend policy. On the contrary, leverage has no influence and not significant against dividend policy. The dividend policy has a significant and positive influence against company's value. The dividend policy can mediate the relationship between profitability against the company's value, on the contrary, the dividend policy can not mediate relationship between leverage against company's value.*

*Keywords : Company's Value, Profitability, Leverage, Dividend Policy*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)”

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STAN – Indonesia Mandiri Bandung. Sepanjang penelitian dan penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa penelitian ini banyak kekurangan baik itu dalam penyajian maupun penyusunannya. Banyak hambatan serta kesulitan yang penulis hadapi, yaitu keterbatasan waktu dan kemampuan yang dimiliki dalam pengalaman maupun ilmu teori. Namun terdorong oleh tekad yang besar serta berkat doa dan dorongan dari berbagai pihak, skripsi ini dapat diselesaikan.

Dalam penyusunan skripsi ini, tentu saja tidak lepas dari doa, bantuan, dorongan dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis tidak lupa mengucapkan terimakasih kepada :

1. Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya yang diberikan kepada penulis selama pembuatan skripsi ini.

2. Kedua orang tua Ayahanda Yayat Ruhiyat dan Ibunda Suwarti yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
3. Ibu Intan Pramesti Dewi, SE, M.Ak., Akt., CA. sebagai dosen pembimbing yang telah bersedia memberikan waktu, bantuan, mengarahkan dan memotivasi penulis dalam menyusun skripsi ini.
4. Dr. Chairuddin, Ir., M.M., M.T. selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STAN – Indonesia Mandiri Bandung.
5. Bapak Dani Sopian, S.E., M.Ak., Akt. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STAN – Indonesia Mandiri Bandung.
6. Seluruh dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STAN – Indonesia Mandiri Bandung yang telah mengajarkan ilmunya dan memberikan nasihat-nasihat kepada penulis selama belajar pendidikan di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STAN – Indonesia Mandiri Bandung.
7. Rafina Nur Alike yang telah memberikan dukungan semangat serta motivasi kepada penulis selama ini.
8. Ibu Nani Winarti, S.E. dan keluarga besar Ibu Siti Suminar yang telah memberikan dukungan semangat serta motivasi kepada penulis.
9. Seluruh teman-teman seperjuangan, Soni Sonjaya, Hilman Fauzi, Heri Setiawan, Gustawa Primatur, Dedi Lesmana, Yoga dan Rano yang telah berjuang bersama-sama untuk memperoleh gelar Sarjana.
10. Apin Mulyana dan Gilang Andreina Putri yang telah memberikan dukungan semangat serta motivasi kepada penulis.

Dalam penyusunan tugas akhir ini, penulis mendapat banyak tantangan dan hambatan, akan tetapi dengan bantuan dari berbagai pihak tantangan dan hambatan itu bisa teratasi dengan baik dan lancar. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kesalahan dan kekurangan, oleh karena itu penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan berbagai pihak yang bersifat konstruktif demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, semoga tugas akhir ini dapat memberikan manfaat kepada semua. Atas perhatian serta masukannya saya ucapkan terimakasih.

Bandung, Januari 2021

Yandi Roswandi

NIM : 371861015

## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERNYATAAN PLAGIARISME .....</b>	<b>ii</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Identifikasi Masalah .....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Kegunaan Penelitian.....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....</b>	<b>10</b>
2.1. Tinjauan Pustaka .....	10
2.1.1. Teori sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	10
2.1.2. Nilai Perusahaan ( <i>Value Firm</i> ) .....	11
2.1.2.1. Pengertian Nilai Perusahaan .....	11

2.1.2.2. Pengukuran Nilai Perusahaan .....	12
2.1.3. Profitabilitas .....	13
2.1.3.1. Pengertian Profitabilitas .....	13
2.1.3.2. Pengukuran Profitabilitas .....	15
2.1.4. <i>Leverage</i> .....	18
2.1.4.1. Pengertian <i>Leverage</i> .....	18
2.1.4.2. Pengukuran <i>Leverage</i> .....	19
2.1.5. Kebijakan Dividen .....	20
2.1.5.1. Pengertian Kebijakan Dividen .....	20
2.1.5.2. Pengukuran Kebijakan Dividen .....	24
2.2. Penelitian Sebelumnya .....	25
2.3. Kerangka Teoritis .....	30
2.3.1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> .....	31
2.3.2. Pengaruh <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> .....	32
2.3.3. Pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> terhadap nilai perusahaan .....	32
2.3.4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> .....	33
2.3.5. Pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> .....	34
2.4. Model Analisis.....	35

2.5. Hipotesis .....	35
<b>BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN .....</b>	<b>36</b>
3.1. Objek Penelitian .....	36
3.2. Lokasi Penelitian .....	36
3.3. Metode Penelitian.....	36
3.3.1. Unit Analisis.....	38
3.3.2. Populasi dan Sampel.....	38
3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel dan Penentuan Ukuran Sampel.....	41
3.3.4. Teknik Pengumpulan Data .....	44
3.3.5. Jenis dan Sumber Data .....	44
3.3.6. Operasionalisasi Variabel.....	44
3.3.6.1. Variabel Dependen .....	45
3.3.6.2. Variabel Independen.....	45
3.3.6.2.1. Profitabilitas.....	46
3.3.6.2.2. <i>Leverage</i> .....	46
3.3.6.3. Variabel <i>Intervening</i> .....	47
3.3.7 Instrumen Pengukuran.....	50
3.3.8. Teknik Analisis Deskriptif.....	50
3.3.8.1. Statistik Deskriptif .....	50
3.3.8.2. Analisis Korelasi .....	52
3.3.9. Pengujian Hipotesis .....	54
3.3.9.1. Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	54
3.3.9.2. Asumsi – Asumsi Analisis Jalur .....	55

3.3.9.3. Teknik Pengujian Analisis Jalur .....	56
3.3.9.4. Langkah – Langkah Analisis Jalur .....	58
3.3.9.5. Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	61
3.3.9.6. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	62
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>65</b>
4.1. Profil Sampel Penelitian .....	65
4.2. Analisis Data.....	86
4.2.1. Statistik Deskriptif .....	86
4.2.1.1. Nilai Perusahaan .....	86
4.2.1.2. Profitabilitas .....	89
4.2.1.3. <i>Leverage</i> .....	91
4.2.1.4. Kebijakan Dividen .....	93
4.2.2. Rata-rata, Standar Deviasi, dan Korelasi Antar Variabel.....	96
4.2.2.1. Rata-rata dan Standar Deviasi.....	96
4.2.2.2. Analisis Korelasi.....	98
4.2.3. Pengujian Hipotesis .....	100
4.2.3.1. Hasil Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	100
4.2.3.2. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	104
4.3. Pembahasan, Implikasi dan Keterbatasan.....	105
4.3.1. Pembahasan.....	105
4.3.1.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen ....	
.....	105
4.3.1.2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen ...	106

4.3.1.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	107
4.3.1.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> ...	108
4.3.1.5. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> ...	109
4.3.2. Implikasi Penelitian .....	109
4.3.3. Implikasi Teoritis .....	109
4.3.4. Keterbatasan .....	110
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>112</b>
5.1. Kesimpulan .....	112
5.2. Saran.....	114
5.2.1. Saran Teoritis .....	114
5.2.2. Saran Praktis.....	115
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>xvii</b>
<b>LAMPIRAN</b>	
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1 Populasi Penelitian .....	39
Tabel 3.2 Prosedur Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria .....	42
Tabel 3.3 Proses Pemilihan Sampel Penelitian .....	43
Tabel 3.4 Operasional Variabel .....	49
Tabel 3.5 Interpretasi Koreksi Antar Variabel .....	53
Tabel 4.1 Kriteria Penarikan Sampel Penelitian.....	65
Tabel 4.2 Sampel Penelitian .....	66
Tabel 4.3 Besarnya <i>Price Book Value</i> (PBV) Indeks LQ45 2015 – 2019.....	87
Tabel 4.4 Besarnya Rasio <i>Return On Equity</i> (ROE) Indeks LQ45 2015 – 2019..	89
Tabel 4.5 Besarnya <i>Debt to Equity</i> (DER) Indeks LQ45 2015 – 2019.....	91
Tabel 4.6 Besarnya <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Indeks LQ45 2015 – 2019....	94
Tabel 4.7 Deskriptif Sampel Variabel Penelitian .....	96
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Korelasi .....	98
Tabel 4.9 Hasil Pengujian Hipotesis .....	100
Tabel 4.10 Hasil Uji Determinasi ( $R^2$ ).....	104

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Analisis .....	35
Gambar 3.1 Diagram Jalur ( <i>Path Diagram</i> ) .....	57
Gambar 4.1 Diagram Jalur ( <i>Path Diagram</i> ) .....	104

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Lampiran 2. Hasil olah data menggunakan SPSS

Lampiran 3. Hasil olah data menggunakan AMOS

Lampiran 4. Hasil perhitungan Nilai Perusahaan

Lampiran 5. Hasil perhitungan Profitabilitas

Lampiran 6. Hasil perhitungan *Leverage*

Lampiran 7. Hasil perhitungan Kebijakan Dividen

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Perkembangan perekonomian di Indonesia tidak lepas dari berkembangnya pasar modal di Indonesia. Semakin maju dan berkembangnya pasar modal di Indonesia maka perekonomian akan terdorong maju dan berkembang juga. Saat ini banyak investor menanamkan modalnya untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Dikutip dari [kompastv.com](http://kompastv.com) yang diakses pada tanggal 30 Juli 2020, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat jumlah investor pada tahun 2019 di Pasar Modal Indonesia sebanyak 2,48 juta. Jumlah ini mengalami pertumbuhan 53% dibandingkan tahun 2018 sebanyak 1,6 juta investor.

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 saham dengan nilai pasar dan likuiditas yang tinggi. Saham yang memiliki tingkat likuiditas tinggi bisa dijadikan sebagai salah satu dari penggerak perekonomian di Indonesia.

Namun sebelum menanamkan modalnya, calon investor harus menganalisis terlebih dahulu perusahaan mana yang akan dipilih untuk meminimalisir risiko. Risiko seringkali sulit di prediksi oleh investor. Untuk mengurangi risiko tersebut investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang berasal dari dalam perusahaan maupun informasi yang relevan seperti kondisi

ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan. Informasi-informasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut berhubungan dengan *signaling theory*.

*Signaling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat (Suardi, 2017). Wolk dan Tearney (1997) dalam Suardi (2017) menyatakan bahwa hal positif dalam *signaling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Memilih perusahaan yang baik dapat dilihat dari berbagai indikator, salah satunya yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran investor atau pemegang saham. Nilai perusahaan tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik (Wulansari, 2015).

Menurut Harmono (2009:233), 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.

Saham dapat memberikan peluang keuntungan yang tinggi, namun dengan risiko yang tinggi pula. Investor perlu melakukan analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan. Analisis saham bisa dilakukan melalui analisis teknikal maupun fundamental. Analisis teknikal adalah analisis terhadap pola pergerakan saham di masa lalu melalui suatu grafik untuk meramalkan pergerakan harga di masa mendatang, sedangkan analisis fundamental adalah analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan tersebut terangkum dalam laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya oleh perusahaan yang bersangkutan. Analisis laporan keuangan menggunakan risiko keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham (Sambora, dkk, 2014).

Profitabilitas bisa dijadikan indikator untuk menilai suatu perusahaan. Profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Semakin besar laba maka dividen yang akan dibagikan kepada para investor juga besar, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai salah satu sumber informasi bagi perusahaan dan investor untuk mengetahui kinerja perusahaan. Kinerja keuangan yang baik mengindikasikan bahwa manajer mengelola dana dan juga sumber dayanya dengan baik. Kinerja keuangan yang baik memberikan signal yang positif bagi investor, karena mencerminkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas selain mempengaruhi kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya EPS dalam buku *Ciaran Walsh* (2012:160), mengatakan bahwa pertumbuhan laba per saham sangat mempengaruhi harga saham di bursa saham.

Menurut Haryanto dan Toto Sugiarto (2003) profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka akan banyak investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai perkembangan perusahaan di masa depan yaitu dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut (Tandelilin, 2001:240).

*Leverage* adalah suatu kebijakan sebuah perusahaan untuk menggunakan dana yang di peroleh dari luar perusahaan. Dengan menggunakan dana yang di peroleh dari luar perusahaan tentu akan ada risiko yang besar bagi perusahaan tersebut, apakah perusahaan mampu mengembalikan dana tersebut atau tidak, selain itu akan ada keuntungan juga yang di dapatkan oleh perusahaan tersebut karena akan mendapatkan dana lebih untuk kegiatan operasionalnya.

Menurut Harjito & Martono (2011) dalam Kasnita Bawamenewi & Afriyeni (2019) *leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaannya perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.

Selain profitabilitas dan *leverage*, kebijakan dividen juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan dari berbagai pihak

yang terkait. Penentuan besaran bagian laba bersih suatu perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga sahamnya.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dimasa yang akan datang (Hapsari dan Neisya, 2015). Semakin besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin besar juga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini menjadi ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih yang besar dan terus meningkat di masa mendatang (Wulan Sari, 2015). Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham (Sudana, 2011:167) dalam (Vaeza dan Hapsari, 2015).

Dividen sangat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Bird in the Hand Theory* oleh Gordon dan Lintner (Lukas Setia Atmaja, 2008:287) dalam (Novita sari, 2015), karena saat harga saham meningkat perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan dari reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut yaitu karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa profitabilitas sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang pada akhirnya

kebijakan dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan, oleh karena adanya hubungan tersebut, maka kebijakan dividen ditetapkan sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Asna Nandita dan Rita Kusumawati (2018) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena laba bersih suatu perusahaan pada periode penelitian memiliki rata-rata peningkatan. Hal ini mempengaruhi nilai perusahaan melalui harga saham dari perusahaan tersebut.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyeni dan Bawamenewi (2019) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yaitu dengan nilai koefisien sebesar -0,48 dan nilai profitabilitas sebesar  $(0,6289 > 0,05)$ . Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukan faktor penentu kebijakan dividen suatu perusahaan. Variabel *leverage* (DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen yaitu dengan nilai koefisien -4,45 dan nilai probabilitas sebesar  $(0,0000 < 0,05)$ . Artinya, semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin besar risiko yang akan dihadapi dan semakin besar *return* yang diharapkan. DER yang tinggi menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi. Semakin tinggi DER, maka tingkat hutang dan beban bunga semakin tinggi juga. Perusahaan akan lebih memfokuskan untuk membayar hutang tersebut dan menjadikan labanya untuk ditahan sehingga dividen yang dibagikan kecil.

Berdasarkan latar belakang di atas dan melihat hasil penelitian yang dilakukan, maka penulis mengambil judul “**Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intevening* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)**”.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan apa yang telah diuraikan dalam latar belakang, maka dapat dirumuskan suatu permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*?
4. Apakah *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh signifikan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.
2. Untuk mengetahui pengaruh signifikan positif *leverage* terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.
3. Untuk mengetahui pengaruh signifikan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45 melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.
4. Untuk mengetahui pengaruh signifikan positif *leverage* terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45 melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan kepada seluruh pihak. Kegunaan penelitian dapat berbentuk kegunaan teoritis dan praktis.

##### **A. Kegunaan Teoritis**

1. Bagi investor dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dan acuan pada saat melakukan investasi di perusahaan LQ45. Sehingga bisa lebih bijaksana dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.
2. Bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dasar dan acuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan, agar dapat memaksimalkan profit kepada investor maupun bagi perusahaan

itu sendiri, serta sebagai bahan pertimbangan mengevaluasi kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam dunia pendidikan khususnya mengenai profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini diharapkan bisa memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.

#### B. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat membangun kepustakaan yang merupakan informasi tambahan yang berguna bagi pembaca mengenai nilai profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1. Teori sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signaling theory* menurut Brigham dan Houston (2011:186) dalam Novialia dan Nindito (2016), merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. *Signaling theory* menjelaskan alasan suatu perusahaan memiliki penekanan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup pada suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh pihak investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Novialia dan Nindito, 2016).

Menurut Godfrey, dkk (2010:375) dalam Putra dan Tjaraka (2016), menyatakan bahwa informasi akuntansi digunakan untuk menunjukkan bagaimana nilai sebuah perusahaan dan klaim tentang hal tersebut akan berubah. Laporan

akuntansi digunakan untuk mengawasi atau menegaskan kejadian-kejadian dan transaksi-transaksi ekonomi yang telah terjadi.

Hubungan teori sinyal (*signaling theory*) dengan penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Kenaikan dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang artinya bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan dividen biasanya menyebabkan penurunan harga saham yang berarti penurunan nilai perusahaan (Yanti dan Abundanti, 2019).

## **2.1.2. Nilai Perusahaan (*Value Firm*)**

### **2.1.2.1. Pengertian Nilai Perusahaan**

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdaya. Hal ini dapat dilihat dari pengelolaan sumberdaya pada tahun berjalan, dan hasilnya akan tercermin pada harga saham tahun berikutnya. Menurut Kweon (2008) nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur.

Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan

(Hapsari, 2014). Meningkatnya nilai perusahaan juga dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan karena diindikasikan perusahaan tersebut akan mempunyai prospek yang baik di masa depan dan mendatangkan *return* saham yang tinggi (Nugroho, 2014).

Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan merupakan indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Pertiwi dan Pratama, 2012).

#### **2.1.2.2. Pengukuran Nilai Perusahaan**

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Dalam penelitian ini rasio nilai perusahaan dapat diukur dengan pendekatan *price to book value* (PVB). *Price to book value* (PVB) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada di pasar modal dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Menurut Brigham dan

Houston (2011:115) *price book value* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut

:

$$PBV = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Keterangan :

*Price Per Share* : Harga saham di pasar

*Book Value Per Share* : Nilai buku saham

### **2.1.3. Profitabilitas**

#### **2.1.3.1. Pengertian Profitabilitas**

Menurut Sartono (2001) dalam Sari (2013), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, dimana hal ini berhubungan dengan total aktiva, penjualan, serta modal sendiri. Prospek dari suatu perusahaan dinilai semakin baik jika pertumbuhan profitabilitasnya baik, hal ini dapat dinilai semakin baik di mata investor.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal (ekuitas). Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Dalam hal ini dapat dijelaskan untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan adalah sangat penting bagi investor maupun kreditor (Nofrita, 2013). Menurut Munawar (1995) dalam Nofrita (2013), terdapat faktor – faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, diantaranya yaitu :

1. Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

## 2. Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

## 3. Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.

## 4. Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

## 5. Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (*habitual basis*) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada *non habitual basis*.

## 6. Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

Para investor tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Bagi perusahaan pada umumnya, masalah profitabilitas merupakan hal yang penting disamping masalah laba, karena laba yang besar belum merupakan suatu ukuran bahwa suatu perusahaan telah bekerja secara efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan modal atau kekayaan yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut, atau dengan kata lain ialah menghitung profitabilitas (Sari, 2013).

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2005 dalam Sari, 2013). Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan (Analisa, 2011).

#### **2.1.3.2. Pengukuran Profitabilitas**

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dengan

menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. (Sudana, 2009:25 dalam Novitasari 2018).

Menurut Nandita dan Kusumawati (2018), profitabilitas dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}}$$

Menurut Fauzi dan Nurmatias (2015), secara umum rasio profitabilitas dalam perusahaan dapat dibedakan menjadi berikut :

1. Margin laba kotor atas penjualan (*Gross Profit Margin* – GPM), yaitu rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan kotor perusahaan dari setiap penjualannya, artinya disini belum memperhitungkan biaya operasi perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin laba yang tinggi dari setiap penjualan setelah memperhitungkan harga pokok penjualan barang. Rumus :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{penjualan}}$$

2. Margin laba operasional/usaha atas penjualan (*Operating Profit Margin* – OPM), yaitu rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan operasional/usaha perusahaan dari setiap penjualannya, artinya disini belum memperhitungkan biaya bunga dan pajak perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan setelah memperhitungkan biaya operasi perusahaan. Rumus :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{penjualan}}$$

3. Margin laba bersih atas penjualan (*Net Profit Margin* – NPM), yaitu rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualannya, artinya disini telah memperhatikan biaya operasi, bunga, dan pajak perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan terhadap seluruh biaya, bunga dan pajak yang diperhitungkan perusahaan. Rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{penjualan}}$$

4. Pengembalian Investasi/Aset (*Return on Investment/Assets* - ROI/ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang di investasikan perusahaan atau total aset perusahaan. Untuk menentukan jumlah dana yang diinvestasikan, dalam beberapa literatur jumlah investasi disamakan dengan total aset, hal ini dapat diterima selama semua aset dioperasikan dalam operasi utama perusahaan (*core business*). Artinya tidak ada aset yang masih belum dioperasikan tetapi bukan untuk operasional utama perusahaan. Dalam keadaan seperti itu, maka pengembalian investasi identik dengan pengembalian aset. Pengukuran yang digunakan adalah :

$$\text{ROI/ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total investment/assets}}$$

5. Pengembalian atas modal sendiri/ekuitas (*Return on Equity* - ROE), adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan

bersih atas setiap rupiah dari modal pemegang saham. Bagi pemilik modal tingkat pengembalian atas modal sendiri ini adalah ukuran yang paling penting, karena rasio ini menunjukkan tingkat hasil yang diperoleh pemilik modal. Terutama bagi perusahaan yang belum *go public*, ukuran ini satu-satunya ukuran untuk mengukur tingkat kemakmuran atas kepemilikannya dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh margin laba bersih, memanfaatkan aset yang dimiliki dan bauran pembiayaan untuk memberikan tingkat hasil bagi pemegang saham perusahaan. Berikut adalah rumus dari ROE:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}}$$

#### **2.1.4. Leverage**

##### **2.1.4.1. Pengertian *Leverage***

*Leverage* (hutang) adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap (Maryam, 2014). *Leverage* sering dilambangkan dengan *debt to equity ratio* (DER) yang mencerminkan rasio antara total hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini menggambarkan proporsi dana yang bersumber dari hutang dan menunjukkan batas hutang yang aman bagi perusahaan.

Menurut Nuha (2017), *Leverage* (hutang) merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya bunga yang muncul dari utang yang akan

menyebabkan semakin meningkatnya tingkat *financial distress* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para investor, tentunya itu sangat tidak diharapkan oleh investor yang dapat berdampak buruk pada nilai perusahaan itu sendiri.

*Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang besar pula. Maka dari itu pihak manajemen perusahaan berusaha untuk mempertahankan dan mengelola *leverage* selalu dalam posisi yang stabil, untuk mengurangi resiko yang mungkin akan dialami baik oleh investor maupun pihak manajemen perusahaan, sehingga dimata investor nilai perusahaan pun akan semakin meningkat (Vaeza dan Hapsari, 2015). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ramdhani dkk (2018), *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Dari adanya hal ini, maka perusahaan disarankan dapat melakukan pengawasan teratur pada pertumbuhan rasio utang dan menyeimbangkannya dengan perolehan laba agar tidak mengganggu likuiditas keuangan perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan adanya kondisi tersebut, perusahaan disarankan untuk dapat memenuhi kewajibannya baik dalam hal pembayaran hutang maupun pembayaran dividen secara teratur dalam rangka menjaga stabilitas keuangan yang dimiliki.

#### **2.1.4.2. Pengukuran *Leverage***

Pengukuran *leverage* dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah total kewajiban dengan modal sendiri yang diberikan oleh pihak perusahaan (Prasetyarini, 2013 dalam Nandita

dan Kusumawati, 2018). DER digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pihak perusahaan (Syamsuddin, 2009:71) dalam (Marinda, dkk. 2014). Adapun perhitungan *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

## **2.1.5. Kebijakan Dividen**

### **2.1.5.1. Pengertian Kebijakan Dividen**

Menurut Nofrita (2013), Deviden merupakan salah satu return yang paling dinanti-nantikan oleh investor sekaligus juga merupakan sinyal bahwa perusahaan berada pada tingkat profitabilitas tinggi. Pada dasarnya, perusahaan akan meningkatkan pembayaran deviden apabila manajemen yakin bahwa perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas tinggi di masa depan dan akan menurunkan deviden apabila tidak terdapat arus kas yang mencukupi. *Signalling theory* menyatakan bahwa perusahaan melakukan penyesuaian deviden untuk menunjukkan sinyal akan prospek perusahaan. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan deviden, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan deviden. Terdapat argumen lain yang lebih masuk akal, yaitu bahwa deviden itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan harga, tetapi prospek perusahaan, yang ditunjukkan oleh meningkatnya atau menurunnya deviden yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan pada harga saham. Teori tersebut kemudian dikenal sebagai Teori Isi Informasi dari Deviden

(*Information Content of Devidend*). Menurut teori tersebut, deviden mempunyai informasi, yaitu prospek perusahaan di masa yang akan datang (Nofrita, 2013).

Menurut Purnomo dan Widianti (2017), deviden adalah laba suatu perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham sesuai dengan lembar saham dari masing-masing pemilik.

Perusahaan yang mampu memberikan deviden tinggi akan mendapat kepercayaan dari investor. Jika deviden tinggi akan membuat investor tertarik, sehingga akan terjadi peningkatan terhadap permintaan saham. Tingginya permintaan saham membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari yang tertera pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi (Azhar dkk., 2018).

Menurut Nuha (2017), Kebijakan deviden merupakan pengembalian atas investasi dari para investor atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang membayarkan deviden secara terus menerus setiap tahunnya merupakan cerminan dari tingginya laba yang di peroleh perusahaan. Tingginya laba yang diperoleh perusahaan sangat erat kaitannya dengan pertumbuhan perusahaan kedepannya. Para investor di pasar modal tentunya akan memilih perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang baik untuk menginvestasikan dananya ke sebuah perusahaan guna mengharapkan return yang tinggi berupa deviden atas investasi yang dilakukan. Menurut *bird in the hand theory* investor lebih menyukai deviden ketimbang *capital gain*.

Menurut Azhar, dkk (2018), Kebijakan deviden adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan sebagai deviden kepada

pemegang saham dan berapa yang harus ditanam kembali sebagai laba ditahan. Ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Menurut Modigliani dan Miller, kebijakn dividen memang tidak mempengaruhi harga saham maupun kemakmuran pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan ditentukan oleh *Earning Power and Assets* perusahaan tersebut, dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa sebagian besar pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen dibandingkan dengan capital gain. Tarif pajak untuk capital gain memang cenderung lebih rendah daripada untuk dividen, namun pemilik saham lebih menghargai pembagian dividen saat ini. Hal ini dikarenakan dengan pembayaran dividen artinya penerimaan uang sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan tidak sesuai harapan.

3. *Tax Differential Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang berpendapat bahwa adanya pajak terhadap dividend dan capital gain, para investor akan lebih menghargai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak.

4. *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini menyatakan bahwa apabila terjadi kenaikan dividen maka akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen

berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Hal itu dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih menghargai dividen dibandingkan capital gain.

#### 5. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi berbeda pula terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan pendapatan lebih menginginkan prosentase laba yang dibayarkan atau *Divident Payout Ratio* tinggi. Sebaliknya, apabila kelompok pemegang saham tersebut tidak membutuhkan penghasilan akan tertarik jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal baik bagi para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham yang artinya penurunan nilai perusahaan (Azhar dkk., 2018).

Menurut Dermawan Sjahrial (2010:305) dalam Fauzi dan Nurmatias (2015) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu :

##### 1. Posisi likuiditas perusahaan

Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.

##### 2. Kebutuhan dana untuk membayar utang

Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil.

3. Rencana perluasan usaha

Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.

4. Pengawasan terhadap perusahaan

Kebijakan pembiayaan : untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain : laba. Pertimbangannya apabila dibiayai dengan penjualan saham baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

### 2.1.5.2. Pengukuran Kebijakan Dividen

Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para investor *tetapi internal financial* perusahaan semakin kuat. Variabel dari kebijakan deviden dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan formulasi yang digunakan menurut Hanafi dan Halim (2014) dalam Nandita dan Kusumawati (2018) adalah :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \times 100\%$$

Keterangan:

*Dividend per share* : Dividen per lembar saham

*Earnings per share* : Laba per lembar saham

## 2.2. Penelitian Sebelumnya

Penelitian tentang nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen telah banyak dilakukan, diantaranya adalah :

1. Agung (2018) dengan judul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *Judgment sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan yang diperoleh dari pusat referensi pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian membuktikan bahwa pengaruh tidak langsung profitabilitas ROA terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi lebih baik dibandingkan dengan pengaruh langsung ROA terhadap nilai perusahaan.
2. Ratnawardhani (2017) dengan judul Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* Atas Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan populasi perusahaan yang terdaftar sebagai *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) pada tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H1 CG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, H2 menyatakan CG berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, H3 menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan H4 menyatakan

bahwa CG berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

3. Ramdhani, dkk (2013) dengan judul Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*. Dalam penelitian ini populasi meliputi perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Pengambilan sampel yang digunakan dengan metode *purposive sampling*, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2016, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Jumiati (2018) dengan judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *GROWTH* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. Dalam penelitian ini populasi meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian membuktikan profitabilitas dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Growth potential berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Yudiana dan Yadnyana (2016) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. Dalam penelitian ini populasi meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013. Pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda. Hasil dari penelitian membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. *Leverage* dan *investment opportunity set* berpengaruh negative pada kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda, hasil tersebut dapat dilihat pada table sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

<b>Peneliti</b>	<b>Judul</b>	<b>Metode</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
M Benny Agung (2018)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia	Pengambilan sampel : metode <i>Judgment sampling</i> , metode yang digunakan adalah analisis jalur	Pengaruh tidak langsung profitabilitas ROA terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi lebih baik dibandingkan dengan pengaruh langsung ROA terhadap nilai perusahaan.

Ratnawati (2017)	Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Atas Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan populasi perusahaan yang terdaftar sebagai <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) pada tahun 2011-2015.	Teknik pengambilan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> . Metode yang digunakan adalah analisis jalur ( <i>Path Analysis</i> ).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa H1 CG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, H2 menyatakan CG berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, H3 menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan H4 menyatakan bahwa CG berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
Ramdhani, dkk (2013)	Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> .	Pengambilan sampel : metode <i>purposive sampling</i> , sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda.	Hasil penelitian membuktikan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2016, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak

			berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Jumiati (2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>GROWTH</i> dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen.	Populasi meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Pengambilan sampel yang digunakan adalah <i>purposive sampling</i> , sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda	Hasil penelitian membuktikan profitabilitas dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Growth potential berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
Yudiana dan Yadnyana (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> ,	Populasi meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa	Hasil dari penelitian membuktikan bahwa

	<i>Investment Opportunity Set</i> dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur.	Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013. Pengambilan sampel yang digunakan adalah <i>purposive sampling</i> , sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda.	kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. <i>Leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh negative pada kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.
--	----------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### 2.3. Kerangka Teoritis

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen (X), variabel dependen (Y), dan variabel *intervening* (Z). Variabel independen (X) terdiri dari dua variabel, yaitu rasio profitabilitas (X1) dan rasio *leverage* (X2). Sedangkan variabel dependen (Y) terdiri dari satu variabel yaitu nilai perusahaan (Y) dan variabel *intervening* terdiri dari satu variabel yaitu kebijakan dividen (Z). Kerangka teoritis pada penelitian ini menunjukkan hubungan kausal berjenjang yaitu profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dimediasi oleh kebijakan dividen. Demikian juga variabel *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dimediasi oleh kebijakan dividen.

### **2.3.1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebagai variabel**

#### *intervening*

Untuk meningkatkan dividen dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai pada variabel profitabilitas. Kemampuan membayar dividen berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Profitabilitas yang diperoleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Setiap terjadi peningkatan profitabilitas berdampak pada peningkatan pembagian dividen oleh perusahaan. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan profitabilitas maka dividen yang dibagikan juga menurun. Menurut *signaling theory*, apabila terjadi kenaikan dividen maka akan berpengaruh pada kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen berpengaruh pada penurunan harga saham. Kenaikan dividen sebagai pertanda bahwa perusahaan meramalkan akan pendapatan dividen yang baik di masa yang akan datang.

Semakin tinggi profitabilitas akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang akan semakin tinggi juga. Keuntungan yang semakin besar maka dividen yang akan dibagikan semakin besar juga. Berdasarkan dari teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa investor lebih suka dengan pendapatan yang berbentuk dividen ketimbang menggunakan keuntungan dari modal sendiri, sehingga para investor akan merespon positif perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi. Tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen, yang mana profitabilitas akan mengalami kenaikan dikarenakan keuntungan yang

didapatkan perusahaan mengalami peningkatan maka akan berdampak pada kenaikan dividen.

### **2.3.2. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen sebagai variabel *intervening***

Hubungan *leverage* terhadap kebijakan dividen dibangun dengan teori keagenan (*leverage*). Sebuah perusahaan yang mempunyai utang akan memiliki beban keuangan tetap, bunga dan pengembalian kredit. Akibatnya perusahaan memiliki kecenderungan untuk membayar dividen yang lebih rendah karena harus membayar kewajibannya terlebih dahulu. Berdasarkan teori keagenan, substitusi antara utang dan dividen dilakukan untuk mengurangi arus kas yang dapat disalahgunakan oleh manajer. Hubungan *leverage* dan kebijakan dividen tersebut adalah salah satu cara untuk mengendalikan konflik keagenan.

### **2.3.3. Pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* terhadap nilai perusahaan**

Untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan pembagian dividen oleh perusahaan. besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Besarnya dividen yang akan dibayarkan maka investor akan semakin yakin untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka investor akan semakin yakin untuk melakukan investasi pada peningkatan permintaan jumlah saham. Peningkatan permintaan saham akan diimbangi dengan peningkatan

harga saham. Oleh karena itu, melalui besarnya dividend dan harga saham akan meningkatkan suatu perusahaan.

#### **2.3.4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening***

Semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaannya. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena keuntungan yang besar mencerminkan tingkat pengembalian yang besar pula. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi, dalam hal ini di proksikan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dimata investor perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang sangat baik.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan atau penurunan tingkat profitabilitas tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. besaran pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen adalah -1,28%, itu berarti dari besarnya pengaruh hubungan langsung antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan jika melalui kebijakan dividen maka besaran pengaruhnya akan menurun sebesar -1,28%. Jadi, berdasarkan hasil pengujian, dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai

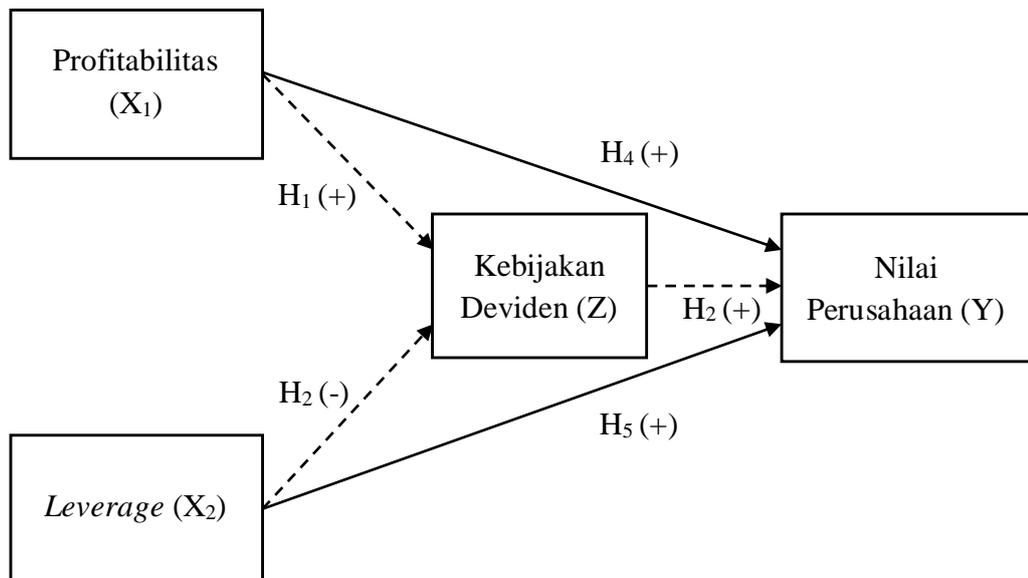
perusahaan, namun pengaruhnya itu akan berkurang sebesar -1,28% bila melalui kebijakan deviden.

### **2.3.5. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening***

Setiap ada penambahan hutang, maka akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar karena peningkatan hutang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kinerja perusahaan dengan baik sehingga mampu membayar kewajibannya dengan baik. Kinerja perusahaan yang baik akan menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, karena kinerja yang baik mencerminkan prospek masa depan yang baik pula, sehingga dimata investor nilai perusahaan ikut meningkat.

## 2.4. Model Analisis

Mengacu pada kerangka teoritis yang penulis susun, maka model analisis dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1**

### Model Analisis

## 2.5. Hipotesis

Berdasarkan kerangka teoritis dapat diungkapkan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
- H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
- H<sub>3</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H<sub>4</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*
- H<sub>5</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Objek Penelitian**

Pengertian objek penelitian menurut Husein Umar (2005:1999) menerangkan bahwa objek penelitian menjelaskan tentang apa dan siapa yang menjadi objek penelitian, juga dimana dan kapan penelitian dilakukan, bisa juga ditambahkan dengan hal-hal lain jika dianggap perlu.

Dari penjelasan diatas penulis berpendapat bahwa objek penelitian digunakan untuk mendapatkan data sesuai tujuan dan kegunaan tertentu. Objek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini terdiri dari Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen.

#### **3.2. Lokasi Penelitian**

Penelitian ini merupakan perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Hal ini berdasarkan data yang diperoleh dari *annual report* yang diterbitkan setiap tahun. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **3.3. Metode Penelitian**

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Berdasarkan hal tersebut

terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian yang didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Rasional adalah kegiatan penelitian yang dilakukan dengan cara-cara yang masuk akal, sehingga terjangkau oleh penalaran manusia. Empiris adalah cara-cara yang dilakukan yang dapat diamati oleh indera manusia, sehingga orang lain dapat mengamati dan mengetahui cara-cara yang digunakan. Sistematis adalah proses yang digunakan dalam penelitian yang menggunakan langkah-langkah tertentu yang bersifat logis (Sugiyono, 2017:2).

Menurut Sugiyono (2017:147) Metode deskriptif adalah metode statistika yang digunakan untuk menganalisa data dan mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.

Metode verifikatif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel melalui suatu pengujian hipotesis menggunakan suatu perhitungan statistik sehingga didapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima (Sumirah, 2019). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan berbentuk angka-angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan.

Penelitian ini digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh profitabilitas ( $X_1$ ) dan *leverage* ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* (Z).

### **3.3.1. Unit Analisis**

Unit analisis merupakan individu, perusahaan serta pihak-pihak lain yang memberikan respon terhadap perlakuan ataupun tindakan yang dilakukan peneliti dalam penelitiannya (Malholtra 2009:215). Unit analisis data dalam penelitian adalah laporan keuangan perusahaan yang masuk di Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019).

### **3.3.2. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:80). Populasi dalam penelitian ini adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 emiten perusahaan yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham perusahaan dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX periode 2015-2019 maka diperoleh populasi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut.

**Tabel 3.1**  
**Populasi Penelitian**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13	BMTR	Global Mediacom Tbk.
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
15	CPIN	Chaeroen Pokphand Indonesia Tbk.
16	CTRA	Ciputra Development Tbk.
17	EXCL	XL Axiata Tbk.
18	GGRM	Gudang Garam Tbk.
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
20	INCO	Vale Indonesia Tbk.
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
22	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
23	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
24	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
27	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
30	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
32	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
33	PTPP	PP (Persero) Tbk.
34	PWON	Pakuwon Jati Tbk.

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
36	SILO	Siloam Internasional Hospital Tbk.
37	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
38	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
40	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
42	UNTR	United Tractors Tbk.
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
46	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
47	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
48	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk.
49	ELSA	Elnusa Tbk.
50	BUMI	Bumi Resources Tbk.
51	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
52	BRPT	Barito Pacific Tbk.
53	INDY	Indika Energy Tbk.
54	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
55	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.
56	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
57	BKSL	Sentul City Tbk.
58	INKP	Indah Kilat Pulp & Paper Tbk.
59	MEDC	Medeo Energy Internasional Tbk.
60	MYRX	Hanson Internasional Tbk.
61	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
62	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
63	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
64	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

Menurut Sugiyono (2016:62) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

### **3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel dan Penentuan Ukuran Sampel**

Menurut sekaran (2006:123) pengambilan sampel (*sampling*) adalah proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi, sehingga penelitian terhadap sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristiknya akan membuat kita dapat menggeneralisasikan sifat atau karakteristik tersebut pada elemen populasi.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method*, yaitu penentuan sampel atas dasar pertimbangan tertentu. Adapun dalam penelitian ini sampel yang diambil dan populasi dilakukan dengan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 dan tidak delisting selama periode pengamatan tahun penelitian.
2. Perusahaan secara konsisten tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2015-2019.
3. Perusahaan memberikan laporan keuangan secara periodik kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dipublikasikan di website resmi BEI periode tahun 2015 – 2019.
4. Perusahaan yang mengalami profit selama periode penelitian tahun 2015-2019.
5. Perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham secara konsisten dari tahun 2015-2019.

**Tabel 3.2**

**Prosedur Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria					Sampel
			1	2	3	4	5	
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	√	x	√	√	√	
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	√	x	√	√	√	
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.	√	√	√	√	√	1
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	√	√	√	√	√	2
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	√	x	√	x	x	
6	ASII	Astra International Tbk.	√	√	√	√	√	3
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	√	x	√	√	x	
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	√	√	√	√	√	4
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	5
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	6
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	7
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	8
13	BMTR	Global Mediacom Tbk.	√	x	√	√	x	
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	√	√	√	√	x	
15	CPIN	Chaeroen Pokphand Indonesia Tbk.	√	x	√	√	√	
16	CTRA	Ciputra Development Tbk.	√	x	√	√	√	
17	EXCL	XL Axiata Tbk.	√	x	√	x	x	
18	GGRM	Gudang Garam Tbk.	√	√	√	√	x	
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	√	√	√	√	√	9
20	INCO	Vale Indonesia Tbk.	√	√	√	x	x	
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	√	√	√	√	√	10
22	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk.	√	√	√	√	√	11
23	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	√	x	√	√	√	
24	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	12
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	√	√	√	√	√	13
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	√	x	√	x	x	
27	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.	√	√	√	√	x	
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	√	x	√	√	√	
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	√	√	√	√	x	
30	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	√	x	√	x	x	
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	14
32	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	√	√	√	√	x	
33	PTPP	PP (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	15
34	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	√	x	√	√	√	
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	√	√	√	√	√	16
36	SILO	Siloam Internasional Hospital Tbk.	√	x	√	x	x	
37	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	17
38	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	√	x	√	√	√	
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	√	x	√	√	√	
40	TBIG	Tower Bersama Infrastucture Tbk.	√	x	√	√	x	
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	18
42	UNTR	United Tractors Tbk.	√	√	√	√	√	19
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	√	√	√	√	√	20
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	√	√	√	√	√	21

45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	√	√	√	√	x	
46	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	√	x	√	√	√	
47	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	√	x	√	√	√	
48	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk.	√	x	√	√	√	
49	ELSA	Elnusa Tbk.	√	x	√	√	√	
50	BUMI	Bumi Resources Tbk.	√	x	√	x	x	
51	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	√	x	√	√	√	
52	BRPT	Barito Pacific Tbk.	√	x	√	x	x	
53	INDY	Indika Energy Tbk.	√	x	√	x	x	
54	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	√	x	√	√	√	
55	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.	√	x	√	x	x	
56	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	√	x	√	√	x	
57	BKSL	Sentul City Tbk.	√	x	√	√	x	
58	INKP	Indah Kilat Pulp & Paper Tbk.	√	x	√	√	√	
59	MEDC	Medeo Energy Internasional Tbk.	√	x	√	x	x	
60	MYRX	Hanson Internasional Tbk.	√	x	√	√	x	
61	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	√	x	√	√	√	
62	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	√	x	√	√	√	
63	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	√	x	√	x	x	
64	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	√	x	√	√	√	
65	PPRO	PP Properti Tbk.	√	x	√	√	x	

**Tabel 3.3**

**Proses Pemilihan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Akumulasi
1	Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak delisting selama periode pengamatan tahun penelitian 2015-2019	65
2	Perusahaan tidak konsisten tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2015-2019	(27)
3	Perusahaan yang tidak memberikan laporan keuangan secara periodik kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dipublikasikan di website resmi BEI periode tahun 2015-2019	0
4	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2015-2019	(12)
5	Perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham secara konsisten dari tahun 2015-2019	(5)
	Total Sampel/Tahun	21

#### **3.3.4. Teknik Pengumpulan Data**

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dari dokumen. Data yang digunakan melalui laporan yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia terkait kinerja keuangan suatu perusahaan maupun dari web resmi masing-masing perusahaan dengan kurun waktu 2015-2019.

#### **3.3.5. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Dimana data yang diperoleh berupa angka dan dapat diinput ke dalam skala pengukuran statistik.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber yang telah ada. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan sumber data tersebut diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)* periode tahun 2015-2019.

#### **3.3.6. Operasionalisasi Variabel**

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yang terdiri atas satu variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel *intervening*. Independen dalam penelitian ini merupakan profitabilitas dan *leverage*, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel *intervening* adalah

kebijakan dividen. Setiap variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut :

#### **3.3.6.1. Variabel Dependen**

Variabel dependen (terikat) tipe faktor yang diperjelaskan atau dipergunakan oleh variabel independen (bebas) (Sugiyono. 2013:4). Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dinilai baik pula oleh para calon investor. Demikian pula sebaliknya nilai saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengambilan investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Hermuningsih, 2012). Nilai perusahaan diukur dengan Tobin'Q. Smithers dan Wright (2000) Tobin'Q membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan, yaitu jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi yang baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawati, 2008).

#### **3.3.6.2. Variabel Independen**

Variabel independen adalah faktor yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2013:4). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage*. Penjelasan dari variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut :

### 3.3.6.2.1. Profitabilitas

Menurut Sartono (2001) dalam Sari (2013), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, dimana hal ini berhubungan dengan total aktiva, penjualan, serta modal sendiri.

#### 1. *Return On Assets* (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

Rasio ini dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

#### 2. *Return On Equity* (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Rasio ini dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{earning after taxes}}{\text{total equity}} \times 100\%$$

### 3.3.6.2.2. *Leverage*

Menurut Nuha (2017), *Leverage* (hutang) merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai

kebutuhan dananya. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan *leverage* rendah memiliki risiko *leverage* yang rendah pula.

#### 1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

#### 2. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

*Debt to Assets Ratio* (DAR) merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan total aktiva. Hal ini berarti semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin tinggi pula risiko bagi kreditur dan sebaliknya. Dengan demikian besar kecilnya DAR selalu diikuti besar kecilnya risiko pula sehingga DAR berpengaruh baik positif maupun negatif. DAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

#### 3.3.6.3. Variabel *Intervening*

Variabel *intervening* adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan

yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel ini merupakan variabel penyela antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Variabel *Intervening* dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividen payout ratio*.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. *Dividen payout ratio* mengindikasikan jumlah dividen yang dibayar relative terhadap *earning* atau hasil perusahaan. Semakin tinggi *dividen payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. *Dividen payout ratio* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividen payout ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Keterangan :

*Dividen per Share* : Dividen per lembar saham

*Earning per Share* : Laba per lembar saham

**Tabel 3.4**  
**Operasional Variabel**

<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Definisi Variabel</b>	<b>Skala</b>	<b>Pengukuran</b>
<b>Variabel Dependen (Y)</b>			
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan sangatlah penting karena dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran investor atau pemegang saham. Nilai perusahaan tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik (Wulansari, 2015).	Rasio	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$
<b>Variabel Independen (X)</b>			
Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya, Haryanto dan Toto (2003) dalam Novita (2011).	Rasio	$ROE = \frac{EAT}{\text{Modal Sendiri}}$
Leverage (X <sub>2</sub> )	<i>Leverage</i> (hutang) adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap (Maryam, 2014).	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$
<b>Variabel Intervening (Z)</b>			
Kebijakan dividen (Z)	Deviden merupakan salah satu return yang paling dinantikan oleh investor sekaligus juga merupakan sinyal bahwa perusahaan berada pada tingkat profitabilitas tinggi (Nofrita, 2013)	Rasio	$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \times 100\%$

### **3.3.7 Instrumen Pengukuran**

Instrumen pengukuran merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur variabel penelitian (Sugiyono, 2017:222). Adapun instrumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang masuk indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Pada penelitian ini terdapat satu variabel independen yaitu profitabilitas dan *leverage*, satu variabel *intervening* yaitu kebijakan dividen serta satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Masing-masing variabel diukur dengan menggunakan rasio.

### **3.3.8. Teknik Analisis Deskriptif**

Dalam penelitian ini data yang diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ini kemudian akan dianalisis secara kuantitatif menggunakan metode sebagai berikut :

#### **3.3.8.1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistic yang digunakan untuk menganalisa data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi (Sugiyono, 2017:147). Jenis-jenis statistic deskriptif diantaranya :

1. Mean (Rata-rata)

Mean merupakan teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai rata-rata dari kelompok tersebut. Mean (rata-rata) ini didapat dengan menggunakan

jumlah data seluruh individu yang ada pada kelompok tersebut (Sugiyono, 2017:49). Rumus untuk menghitung mean (rata-rata) adalah sebagai berikut :

$$\text{Me} = \frac{\sum X_i}{n}$$

Keterangan :

Me : Mean (rata-rata)

$\sum$  : Epsilon (baca jumlah)

$X_i$  : Nilai x ke 1 sampai ke n

N : Jumlah individu

2. Minimum (Nilai minimal/terkecil)

Merupakan nilai yang menempati posisi terakhir atau merupakan nilai terkecil dari suatu data.

3. Maximum (Nilai maksimal/terbesar)

Merupakan nilai yang menempati posisi paling atas atau merupakan nilai terbesar dari suatu data.

4. Standar Deviasi

Salah satu teknik statistik yang digunakan untuk menjelaskan homogenitas kelompok adalah dengan varians. Varians merupakan kuadrat semua deviasi nilai individual terhadap rata-rata kelompok. Akar varians disebut standar deviasi atau simpangan baku. Standar deviasi sampel diberi simbol S (Sugiyono, 2017:56).

Untuk menghitung simpangan baku menggunakan rumus sebagai berikut :

$$s = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X(x_i - \bar{x}))^2}{n}}$$

Keterangan :

S = Simpangan baku sampel

N = Jumlah sampel

### 3.3.8.2. Analisis Korelasi

Analisis korelasi merupakan angka yang menunjukkan arah dan kuatnya hubungan antar dua variabel atau lebih. Arah dinyatakan dalam bentuk hubungan positif atau negative, sedangkan kuatnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi (Sugiyono, 2017:224). Teknik korelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah koefisien korelasi *product moment*. Teknik korelasi ini digunakan untuk mencari hubungan dan membuktikan hipotesis hubungan dua variabel bila data kedua variabel atau lebih tersebut adalah sama (Sugiyono, 2017:228). Rumus *Pearson Product Moment* yang diusulkan oleh Sugiyono (2017:228) adalah sebagai berikut :

$$r_{xy} = \frac{n\sum x_i y_i - (\sum x_i)(\sum y_i)}{\sqrt{[n\sum x_i^2 - (\sum x_i)^2][n\sum y_i^2 - (\sum y_i)^2]}}$$

Dimana :

R : Koefisien korelasi

N : Banyaknya pasangan data

X<sub>i</sub> : Nilai variabel x ke i sampai ke n

Y<sub>i</sub> : Nilai variabel y ke i sampai ke n

Nilai koefisien korelasi akan terdapat dalam baris  $-1 \leq r \leq +1$ , yang akan menghasilkan kemungkinan sebagai berikut :

1.  $r$  bernilai positif, menunjukkan adanya pengaruh positif atau adanya korelasi langsung dua variabel yang di uji. Artinya bila variabel  $x$  bernilai kecil, maka akan berpasangan dengan variabel  $y$  yang bernilai kecil juga. Dan sebaliknya jika  $x$  bernilai besar, maka akan berpasangan dengan variabel  $y$  yang besar pula. Jika  $r = +1$  atau mendekati  $+1$  maka pengaruh atau korelasi dua variabel yang diteliti akan sangat kuat secara positif.
2.  $r$  bernilai negative, ini menunjukkan bahwa terjadi korelasi negatif atau korelasi invers antara dua variabel yang diteliti. Artinya bila variabel  $x$  bernilai kecil, maka akan berpasangan dengan variabel  $y$  yang bernilai kecil juga. Dan sebaliknya jika  $c$  bernilai besar, maka akan berpasangan dengan variabel  $y$  yang besar pula. Jika  $r = -1$  atau mendekati  $-1$  maka pengaruh atau korelasi dua variabel yang diteliti akan sangat kuat secara negative.
3.  $r = 0$  atau mendekati  $0$ , artinya bahwa korelasi antara dua variabel yang diteliti lemah atau bahkan tidak ada korelasi sama sekali. Penafsiran terhadap koefisien korelasi menurut Sugiyono (2017:230) dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 3.5**

**Interpretasi Koreksi Antar Variabel**

<b>Interval Koefisien</b>	<b>Tingkat Hubungan</b>
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

### **3.3.9. Pengujian Hipotesis**

#### **3.3.9.1. Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*Path Analysis*) karena untuk mengetahui hubungan sebab akibat, dengan tujuan menerangkan pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel eksogen dengan variabel endogen.

Menurut Sugiyono (2013:70) analisis jalur adalah bagian dari model regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antar satu variabel dengan variabel lainnya. Analisis jalur digunakan dengan menggunakan korelasi, regresi dan jalur sehingga dapat diketahui untuk sampai pada variabel *intervening*. Adapun manfaat dari path analisis diantaranya adalah :

- a. Untuk penjelasan terhadap fenomena yang dipelajari atau permasalahan yang diteliti.
- b. Prediksi nilai variabel endogen (Y) berdasarkan nilai variabel eksogen (X).
- c. Faktor determinan yaitu penentu variabel bebas mana yang berpengaruh dominan terhadap variabel terikat, juga dapat digunakan untuk menelusuri mekanisme (jalur-jalur) pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Analisis jalur memiliki keuntungan dan kelemahan diantaranya :

Keuntungan menggunakan analisis jalur, yaitu :

- a. Kemampuan menguji model keseluruhan dan parameter-parameter individual.
- b. Kemampuan pemodelan beberapa variabel mediator/perantara.

- c. Kemampuan mengestimasi dengan menggunakan persamaan yang dapat melihat semua kemungkinan hubungan sebab akibat pada semua variabel dalam model.
- d. Kemampuan melakukan dekomposisi korelasi menjadi hubungan yang bersifat sebab akibat (*causal relation*), seperti pengaruh langsung (*direct effect*) dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dan bukan sebab akibat (*non – causal association*), seperti komponen semu (*spurious*).

Sedangkan kelemahan menggunakan analisis jalur, yaitu :

- a. Tidak dapat mengurangi dampak kesalahan pengukuran.
- b. Analisis jalur hanya mempunyai variabel – variabel yang dapat diobservasi secara langsung.
- c. Analisis jalur tidak mempunyai indicator-indikator suatu variabel laten.
- d. Karena analisis jalur merupakan perpanjangan regresi linier berganda maka semua asumsi dalam rumus ini harus diikuti.
- e. Sebab-akibat dalam model hanya bersifat searah (*one direct*), tidak boleh bersifat timbal balik (*reciprocal*).

### **3.3.9.2. Asumsi – Asumsi Analisis Jalur**

Untuk efektivitas penggunaan analisis jalur menurut Juanim (2004), menyatakan bahwa diperlukan beberapa asumsi, yaitu sebagai berikut :

1. Hubungan antar variabel dalam model adalah linier dan adatif.
2. Seluruh Error (residual) diasumsikan tidak berkorelasi dengan yang lainnya.
3. Variabel diasumsikan dapat diukur secara langsung.

4. Model hanya berbentuk rekrusive atau searah.
5. Variabel – variabel diukur oleh skala interval.

### 3.3.9.3. Teknik Pengujian Analisis Jalur

Menurut Juanim (2004) penjabaran mengenai analisis jalur sebagai berikut:

1. Konsep Dasar.
2. Path Diagram (diagram jalur).
3. Koefisien Jalur. $q$
4. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung.

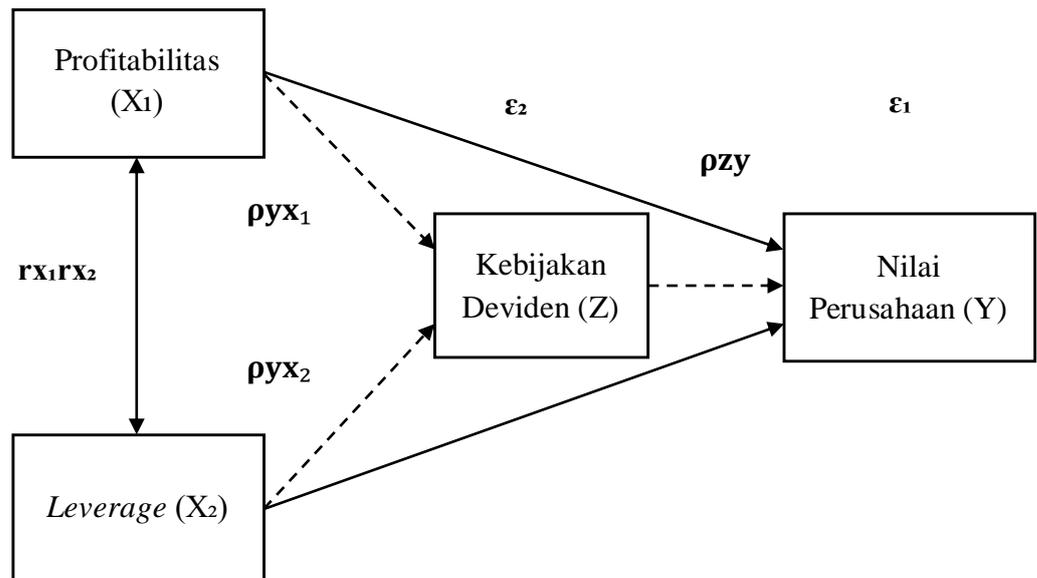
#### 1. Konsep Dasar

Analisis jalur adalah bagian dari model regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan akibat antar satu variabel dengan variabel lainnya. Dalam analisis jalur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat berupa pengaruh langsung dan tidak langsung (*direct and indirect effect*), atau dengan kata lain analisis jalur memperhitungkan adanya pengaruh langsung dan tidak langsung (Juanim,2004:17). Model *path analysis* dalam penelitian ini adalah *mediated path model*.

#### 2. Path Diagram (Diagram Jalur)

Diagram jalur adalah alat untuk melukiskan secara grafis, struktur hubungan kausalitas antar variabel independen, *intervening* dan dependen. Model diagram jalur dibuat berdasarkan variabel yang diteliti, dalam

penelitian ini variabel yang diteliti adalah Profitabilitas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Nilai Perusahaan ( $Y$ ) dan Kebijakan Dividen ( $Z$ ). Berikut model analisis jalur dalam penelitian dapat dilihat pada gambar 2.2.



**Gambar 3.1**

**Diagram Jalur (*Path Diagram*)**

Keterangan :

$X_1$  : Profitabilitas

$X_2$  : *Leverage*

$Y$  : Nilai Perusahaan

$\rho$  (rho) : Koefisien masing – masing variabel

$\rho_{yx_1}$  : Koefisien jalur Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

$\rho_{yx_2}$  : Koefisien jalur *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

$\rho_{zy}$  : Koefisien jalur Nilai Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

$r_{x_1x_2}$  : Koefisien korelasi antara variabel independen

$\varepsilon$  (epsilon) : Faktor lain yang mempengaruhi variabel dependen (diluar yang dipengaruhi yang tidak diteliti)

Adapun bentuk struktural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Persamaan jalur sub struktural pertama.

$$Y = \rho_{yx_1}X_1 + \rho_{yx_2}X_2 + \rho_y\varepsilon_1$$

#### 3.3.9.4. Langkah – Langkah Analisis Jalur

Langkah – langkah menguji analisis jalur sebagai berikut (Riduwan dan Kuncoro, 2014) :

1. Merumuskan hipotesis dan persamaan struktural

$$\text{Struktur } Y = \rho_{yx_1}X_1 + \rho_{yx_2}X_2 + \rho_y\varepsilon_1$$

$$\text{Struktur } Z = \rho_{zy}Y + \varepsilon_2$$

2. Menghitung koefisien jalur yang didasarkan pada koefisien regresi

Hipotesis : naik turunnya variabel endogen (y) dipengaruhi secara signifikan oleh variabel eksogen ( $X_1$  dan  $X_2$ ).

3. Menghitung koefisien regresi untuk struktur yang telah dirumuskan. Hitung koefisien regresi untuk struktur yang telah dirumuskan :

$$\text{Persamaan regresi berganda : } Y = b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon_1$$

Keterangan :

Pada dasarnya koefisien jalur (*path*) adalah koefisien regresi yang distandarkan yaitu koefisien regresi yang dihitung dari baris data yang telah diset dalam angka baku atau Z-score (data yang diset dengan nilai rata – rata = 0 dan standar deviasi = 1). Koefisien jalur yang distandarkan

(*standardized path coefficient*) ini digunakan untuk menjelaskan besarnya pengaruh (bukan memprediksi) variabel bebas (eksogen) terhadap variabel lain yang diberlakukan sebagai variabel terikat (endogen).

Khusus untuk program SPSS menu analisis regresi, koefisien path ditunjukkan oleh output yang dinamakan *Coefficient* yang dinyatakan sebagai *Standardize Coefficient* atau dikenal dengan nilai Beta. Jika ada diagram jalur sederhana mengandung satu unsur hubungan antara variabel eksogen dan variabel endogen, maka koefisien path nya adalah sama dengan koefisien korelasi r sederhana.

4. Menghitung koefisien jalur secara simultan (keseluruhan) pengujian keseluruhan hipotesis statistik dirumuskan sebagai berikut :

$$H_0 : \rho_{yx_1} = \rho_{yx_2} = \dots \dots \dots \rho_{yx_k} = 0$$

$$H_1 : \rho_{yx_1} = \rho_{yx_2} = \dots \dots \dots \rho_{yx_k} \neq 0$$

- a. Kaidah pengujian signifikan secara manual menggunakan table F :

$$F = \frac{(n - k - 1)R^2_{yxk}}{k(1 - R^2_{yxk})}$$

Keterangan :

n : jumlah sampel

k : jumlah variabel eksogen

$R^2_{yxk}$  :  $R_{\text{square}}$

Jika  $F_{\text{hitung}} \geq F_{\text{tabel}}$ , maka ditolak  $H_0$  artinya signifikan dan

$F_{\text{hitung}} \leq F_{\text{tabel}}$ , maka  $H_0$  artinya tidak signifikan.

Dengan taraf signifikan ( $\alpha$ ) = 0,0

Carilah nilai F table menggunakan Tabel F dengan rumus :

$$F_{\text{tabel}} = F\{(1 - \alpha)(dk-k), (dk-n-k)\}$$

b. Kaidah pengujian signifikansi : program SPSS

- Jika nilai profitabilitas 0,05 lebih kecil atau sama dengan nilai profitabilitas Sig atau ( $0,05 \leq \text{Sig}$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak signifikan.
- Jika nilai profitabilitas 0,05 lebih kecil atau sama dengan nilai profitabilitas Sig atau ( $0,05 \geq \text{Sig}$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya signifikan.

5. Menghitung koefisien jalur secara individu

Hipotesis penelitian yang akan diuji dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut :

$$H_a : \rho_{yx_1} > 0$$

$$H_0 : \rho_{yx_1} = 0$$

Secara individual uji statistik yang digunakan adalah uji F yang dihitung dengan rumus (Schumacker & Lomax, 1996, Kusnendi, 2005).

$$tk = \frac{\rho_k}{S_{epk}} : (dk = n - k - 1)$$

### 3.3.9.5. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Uji statistik Analisis Jalur (*Path Analysis*) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan nilai signifikan 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria.

1. Merumuskan hipotesis adalah sebagai berikut :

a.  $H_0 : \rho_{yx_1} = 0$ , Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_1 : \rho_{yx_1} \neq 0$ , Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

b.  $H_0 : \rho_{yx_2} = 0$ , *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_1 : \rho_{yx_2} \neq 0$ , *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

c.  $H_0 : \rho_{yx_1} = \rho_{yx_2} = 0$ , Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

$H_0 : \rho_{yx_1} \neq \rho_{yx_2} \neq 0$ , Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

d.  $H_0 : \rho_{yz} = 0$ , Kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_1 : \rho_{yz} \neq 0$ , Kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Menentukan tingkat signifikan ( $\alpha$ ), yaitu 5%

3. Menguji signifikan berdasarkan kaidah pengujian yang telah ditetapkan untuk diambil kesimpulan. Adapun kaidah pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut :
  - a. Jika  $\rho\text{-value} > \alpha = 0.05$ , maka  $H_0$  tidak ditolak dan  $H_1$  ditolak, dengan kata lain variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.
  - b. Jika  $\rho\text{-value} \leq \alpha = 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  tidak ditolak, dengan kata lain variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

#### **3.3.9.6. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu, nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen yang terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen (Ghozali, 2018:97).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat, tanpa memperhatikan apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan menggunakan nilai Adjusted  $R^2$  pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Tidak

seperti  $R^2$ , nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model. Nilai Adjusted  $R^2$  dapat bernilai negative, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Jika dalam uji empiris didapat nilai Adjusted  $R^2$  negative, maka nilai Adjusted  $R^2$  dianggap nol. Secara matematis jika nilai  $R^2 = 1$  maka Adjusted  $R^2 = R^2 = 1$ , sedangkan jika  $R^2 = 0$ , maka Adjusted  $R^2 = (1-k) / (n-k)$  dan jika  $k > 1$ , maka Adjusted  $R^2$  akan bernilai negative (Ghozali, 2018:97)

Menurut Ghozali (2014:21), analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) yang dinyatakan dalam presentase. Koefisien determinasi dapat dihitung dengan cara mengkuadratkan nilai koefisien korelasi, sehingga dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kd} = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

Kd : Koefisien determinasi

$R^2$  : Koefisien korelasi *pearson* kuadrat

Hasil analisis ini dinyatakan dengan presentase dan batas-batas dari koefisien determinasi sebagai berikut :

$$0 \leq r^2 \leq 1$$

Batas-batas koefisien determinasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Jika  $Kd = 0\%$  berarti variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) tidak berpengaruh sama sekali.

- b. Jika  $K_d = 100\%$  atau mendekati  $100\%$  berarti variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) berpengaruh sangat kuat.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Profil Sampel Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen dan variabel *intervening*. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah profitabilitas dan *leverage* dan variabel *intervening* adalah kebijakan dividen. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang telah ditetapkan dan selanjutnya digunakan sebagai sumber analisis. Penelitian ini melihat pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2019. Maka ditentukan beberapa kriteria tertentu agar perusahaan yang menjadi sampel dapat mewakili keseluruhan perusahaan. Berikut rincian dalam penarikan sampel :

**Tabel 4.1**

#### **Kriteria Penarikan Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Kriteria</b>	<b>Akumulasi</b>
1	Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak delisting selama periode pengamatan tahun penelitian 2015-2019	65
2	Perusahaan tidak konsisten tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2015-2019	(27)
3	Perusahaan yang tidak memberikan laporan keuangan secara periodik kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dipublikasikan di website resmi BEI periode tahun 2015-2019	(0)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2015-2019	(12)

5	Perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham secara konsisten dari tahun 2015-2019	(5)
	Total Sampel/Tahun	21

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sebanyak 21 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, sehingga total data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 105 data. Berikut adalah daftar nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

**Tabel 4.2**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk.
12	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
15	PTPP	PP (Persero) Tbk.
16	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
17	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
18	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
19	UNTR	United Tractors Tbk.
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
21	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Dengan latar belakang perusahaan sebagai berikut :

1. PT. Adaro Energy Tbk. (ADRO)

Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk, yaitu: PT Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%). Pada 04 Juli 2008, ADRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan Harga Penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2008.

2. PT. AKR Corporindo Tbk. (AKRA)

AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan di Surabaya tanggal 28 Nopember 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Kantor pusat AKRA terletak di Wisma AKR, Lantai 7-8, Jl. Panjang No. 5, Kebon Jeruk, Jakarta 11530 – Indonesia. Induk usaha dan induk usaha terakhir AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama, yang merupakan bagian dari kelompok usaha yang dimiliki oleh keluarga Soegiarto dan Haryanto Adikoesoemo.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama (58,58%). Saat ini, AKR Corporindo Tbk

bergerak dalam bidang distribusi produk bahan bakar minyak (BBM) ke pasar industri, distribusi dan perdagangan bahan kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan lokal, penyewaan gudang, kendaraan angkutan, tangki dan jasa logistik lainnya.

Pada bulan September 1994, AKRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AKRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Oktober 1994.

### 3. PT. Astra International Tbk. (ASII)

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Kantor pusat Astra berdomosili di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta 14330 – Indonesia.

Pemegang saham terbesar Astra International Tbk adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd merupakan entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd, perusahaan yang didirikan di Bermuda.

Pada tahun 1990, ASII memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan Harga Penawaran Perdana Rp14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 April 1990. Astra memiliki anak usaha

yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Astra Graphia Tbk (ASGR), Astra Otoparts Tbk (AUTO) dan United Tractors Tbk (UNTR). Selain itu, Astra juga memiliki satu perusahaan asosiasi yang juga tercatat di BEI, yaitu Bank Permata Tbk (BNLI).

#### 4. PT. Bank Central Asia Tbk. (BBCA)

Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) (BBCA) didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama “N.V. Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang Knitting Factory” dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Kantor pusat Bank BCA berlokasi di Menara BCA, Grand Indonesia, Jalan M.H. Thamrin No. 1, Jakarta 10310. Saat ini, Bank BCA memiliki 989 kantor cabang di seluruh Indonesia serta 2 kantor perwakilan luar negeri yang berlokasi di Hong Kong dan Singapura.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank BCA adalah PT Dwimuria Investama Andalan (54,94%). Pemegang saham PT Dwimuria Investama Andalan adalah sdr. Robert Budi Hartono dan Sdr. Bambang Hartono, sehingga pengendali terakhir Bank BCA adalah sdr. Robert Budi Hartono dan Sdr. Bambang Hartono.

Pada tanggal 11 Mei 2000, BBCA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana BBCA (IPO) sebanyak 662.400.000 saham dengan jumlah nilai nominal Rp500,- dengan harga penawaran Rp1.400,- per saham, yang merupakan 22% dari modal saham yang ditempatkan dan disetor, sebagai bagian dari divestasi pemilikan saham Republik Indonesia yang diwakili oleh Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN).

Penawaran umum ini dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 31 Mei 2000.

5. PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI)

Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (Bank BNI) (BBNI) didirikan 05 Juli 1946 di Indonesia sebagai Bank Sentral. Pada tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Kantor pusat Bank BNI berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta 10220 – Indonesia.

Bank BNI memiliki 196 kantor cabang, 944 cabang pembantu domestik serta 829 outlet lainnya. Selain itu, jaringan Bank BNI juga meliputi 5 kantor cabang luar negeri yaitu Singapura, Hong Kong, Tokyo, London dan Korea Selatan serta 1 kantor perwakilan di New York. Pada tanggal 28 Oktober 1996, BBNI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBNI (IPO) Seri B kepada masyarakat sebanyak 1.085.032.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 25 November 1996.

6. PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (Bank BRI) (BBRI) didirikan 16 Desember 1895. Kantor pusat Bank BRI berlokasi di Gedung BRI I, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 44-46, Jakarta 10210. Saat ini, BBRI memiliki 19 kantor wilayah, 1 kantor inspeksi pusat, 19 kantor inspeksi wilayah, 462 kantor cabang domestik, 1 kantor cabang khusus, 609 kantor cabang pembantu, 984 kantor kas, 5.380 BRI unit, 3.180 teras & teras keliling dan 3 teras kapal.

Pada tanggal 31 Oktober 2003, BBRI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.811.765.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp875,- per saham. Selanjutnya, opsi pemesanan lebih sejumlah 381.176.000 lembar saham dan opsi penjatahan lebih sejumlah 571.764.000 lembar saham masing-masing dengan harga Rp875,- setiap lembar saham telah dilaksanakan masing-masing pada tanggal 10 November 2003 dan 3 Desember 2003. Setelah IPO BRI dan opsi pemesanan lebih dan opsi penjatahan lebih dilaksanakan oleh Penjamin Pelaksana Emisi, Negara Republik Indonesia memiliki 59,50% saham di BRI. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 November 2003.

7. PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (BBTN)

Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (Bank BTN) (BBTN) didirikan 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Bank BTN memiliki 88 kantor cabang (termasuk 23 kantor cabang syariah), 279 cabang pembantu (termasuk 36 kantor cabang pembantu syariah), 483 kantor kas (termasuk 6 kantor kas syariah), dan 2.951 SOPP (System on-line Payment Point/Kantor Pos on-line). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 60,03%.

Pada tanggal 08 Desember 2009, BBTN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBTN

(IPO) Seri B kepada masyarakat sebanyak 2.360.057.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Desember 2009.

8. PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI)

Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri) (BMRI) didirikan 02 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 – 38 Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Saat ini, Bank Mandiri mempunyai 12 kantor wilayah domestik, 83 kantor area, dan 1.297 kantor cabang pembantu, 1.075 kantor mandiri mitra usaha, 178 kantor kas dan 6 cabang luar negeri yang berlokasi di Cayman Islands, Singapura, Hong Kong, Dili Timor Leste, Dili Timor Plaza dan Shanghai (Republik Rakyat Cina).

Pada tanggal 23 Juni 2003, BMRI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BMRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp675,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 2003.

9. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat

Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Merek-merek yang dimiliki Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, antara lain: untuk produk Mi Instan (Indomei, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, Indoeskrim dan Milkkuat), penyedap makan (bumbu Racik, Freiss, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood dan Indofood Magic Lezat), Makanan Ringan (Chitato, Chiki, JetZ, Qtela, Cheetos dan Lays), nutrisi dan makanan khusus (Promina, Sun, Govit dan Provita)

Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

#### 10. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower,

Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong.

Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia)

Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

#### 11. PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. (INTP)

Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) didirikan tanggal 16 Januari 1985 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1985. Kantor pusat INTP berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta 12910 – Indonesia dan pabrik berlokasi di Citeureup – Jawa Barat, Palimanan – Jawa Barat, dan Tarjun – Kalimantan Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INTP antara lain pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Indocement dan anak usahanya bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat dan trass. Produk semen Indocement adalah Portland Composite Cement, Ordinary Portland Cement (OPC Tipe I, II, dan V), Oil Well Cement (OWC), Semen Putih dan TR-30 Acian Putih. Semen yang dipasarkan Indocement dengan merek dagang "Tiga Roda" .

Pada tahun 1989, INTP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 89.832.150 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Desember 1989.

#### 12. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR)

Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat JSMR beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah, Jakarta 13550 – Indonesia.

Pemegang saham pengendali Jasa Marga (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 70,00%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang perusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas. Saat ini, Jasa Marga mengoperasikan 11 ruas jalan tol yang dikelola oleh 9 Kantor Cabang dan 14 anak usaha. Pada tanggal 01 Nopember 2007, JSMR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham JSMR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.040.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Nopember 2007

### 13. PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira

Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni, di Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Produk-produk unggulan yang dimiliki oleh Kalbe, diantaranya obat resep (Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo, dan CPG), produk kesehatan (Promag, Mixagrip, Extra Joss, Komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice), produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil School, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol dan Diva).

Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

#### 14. PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS)

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama "*Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage*". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama "*NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)*". Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi "*Badan Pengambil Alih*

*Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)*” yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961.

Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai “*Perusahaan Negara Gas (PN. Gas)*”. Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum (“Perum”) dengan nama “*Perusahaan Umum Gas Negara*”. Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara (Persero) dan namanya berubah menjadi “*PT Perusahaan Gas Negara (Persero)*”. Kantor pusat PGAS berlokasi di Jl. K.H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta 11140, Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia (56,96%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PGAS adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga, perencanaan, pembangunan, pengembangan produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan; atau usaha lain yang menunjang usaha. Kegiatan usaha utama PGN adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga.

Pada tanggal 05 Desember 2003, PGAS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PGAS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.296.296.000 dengan nilai nominal Rp500,- per

saham dengan harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 2003.

#### 15. PT. PP (Persero) Tbk. (PTPP)

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Realti (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi.

PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PP Properti Tbk (PPRO). Pada tanggal 29 Januari 2010, PTPP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTPP (IPO) seri B kepada masyarakat sebanyak

1.038.976.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Februari 2010.

16. PT. Surya Citra Media Tbk. (SCMA)

Surya Citra Media Tbk (SCMA) didirikan 29 Januari 1999 dengan nama PT Cipta Aneka Selaras dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2002. Kantor pusat SCMA berlokasi di SCTV Tower – Senayan City, Jalan Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SCMA adalah bergerak dalam bidang produksi televisi hiburan, komunikasi dan layanan jasa multimedia. Saat ini kegiatan usaha utama SMCA meliputi bisnis multimedia, konsultasi media massa, manajemen dan konsultasi administrasi, mendirikan bisnis manajemen rumah produksi, animasi, media online, hiburan, film dan musik.

Anak usaha SCMA yang kegiatan utamanya jasa media penyiaran televisi antara lain SCTV (PT Surya Citra Televisi) (Nasional), Indosiar (PT Indosiar Visual Mandiri) (Nasional), PT Bangka TeleVision (Bangka Belitung) dan PT Surya Citra Pesona (Gorontalo). Pada tanggal 28 Juni 2002, SCMA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SCMA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 375.000.000 dengan nilai nominal Rp250,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2002.

17. PT. Semen Gresik (Persero) Tbk. (SMGR)

Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur dan kantor perwakilan di Gedung The East, Lantai 18, Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pabrik semen SMGR dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban), Indarung di Sumatera Barat, Pangkep di Sulawesi Selatan an Quang Ninh di Vietnam.

Pemegang saham pengendali Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51,01%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri. Jenis semen yang dihasilkan oleh SMGR, antara lain: Semen Portland (Tipe I, II, III dan V), Special Blended Cement, Portland Pozzolan Cement, Portland Composite Cement, Super Masonry Cement dan Oil Well Cement Class G HRC

Saat ini, kegiatan utama Perusahaan adalah bergerak di industri semen. Hasil produksi Perusahaan dan anak usaha dipasarkan didalam dan diluar negeri. Pada tanggal 04 Juli 1991, SMGR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMGR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 40.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juli 1991.

18. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)

PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) adalah badan usaha milik negara yang bergerak di sektor jasa telekomunikasi dan jaringan di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan berbagai layanan jaringan dan telekomunikasi, termasuk layanan telekomunikasi dasar domestik dan internasional, menggunakan layanan kabel, telepon tetap nirkabel ("CDMA") dan Global System for Mobile Communication ("GSM") serta layanan interkoneksi yang digunakan antara lain Other License Operators ("OLO"). Selain layanan telekomunikasi, Telkom juga mengoperasikan bisnis Multimedia seperti konten dan aplikasi, melengkapi portofolio bisnis mereka yang disebut Telekomunikasi, Informasi, Media, Edutainment and Services ("TIMES").

Jumlah saham TLKM sesaat sebelum penawaran umum perdana (Initial Public Offering atau IPO) adalah 8.400.000.000, yang terdiri dari 8.399.999.999 saham Seri B dan 1 saham Seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia. Pada tanggal 14 November 1995, Pemerintah menjual saham Telkom yang terdiri dari 933.333.000 saham baru Seri B dan 233.334.000 saham Seri B milik Pemerintah kepada masyarakat melalui IPO di Bursa Efek Indonesia ("BEI") (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya), dan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York ("NYSE") dan Bursa Efek London ("LSE") atas 700.000.000 saham Seri B milik Pemerintah dalam bentuk American Depositary Shares ("ADS"). Terdapat 35.000.000 ADS dan masing-masing ADS mewakili 20 saham Seri B pada saat itu.

#### 19. PT. United Tractors Tbk. (UNTR)

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractors mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia

Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk / ASII (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan batubara dan kontraktor penambangan; engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; dan industri kontraktor.

Produk-produk alat berat (mesin konstruksi) yang ditawarkan oleh United Tractors berasal dari merek-merek, yaitu Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag dan Tadano. United Tractors memiliki anak usaha yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT Karya Supra Perkasa yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Acset Indonusa Tbk (ACST).

Pada tahun 1989, UNTR melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp7.250,- per saham.

## 20. PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345, dan pabrik berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, serta Jl. Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

Merek-merek yang dimiliki Unilever Indonesia, antara lain: Domestos, Molto, Rinso, Cif, Unilever Pure, Surf, Sunlight, Vixal, Super Pell, Wipol, Lux, Rexona, Lifebuoy, Sunsilk, Closeup, Fair&Lovely, Zwitsal, Pond's, TRESemme, Dove, Pepsodent, AXE, Clear, Vaseline, Citra, Citra Hazeline, SariWangi, Bango, Blue Band, Royco, Buavita, Wall's Buavita, Wall's, Lipton, Magnum, Cornetto, Paddle Pop, Feast, Populaire dan Viennetta.

Pada tanggal 16 Nopember 1982, UNVR memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UNVR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham

dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.

21. PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA)

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat WIKA beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co. yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

Pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WIKA (IPO)

kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp420,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Oktober 2007.

## **4.2. Analisis Data**

### **4.2.1. Statistik Deskriptif**

Statistik Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi (Sugiyono, 2017:147).

Dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standard deviasi untuk mendeskripsikan variabel nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen.

#### **4.2.1.1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dinilai baik pula oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengambilan investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Hermuningsih, 2012). Pengukuran nilai perusahaan memakai rasio *Price Book Value* (PBV), berikut ini merupakan jumlah

perhitungan nilai perusahaan untuk 21 perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian periode 2015 – 2019 adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.3**

**Besarnya *Price Book Value* (PBV) Indeks LQ45 2015 – 2019**

No	Kode Saham	PBV					Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ADRO	0.36	1.07	1.07	0.62	0.90	0.80
2	AKRA	3.89	2.97	2.82	1.73	1.58	2.60
3	ASII	1.92	2.38	2.15	1.91	1.50	1.97
4	BBCA	3.66	3.39	4.11	4.22	4.73	4.02
5	BBNI	1.19	1.15	1.83	1.49	1.17	1.37
6	BBRI	2.49	1.96	2.68	2.44	2.60	2.43
7	BBTN	0.99	0.96	1.75	1.13	0.92	1.15
8	BMRI	1.81	1.76	2.20	1.86	1.71	1.87
9	ICBP	4.79	5.41	5.11	5.37	4.88	5.11
10	INDF	1.05	1.58	1.43	1.31	1.28	1.33
11	INTP	3.44	2.17	3.29	2.92	3.03	2.97
12	JSMR	2.87	1.92	2.53	1.54	1.62	2.10
13	KLBF	5.66	5.70	5.70	4.66	4.55	5.25
14	PGAS	1.60	1.54	0.98	1.11	1.17	1.28
15	PTPP	3.67	2.19	1.15	0.69	0.57	1.65
16	SCMA	13.28	11.05	8.23	5.02	3.80	8.28
17	SMGR	2.46	1.78	1.93	2.08	2.10	2.07
18	TLKM	3.35	3.80	3.99	3.17	3.35	3.53
19	UNTR	1.61	1.86	2.78	1.79	1.31	1.87
20	UNVR	58.48	62.93	82.44	45.71	60.67	62.05
21	WIKA	2.99	1.69	0.95	0.86	0.93	1.48
<b>Rata-rata per Tahun</b>		5.79	5.68	6.62	4.36	4.97	5.49
<b>Nilai Maksimum</b>		58.48	62.93	82.44	45.71	60.67	62.05
<b>Nilai Minimum</b>		0.36	0.96	0.95	0.62	0.57	0.69

Tabel 4.3 diatas menunjukkan nilai *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan tertinggi untuk tahun 2015 – 2019 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia

Tbk. dengan rata-rata PBV pertahun sebesar 62.05 kali. Sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk. dengan rata-rata PBV pertahun sebesar 0.80 kali.

Pada tahun 2015 nilai PBV tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan PBV tahun 2015 sebesar 58.48 kali. Sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk. dengan PBV tahun 2015 sebesar 0.36 kali.

Pada tahun 2016 nilai PBV tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan PBV tahun 2016 sebesar 62.93 kali. Sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara Tbk. dengan PBV tahun 2016 sebesar 0.96 kali.

Pada tahun 2017 nilai PBV tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan PBV tahun 2017 sebesar 82.44 kali. Sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. dengan PBV tahun 2017 sebesar 0.95 kali.

Pada tahun 2018 nilai PBV tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan PBV tahun 2018 sebesar 45.71 kali. Sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh PT. PT. Adaro Energy Tbk. dengan PBV tahun 2018 sebesar 0.62 kali.

Pada tahun 2019 nilai PBV tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan PBV tahun 2019 sebesar 60.67 kali. Sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh PT. PP (Persero) Tbk. dengan PBV tahun 2019 sebesar 0.57 kali.

#### 4.2.1.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, dimana hal ini berhubungan dengan total aktiva, penjualan, serta modal sendiri. Prospek dari suatu perusahaan dinilai semakin baik jika pertumbuhan profitabilitasnya baik, hal ini dapat dinilai semakin baik di mata investor (Sartono, 2001) dalam (sari, 2013). Profitabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan rasio dan *Return On Equity* (ROE). Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) untuk 21 perusahaan indeks LQ45 yang menjadi sampel dari penelitian dengan periode 2015 – 2019, sebagai berikut :

**Tabel 4.4**

**Besarnya Rasio *Return On Equity* (ROE) Indeks LQ45 2015 – 2019**

No	Kode Saham	ROE (%)					Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ADRO	4.55	8.84	11.81	9.71	10.15	<b>9.01</b>
2	AKRA	14.19	12.52	13.31	16.57	7.12	<b>12.74</b>
3	ASII	11.43	10.83	12.08	12.43	11.62	<b>11.68</b>
4	BBCA	20.10	18.28	17.74	17.04	16.40	<b>17.91</b>
5	BBNI	11.56	12.70	13.49	13.60	12.31	<b>12.73</b>
6	BBRI	22.45	17.84	17.33	17.46	16.46	<b>18.31</b>
7	BBTN	13.35	13.69	13.98	11.78	0.85	<b>10.73</b>
8	BMRI	17.02	9.00	12.14	13.52	13.15	<b>12.97</b>
9	ICBP	18.31	19.46	18.68	20.15	18.89	<b>19.10</b>
10	INDF	6.88	9.43	8.92	8.35	9.06	<b>8.53</b>
11	INTP	18.25	14.81	7.57	4.93	7.95	<b>10.70</b>
12	JSMR	11.72	11.56	11.98	10.90	9.52	<b>11.14</b>
13	KLBF	18.32	18.45	17.30	16.07	15.01	<b>17.03</b>
14	PGAS	13.27	9.60	4.49	9.53	2.09	<b>7.80</b>
15	PTPP	14.46	9.48	10.20	9.21	5.37	<b>9.74</b>
16	SCMA	44.63	40.51	30.22	27.24	19.50	<b>32.42</b>
17	SMGR	16.48	14.79	6.62	9.41	7.06	<b>10.87</b>
18	TLKM	16.58	18.34	19.75	15.37	15.92	<b>17.19</b>
19	UNTR	9.82	11.74	15.57	19.50	18.51	<b>15.03</b>

20	UNVR	121.22	135.85	135.40	119.83	139.97	<b>130.45</b>
21	WIKA	11.49	8.10	8.22	10.05	11.98	<b>9.97</b>
<b>Rata-rata per Tahun</b>		<b>20.77</b>	<b>20.28</b>	<b>19.37</b>	<b>18.70</b>	<b>17.57</b>	<b>19.34</b>
<b>Nilai Maksimum</b>		<b>121.22</b>	<b>135.85</b>	<b>135.40</b>	<b>119.83</b>	<b>139.97</b>	<b>130.45</b>
<b>Nilai Minimum</b>		<b>4.55</b>	<b>8.10</b>	<b>4.49</b>	<b>4.93</b>	<b>0.85</b>	<b>4.58</b>

Tabel 4.4 diatas menunjukkan nilai *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Profitabilitas tertinggi untuk tahun 2015 – 2019 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan rata-rata ROE pertahun 130.45%. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 130.45% dari total asset yang digunakan. Sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. dengan rata-rata ROE pertahun 7.80%. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 7.80% dari total asset yang digunakan.

Pada tahun 2015 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan ROE tahun 2015 sebesar 121.22%. Sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk. dengan ROE tahun 2015 sebesar 4.55%.

Pada tahun 2016 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan ROE tahun 2016 sebesar 135.85%. Sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh Wijaya Karya (Persero) Tbk. dengan ROE tahun 2016 sebesar 8.10%.

Pada tahun 2017 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan ROE tahun 2017 sebesar 135.40%. Sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. dengan ROE tahun 2017 sebesar 4.49%.

Pada tahun 2018 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan ROE tahun 2018 sebesar 119.83%. Sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk. dengan ROE tahun 2018 sebesar 4.93%.

Pada tahun 2019 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan ROE tahun 2019 sebesar 139.97%. Sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan ROE tahun 2019 sebesar 0.85%.

#### 4.2.1.3. *Leverage*

*Leverage* (hutang) adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap (Maryam, 2014). Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan *Debt to Equity* (DER) untuk 21 perusahaan indeks LQ45 yang menjadi sampel dari penelitian dengan periode 2015 – 2019, sebagai berikut :

**Tabel 4.5**

**Besarnya *Debt to Equity* (DER) Indeks LQ45 2015 – 2019**

No	Kode Saham	DER (%)					Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ADRO	0.78	0.72	0.67	0.64	0.81	<b>0.72</b>
2	AKRA	1.09	0.96	0.86	1.01	1.13	<b>1.01</b>
3	ASII	0.94	0.87	0.89	0.98	0.88	<b>0.91</b>
4	BBCA	5.60	4.97	4.68	4.40	4.25	<b>4.78</b>
5	BBNI	5.26	5.52	5.79	6.08	5.51	<b>5.63</b>

6	BBRI	6.76	5.84	5.73	6.00	5.67	<b>6.00</b>
7	BBTN	11.40	8.36	10.34	11.06	10.98	<b>10.43</b>
8	BMRI	2.25	5.38	5.22	5.09	4.91	<b>4.57</b>
9	ICBP	0.62	0.56	0.56	0.51	0.45	<b>0.54</b>
10	INDF	0.11	0.87	0.88	0.93	0.77	<b>0.71</b>
11	INTP	0.16	0.15	0.18	0.20	0.20	<b>0.18</b>
12	JSMR	1.97	2.27	3.31	3.08	3.30	<b>2.79</b>
13	KLBF	0.25	0.22	0.20	0.19	0.21	<b>0.21</b>
14	PGAS	1.15	1.16	0.97	1.48	1.28	<b>1.21</b>
15	PTPP	2.74	1.89	1.93	2.22	2.14	<b>2.18</b>
16	SCMA	0.34	0.30	0.22	0.19	0.22	<b>0.25</b>
17	SMGR	0.39	0.45	0.61	0.56	1.30	<b>0.66</b>
18	TLKM	0.78	0.70	0.77	0.76	0.89	<b>0.78</b>
19	UNTR	0.57	0.50	0.73	1.04	0.83	<b>0.73</b>
20	UNVR	2.26	2.56	2.65	1.58	2.91	<b>2.39</b>
21	WIKA	2.60	1.49	2.12	2.44	2.23	<b>2.18</b>
<b>Rata-rata per Tahun</b>		<b>2.29</b>	<b>2.18</b>	<b>2.35</b>	<b>2.40</b>	<b>2.42</b>	<b>2.33</b>
<b>Nilai Maksimum</b>		<b>11.40</b>	<b>8.36</b>	<b>10.34</b>	<b>11.06</b>	<b>10.98</b>	<b>10.43</b>
<b>Nilai Minimum</b>		<b>0.11</b>	<b>0.15</b>	<b>0.18</b>	<b>0.19</b>	<b>0.20</b>	<b>0.18</b>

Tabel 4.5 diatas menunjukkan nilai *Debt to Equity* (DER) pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Leverage* tertinggi untuk tahun 2015 – 2019 dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan rata-rata DER pertahun 10.43%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Indocement Tunggak Prakasa Tbk. dengan rata-rata DER pertahun 0.18%.

Pada tahun 2015 nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan DER tahun 2015 sebesar 11.40%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. dengan DER tahun 2015 sebesar 0.11%.

Pada tahun 2016 nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan DER tahun 2016 sebesar 8.36%. Sedangkan nilai

DER terendah dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk. dengan DER tahun 2016 sebesar 0.15%.

Pada tahun 2017 nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan DER tahun 2017 sebesar 10.34%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk. dengan DER tahun 2016 sebesar 0.18%.

Pada tahun 2018 nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan DER tahun 2018 sebesar 11.06%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk. dengan DER tahun 2016 sebesar 0.19%.

Pada tahun 2019 nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan DER tahun 2018 sebesar 10.98%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk. dengan DER tahun 2019 sebesar 0.20%.

#### **4.2.1.4. Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan salah satu *return* yang paling dinanti-nantikan oleh investor sekaligus juga merupakan sinyal bahwa perusahaan berada pada tingkat profitabilitas tinggi. Pada dasarnya, perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen apabila manajemen yakin bahwa perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas tinggi di masa depan dan akan menurunkan dividen apabila tidak terdapat arus kas yang mencukupi (Nofrita, 2013). Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk 21

perusahaan indeks LQ45 yang menjadi sampel dari penelitian dengan periode 2015 – 2019, sebagai berikut :

**Tabel 4.6**

**Besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) Indeks LQ45 2015 – 2019**

No	Kode Saham	DPR (%)					Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ADRO	49.48	30.21	51.75	47.93	61.90	<b>48.25</b>
2	AKRA	45.80	47.43	84.33	73.17	61.45	<b>62.44</b>
3	ASII	49.58	44.92	39.70	40.02	39.93	<b>42.83</b>
4	BBCA	21.71	23.72	26.76	32.17	47.89	<b>30.45</b>
5	BBNI	25.21	35.00	35.01	25.00	25.00	<b>29.04</b>
6	BBRI	30.26	40.43	45.42	50.45	60.29	<b>45.37</b>
7	BBTN	19.97	19.94	19.92	19.94	9.88	<b>17.93</b>
8	BMRI	30.02	44.98	22.49	22.50	59.99	<b>36.00</b>
9	ICBP	49.81	49.84	49.69	49.74	49.77	<b>49.77</b>
10	INDF	49.70	49.79	49.89	49.79	49.73	<b>49.78</b>
11	INTP	35.08	88.39	138.61	176.85	100.20	<b>107.83</b>
12	JSMR	19.97	30.04	20.01	15.02	5.00	<b>18.01</b>
13	KLBF	44.19	44.90	49.02	50.00	37.74	<b>45.17</b>
14	PGAS	40.00	44.58	39.48	31.28	107.17	<b>52.50</b>
15	PTPP	19.99	30.01	20.03	20.02	22.56	<b>22.52</b>
16	SCMA	79.81	70.87	82.42	50.00	35.21	<b>63.66</b>
17	SMGR	40.01	40.02	39.95	40.01	10.01	<b>34.00</b>
18	TLKM	61.45	71.22	76.21	90.01	81.95	<b>76.17</b>
19	UNTR	66.89	39.97	44.99	39.99	39.99	<b>46.37</b>
20	UNVR	100.13	99.40	99.46	99.16	55.36	<b>90.70</b>
21	WIKA	19.95	29.97	20.02	20.00	19.98	<b>21.98</b>
<b>Rata-rata per Tahun</b>		<b>42.81</b>	<b>46.46</b>	<b>50.25</b>	<b>49.67</b>	<b>46.71</b>	<b>47.18</b>
<b>Nilai Maksimum</b>		<b>100.13</b>	<b>99.40</b>	<b>138.61</b>	<b>176.85</b>	<b>107.17</b>	<b>124.43</b>
<b>Nilai Minimum</b>		<b>19.95</b>	<b>19.94</b>	<b>19.92</b>	<b>15.02</b>	<b>5.00</b>	<b>15.97</b>

Tabel 4.6 diatas menunjukkan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). DPR tertinggi untuk tahun 2015 – 2019 dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Prakasa

Tbk. dengan rata-rata DPR pertahun 107.83%. Sedangkan nilai DPR terendah dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan rata-rata DPR pertahun 17.93%.

Pada tahun 2015 nilai DPR tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan DPR tahun 2015 sebesar 100.13%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. dengan DPR tahun 2015 sebesar 19.95%.

Pada tahun 2016 nilai DPR tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan DPR tahun 2016 sebesar 99.40%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan DPR tahun 2016 sebesar 19.94%.

Pada tahun 2017 nilai DPR tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan DPR tahun 2017 sebesar 99.46%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dengan DPR tahun 2017 sebesar 19.92%.

Pada tahun 2018 nilai DPR tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan DPR tahun 2018 sebesar 99.16%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Bank Jasa Marga (Persero) Tbk. dengan DPR tahun 2018 sebesar 15.02%.

Pada tahun 2018 nilai DPR tertinggi dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. dengan DPR tahun 2018 sebesar 107.17%. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dengan DPR tahun 2018 sebesar 5.00%.

## 4.2.2. Rata-rata, Standar Deviasi, dan Korelasi Antar Variabel

### 4.2.2.1. Rata-rata dan Standar Deviasi

Statistik Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi (Sugiyono, 2017:147).

Dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Distribusi statistic deskriptif untuk masing-masing variabel dapat dilihat pada table berikut ini:

**Tabel 4.7**

#### **Deskriptif Sampel Variabel Penelitian**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
ROE	105	.85	139.97	19.3348	25.80840
DER	105	.11	11.40	2.3274	2.59307
DPR	105	5.00	176.85	47.1792	27.54666
PBV	105	.36	82.44	5.4851	13.11736
Valid N (listwise)	105				

Sumber : Sampel yang telah diolah 2020

Dari tabel 4.7 tersebut dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) sebesar 105 sampel. Secara keseluruhan pada periode pengamatan 2015 sampai 2019 memiliki nilai maksimum dan nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

Untuk variabel profitabilitas memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 105 sampel, profitabilitas terendah (minimum) sebesar 0.85 yang didapatkan oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 139.9 yang didapatkan oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata (mean) sebesar 19.3348 dengan standar deviasi sebesar 25.80840.

Untuk variabel *leverage* memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 105 sampel, *leverage* terendah (minimum) sebesar 0.11 yang didapatkan oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 11.40 yang didapatkan oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Nilai rata-rata (mean) sebesar 19.3348 dengan standar deviasi sebesar 2.59307.

Untuk variabel *intervening* memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 105 sampel, variabel *intervening* terendah (minimum) sebesar 5.00 yang didapatkan oleh PT. Jasa Marga (Persero) Tbk dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 176.85 yang didapatkan oleh PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Nilai rata-rata (mean) sebesar 47.1792 dengan standar deviasi sebesar 27.54666.

Sedangkan untuk variabel nilai perusahaan memiliki jumlah sampel sebanyak 105, nilai perusahaan terendah (minimum) sebesar 0.36 yang didapatkan oleh PT. Adaro Energy Tbk dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 82.44 yang didapat PT. Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata (mean) sebesar 5.4851 dengan standar deviasi 13.11736.

#### 4.2.2.2. Analisis Korelasi

Analisis korelasi merupakan angka yang menunjukkan arah dan kuatnya hubungan antar dua variabel atau lebih. Arah dinyatakan dalam bentuk hubungan positif atau negative, sedangkan kuatnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi (Sugiyono, 2017:224). Teknik korelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah koefisien korelasi *product moment*. Teknik korelasi ini digunakan untuk mencari hubungan dan membuktikan hipotesis hubungan dua variabel bila data kedua variabel atau lebih tersebut adalah sama (Sugiyono, 2017:228). Rumus *Pearson Product Moment* yang diusulkan oleh Sugiyono (2017:228) adalah sebagai berikut :

$$r_{xy} = \frac{n\sum x_i y_i - (\sum x_i)(\sum y_i)}{\sqrt{[n\sum x_i^2 - (\sum x_i)^2][n\sum y_i^2 - (\sum y_i)^2]}}$$

Dengan menggunakan program SPSS nilai koefisien korelasi secara lengkap dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini :

**Tabel 4.8**

#### Hasil Koefisien Korelasi

		ROE	DER	DPR	PBV
ROE	Pearson Correlation	1	-.013	.360**	.976**
	Sig. (2-tailed)		.898	.000	.000
	N	105	105	105	105
DER	Pearson Correlation	-.013	1	-.406**	-.030
	Sig. (2-tailed)	.898		.000	.758
	N	105	105	105	105
DPR	Pearson Correlation	.360**	-.406**	1	.387**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000
	N	105	105	105	105
PBV	Pearson Correlation	.976**	-.030	.387**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.758	.000	
	N	105	105	105	105

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel diatas, masing-masing variabel memiliki keterkaitan satu dengan yang lainnya. Tabel 4.7 menunjukkan bahwa :

1. Nilai koefisien profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0.360, artinya bahwa variabel profitabilitas memiliki tingkat hubungan yang sangat baik. Sedangkan tingkat sig. (2-tailed) sebesar  $0,000 < 0,05$ , hal ini berarti variabel manajemen laba memiliki korelasi yang signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.
2. Nilai koefisien *lverage* terhadap kebijakan dividen sebesar -0.406, artinya bahwa variabel *lverage* memiliki tingkat hubungan yang sangat rendah. Sedangkan tingkat sig. (2-tailed) sebesar  $0,000 > 0,05$ , hal ini berarti variabel *lverage* memiliki korelasi tidak signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.
3. Nilai koefisien kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0.387, artinya bahwa variabel kinerja manajerial memiliki tingkat hubungan yang baik. Sedangkan tingkat sig. (2-tailed) sebesar  $0,000 > 0,05$ , hal ini berarti variabel kebijakan dividen memiliki korelasi yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0.976, artinya bahwa variabel profitabilitas memiliki tingkat hubungan yang sangat baik. Sedangkan tingkat sig. (2-tailed) sebesar  $0,000 < 0,05$ , hal ini berarti variabel profitabilitas memiliki korelasi yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

5. Nilai koefisien *leverage* terhadap nilai perusahaan sebesar -0.030, artinya bahwa variabel *leverage* memiliki tingkat hubungan yang sangat rendah. Sedangkan tingkat sig. (2-tailed) sebesar 0,758 > 0,05, hal ini berarti variabel *leverage* memiliki korelasi tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

#### 4.2.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Berikut beberapa analisis yang dilakukan :

##### 4.2.3.1. Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Hasil pengujian analisis jalur yaitu pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.9**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**  
*Regression Weights*

			Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
DPR	<---	ROE	.496	.011	46.035	***	
DPR	<---	DER	-.091	.107	-.847	.397	
PBV	<---	DER	-4.150	.870	-4.771	***	
PBV	<---	ROE	-.241	.403	-.597	.550	
PBV	<---	DPR	1.250	.793	1.576	.115	

*Total Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	-.091	.496	.000
<b>PBV</b>	-4.264	.379	1.250

*Standardized Total Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	-.018	.976	.000
<b>PBV</b>	-.401	.355	.595

*Direct Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	-.091	.496	.000
<b>PBV</b>	-4.150	-.241	1.250

*Standardized Direct Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	-.018	.976	.000
<b>PBV</b>	-.391	-.225	.595

*Indirect Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DER</b>	.000	.000	.000
<b>PBV</b>	-.114	.620	.000

*Standardized Indirect Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	.000	.000	.000
<b>PBV</b>	-.011	.581	.000

Sumber : Data yang telah diolah 2021

Dari hasil tabel 4.9 diatas, kebijakan dividen dapat berpengaruh langsung dan tidak langsung, diantaranya :

Diperoleh koefisien regresi untuk pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0.496 dengan probabilitas  $0.000 < 0.05$  yang artinya berpengaruh signifikan.

Diperoleh koefisien regresi untuk pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen sebesar -0.091 dengan probabilitas  $0.397 > 0.05$  yang artinya berpengaruh negatif tidak signifikan.

Diperoleh koefisien regresi untuk pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 1.250 dengan probabilitas  $0.115 > 0.05$  yang artinya berpengaruh tidak signifikan.

Besarnya pengaruh langsung untuk profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0.241, sedangkan pengaruh tidak langsung yaitu dengan mengalikan koefisien *Standardized Direct Effects* yakni,  $0.976 \times 0.595 = 0.581$  atau tabel *Standardized Indirect Effects* di atas menunjukkan bahwa diperoleh koefisien regresi 0.000 untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, yang artinya berpengaruh signifikan.

Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi pengaruh langsung sebesar -0.241 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0.581 dengan *Standardized Total Effects* 0.355.

Berdasarkan uraian dan hasil analisis di atas, dapat disimpulkan persamaan regresinya sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen (DPR) =  $0.496 X_1 + 0.216e1$

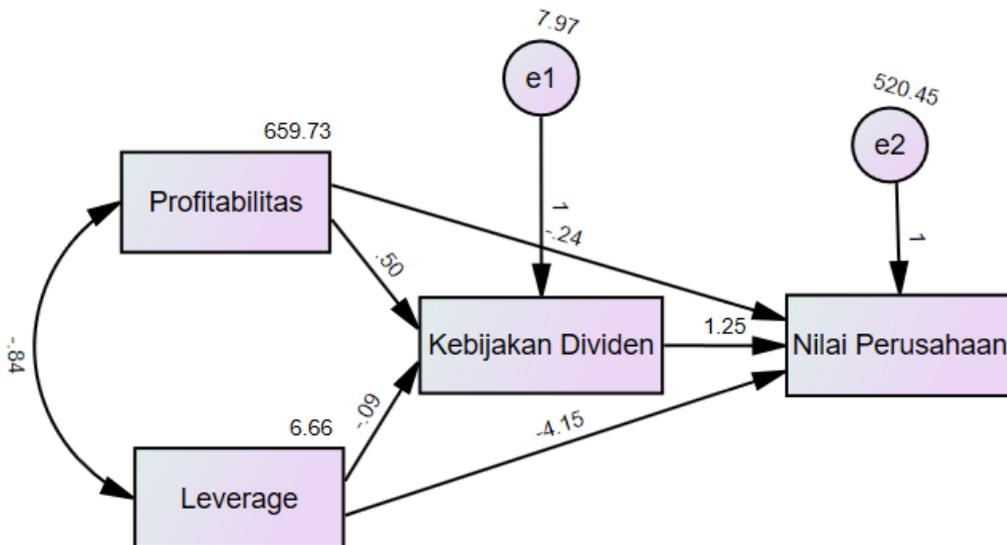
2. Nilai Perusahaan (PBV) =  $-0.241 X_1 + 0.831e_2$

Besarnya pengaruh langsung untuk *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -4.150, sedangkan pengaruh tidak langsung yaitu dengan mengalikan koefisien *Standardized Direct Effects* yakni,  $(-0.018) \times (0.595) = -0.011$  atau tabel *Standardized Indirect Effects* di atas menunjukkan bahwa diperoleh koefisien regresi 0.000 untuk pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, yang artinya berpengaruh negatif signifikan.

Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi pengaruh langsung sebesar -4.150 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0.011 dengan *Standardized Total Effects* -0.401.

Berdasarkan uraian dan hasil analisis di atas, dapat disimpulkan persamaan regresinya sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen (DPR) =  $-0.091 X_2 + 0.216e_1$
2. Nilai Perusahaan (PBV) =  $-4.150 X_2 + 0.831e_2$



## Gambar 4.1

### Diagram Jalur (*Path Diagram*)

#### 4.2.3.2. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu, nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen yang terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen (Ghozali, 2018:97). Melalui uji *Squared Multiple Correlations*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.10**

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

##### *Squared Multiple Correlations*

	Estimate
<b>DPR</b>	.953
<b>PBV</b>	.308

Sumber : Data yang telah diolah 2021

Dari hasil tabel 4.10 di atas, diperoleh 0.953 nilai koefisien determinasi untuk pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar 95.3%. hal ini berarti bahwa 95.3% variansi variabel *intervening* kebijakan dividen, sementara sisanya 4.7% merupakan kontribusi dari variabel-variabel yang tidak

diteliti seperti *return on asset*, likuiditas, manajemen laba dan variabel-variabel lain. Untuk menilai e1 dapat diperoleh dengan rumus  $e_1 = \sqrt{1 - 0,953} = 0,216$ .

Kemudian, diperoleh 0.308 nilai koefisien determinasi untuk pengaruh simultan variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 30.8%. Hal ini berarti bahwa 30.8% variansi variabel dependen nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen seperti profitabilitas dan *leverage*, dan juga variabel *intervening* seperti kebijakan dividen, sementara sisanya 69.2% merupakan kontribusi dari variabel-variabel yang tidak diteliti seperti *return on asset*, likuiditas, manajemen laba dan variabel-variabel lain. Untuk menilai e2 dapat diperoleh dengan rumus  $e_2 = \sqrt{1 - 0,308} = 0.831$ .

### **4.3. Pembahasan, Implikasi dan Keterbatasan**

#### **4.3.1. Pembahasan**

##### **4.3.1.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Pada hipotesis pertama dirumuskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan  $H_1$  yaitu profitabilitas terhadap kebijakan dividen diterima.

Artinya bahwa profitabilitas adalah faktor penentu kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan. perusahaan yang berkomitmen untuk membagikan dividen secara teratur dengan profitabilitas yang tinggi setiap tahunnya, akan memberikan sinyal yang baik kepada investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan untuk mendapatkan dividen setiap tahunnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramdhani, dkk (2018) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, karena pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor, karena setiap tahunnya akan menunjukkan perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi para pemegang saham, yang dalam hal ini akan dinilai sebagai hal baik oleh para investor.

Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Afriyeni dan Bawamenewi (2019) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas dengan menggunakan rasio *return on equity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **4.3.1.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen**

Pada hipotesis kedua dirumuskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan H<sub>2</sub> yaitu *leverage* terhadap kebijakan dividen diterima.

Artinya sebuah perusahaan yang mempunyai utang akan memiliki beban keuangan tetap, bunga dan pengembalian kredit. Akibatnya perusahaan memiliki kecenderungan untuk membagikan dividen yang lebih rendah atau tidak membagikan dividen karena harus membayar kewajibannya terlebih dahulu. Berdasarkan teori keagenan, substitusi antara utang dan dividen dilakukan untuk mengurangi arus kas yang dapat disalahgunakan oleh manajer. Hubungan *leverage*

dan kebijakan dividen tersebut adalah salah satu cara untuk mengendalikan konflik keagenan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi (2016) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai sebuah perusahaan.

Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mujiyani (2017) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Untuk pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen ditemukan hasil yang mendukung teori *signaling theory* dan *bird in the hand theory*.

#### **4.3.1.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hipotesis ketiga dirumuskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian terbukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan  $H_3$  yaitu kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan pembagian dividen oleh perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Besarnya dividen yang akan dibayarkan dapat menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Semakin besar dividen yang dapat dibayarkan maka investor akan semakin yakin untuk melakukan investasi

pada perusahaan tersebut karena dianggap menguntungkan. Hal itu akan diimbangi dengan peningkatan permintaan akan jumlah saham. Oleh karena itu, melalui besarnya dividend dan harga saham akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijayanto, dkk (2016) dan Winarto (2015).

#### **4.3.1.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan**

##### **Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening***

Pada hipotesis keempat dirumuskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen. Hasil pengujian terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen. Dapat disimpulkan H<sub>4</sub> yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen diterima.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan karena keuntungan yang besar mencerminkan tingkat pengembalian yang besar pula.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agung (2018).

#### **4.3.1.5. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan**

##### **Dividen Sebagai Variabel *Intervening***

Pada hipotesis kelima dirumuskan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen. Hasil pengujian terbukti bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen. Dapat disimpulkan  $H_5$  yaitu *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen ditolak.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa semakin besar angka *leverage* maka semakin besar pula beban yang ditanggung perusahaan dan berpengaruh untuk membayar hutang dan selanjutnya akan menyebabkan semakin kecil pula dividen yang dibagikan atau bahkan tidak membagikan dividen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016).

#### **4.3.2. Implikasi Penelitian**

Studi yang telah dilakukan pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ini memiliki beberapa implikasi baik implikasi teoritis maupun implikasi praktis.

#### **4.3.3. Implikasi Teoritis**

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori atau menambah wawasan pada perusahaan Indeks LQ45. Pengembangan teori

akan menjadi dasar dari implikasi praktik, selain itu juga hasil dari penelitian ini dapat dijadikan tambahan referensi atau informasi bagi para peneliti, stakeholder, dan calon investor perusahaan indeks LQ45.

Konsep-konsep tentang teoritis dan dukungan empiris mengenai hubungan antar variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan tidak sepenuhnya tercermin pada hasil penelitian. Hasil penelitian ini mengungkapkan temuan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Temuan tersebut dapat memberikan kontribusi secara praktik bagi perusahaan indeks LQ45 untuk mampu meningkatkan pembayaran dividen secara rutin setiap tahunnya. Kondisi perusahaan yang dinilai selalu membagikan dividen kepada investor akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh banyaknya investor yang tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen setiap tahunnya.

#### **4.3.4. Keterbatasan**

Setelah melakukan analisis data dan pengujian serta interpretasi dari hasil penelitian, terdapat beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 sehingga tidak mencerminkan reaksi pasar secara keseluruhan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas dan *leverage* sebagai independen dan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*

untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. sehingga peneliti mengabaikan faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* studi kasus pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Penelitian ini menggunakan sampel 21 perusahaan dengan 105 data laporan keuangan.

Melalui hasil analisa yang telah dilakukan baik secara deskriptif maupun statistik dengan *Path Analysis* (Analisis Jalur) melalui program AMOS 26 maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini berdasarkan identifikasi masalah dan tujuan penelitian yang telah dilakukan yaitu sebagai berikut :

1. Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan sebesar -0.241 dengan probabilitas  $0.550 > 0.05$ .
2. Hasil analisis data menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan sebesar -4.150 dengan probabilitas  $0.000 < 0.05$ .
3. Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas melalui kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien *Standardized Indirect Effects* sebesar 0.581 yang

memperoleh koefisien regresi 0.000 dengan *Standardized Total Effect* sebesar 0.355.

4. Hasil analisis data menunjukkan bahwa *leverage* melalui kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien *Standardized Indirect Effects* sebesar -0.011 yang memperoleh koefisien regresi 0.000 dengan *Standardized Total Effects* sebesar -0.401.
5. Hasil analisis data menunjukkan bahwa diperoleh 0.953 nilai koefisien determinasi untuk pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar 95.3%. Hal ini berarti bahwa 95.3% variansi variabel *intervening* kebijakan dividen sementara sisanya 4.7% merupakan kontribusi dari variabel-variabel yang tidak diteliti seperti *return on asset*, likuiditas, manajemen laba dan variabel-variabel lain.

## **5.2. Saran**

### **5.2.1. Saran Teoritis**

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu :

1. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan untuk lebih mempertimbangkan dalam pengambilan objek penelitian. Selain itu peneliti selanjutnya juga disarankan untuk meneliti faktor-faktor lain yang dimungkinkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selain variabel yang diteliti dan menambah variabel yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva dan keadaan pasar modal, karena nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor lingkungan eksternal dan internal perusahaan.

2. Bagi akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat berguna dan bermanfaat bagi mahasiswa yang melakukan penelitian yang sama atau melakukan penelitian selanjutnya dengan topik yang sama. Peneliti berharap penelitian selanjutnya lebih diperbanyak lagi variabel bebasnya dan dilakukan di sektor lain selain sektor yang sudah dilakukan dalam penelitian ini.

### 5.2.2. Saran Praktis

#### 1. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor.

#### 2. Bagi investor

Berdasarkan hasil penelitian, apabila investor ingin berinvestasi dalam suatu perusahaan emiten, hendaknya untuk memilih perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan *leverage* yang rendah serta nilai perusahaan yang tinggi sebagai pengambilan keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. W., dan Suardi. 2017. Pengaruh *Overvalued Equities* dan *Earnings Management* Terhadap Kualitas Laba dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business Finance & Accounting*. Vol 7 (1). Universitas Islam Negeri Alauddin : Makassar.
- Afriyeni dan K. Bawamenewi. 2019. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*. Vol 3 (1). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP. Akademi Keuangan dan Perbankan Padang : Padang.
- Agung, M. B. 2018. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. UIN Raden Fatah : Palembang.
- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Indonesia Tahun 2006-2008). Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro : Semarang.
- Azhar, Z. A., Ngatno., dan Wijayanto, A. 2018. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Fakultas Ilmu Sosial dan Politik. Universitas Diponegoro :Semarang.
- Fauzi, A., dan Nurmatias. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013. Fakultas Ekonomi Upn “Veteran” : Jakarta.
- Harmono. 2009. Manajemen Keuangan Berbasis *Balance Scorecard* : Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis. Edisi ke-1. Cetakan ke-1. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jumiati, Novi. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Growth* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya : Surabaya.

- Kweon, J. Arthur. 2008. Manajemen Keuangan. Edisi 10. PT. Macanan Jaya Cemerlang : Jakarta.
- Marinda, F., Moch Dzulكرون, A. R., dan Saifi, M. 2014. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol 14 (1). Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang : Malang.
- Maryam, Siti. (2014). Analisis pengaruh *firm size, growth, leverage, dan profitabilitas* terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia). Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Hasanudin : Makassar.
- Nandita, A., dan Kusumawati, R. 2018. Pengaruh profitabilitas, leverage, size, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI 2012-2016). Change Agent For Management Journal. Vol 2 (2). Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah : Yogyakarta.
- Nofrita, Ria. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai *Variable Intervening*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Program Studi Akuntansi. Universitas Negeri Padang : Padang.
- Novalia, F., dan Nindito, M. 2016. Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Economic Value Added* terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. Vol 11 (2). Universitas Negeri Jakarta : Jakarta.
- Novitasari, Rani. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2014-2016. Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim : Malang.
- Nugroho, P. A. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Program Studi Magister Akuntansi. Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis : Universitas Airlangga.
- Nuha, M. U. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012 – 2015). Skripsi. Fakultas ekonomi dan bisnis.

Program studi manajemen. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta : Yogyakarta.

- Pertiwi, T. K., dan Pratama, F. M. I. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol 14 (2). Hal 118-127. Fakultas Ekonomi. UPN Veteran Jawa Timur : Surabaya.
- Purnomo, A. D., dan Widiyanti, R. 2017. Pengaruh *debt of equity ratio* (DER) dan *Current ratio* (CR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI. *The Asia Pacific Journal of Management*. Vol 4 (3).
- Putra, G. R., dan Tjaraka, H. 2016. Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan terhadap *Return Saham* dengan *Liabilitas Pajak Tangguhan* sebagai *Variabel Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (Periode 2008 – 2010). Jurnal InFestasi Vol 12 (1).
- Ratnawardhani, E. A. 2017. Kebijakan Dividen sebagai *Variabel Intervening* Atas Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Aktual. Vol 4(2). Politeknik Negeri Malang : Malang.
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. 2014. Pengaruh *Leverage* Dan *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar Di BEI). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol 8 (1).
- Sari, K. H. W. 2015. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai *Variabel Intervening* pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Jurusan Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas : Surabaya.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko., dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor *Intern* dan Faktor *Ekstern* Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol 9 (1). Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus : Surabaya.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Vaeza, N. D., dan Hapsari, D. W. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *e-Proceeding of Management*. Vol 2 (3). Prodi S1 Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Telkom : Bandung.
- Yanti, P. D. M., dan Abudanti, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan. *E-jurnal Manajemen*. Vol 8 (9). Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana : Bali.
- Yudiana, G. Y., dan Yadnyana, K. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur I. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol 15(1). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) : Bali.

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

[www.britama.com](http://www.britama.com)

# LAMPIRAN

## Lampiran 1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Sejarah bursa efek Indonesia berawal dari berdirinya bursa efek di Indonesia pada abad ke-19 pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda dan bertempat di Batavia yang saat ini bernama Jakarta. Bursa Batavia sempat ditutup selama perang dunia I dan dibuka kembali pada 1925. Selain bursa Batavia pemerintah Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan kekuasaan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952 tujuh tahun setelah Indonesia merdeka, Bursa saham dibuka kembali dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalis pada tahun 1956. Tidak sampai 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditandatangani oleh badan pelaksana pasar modal (BAPEPAM) yang merupakan institusi dibawah naungan Departemen Keuangan, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan pasar finansial dan sektor swasta. Pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa

Efek Surabaya. Pada tanggal 13 Juli 1992 bursa saham diswastanisasi menjadi PT. BEJ dan mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi badan pengawas pasar modal (BAPEPAM). Tahun 1995 adalah tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS) yaitu sebuah sistem perdagangan otomatis untuk menggantikan perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih terjamin tranparansinya dibandingkan dengan sistem manual. Pada tahun 2007 Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin membaiknya perekonomian nasional menyebabkan semakin banyaknya perusahaan besar yang melakukan go publik dengan mendaftarkan diri ke BEJ salah satunya adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri barang konsumsi makanan dan minuman. Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Lampiran 2. Hasil olah data menggunakan SPSS

**Analisis Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	105	.85	139.97	19.3348	25.80840
DER	105	.11	11.40	2.3274	2.59307
DPR	105	5.00	176.85	47.1792	27.54666
PBV	105	.36	82.44	5.4851	13.11736
Valid N (listwise)	105				

**Analisis Korelasi**

**Correlations**

		ROE	DER	DPR	PBV
ROE	Pearson Correlation	1	-.013	.360**	.976**
	Sig. (2-tailed)		.898	.000	.000
	N	105	105	105	105
DER	Pearson Correlation	-.013	1	-.406**	-.030
	Sig. (2-tailed)	.898		.000	.758
	N	105	105	105	105
DPR	Pearson Correlation	.360**	-.406**	1	.387**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000
	N	105	105	105	105
PBV	Pearson Correlation	.976**	-.030	.387**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.758	.000	
	N	105	105	105	105

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 3. Hasil olah data menggunakan AMOS

*Regression Weights*

		Estimate	S.E.	C.R.	PLabel
DPR <---	ROE	.496	.011	46.035	***
DPR <---	DER	-.091	.107	-.847	.397
PBV <---	DER	-4.150	.870	-4.771	***
PBV <---	ROE	-.241	.403	-.597	.550
PBV <---	DPR	1.250	.793	1.576	.115

*Total Effects*

	DER	ROE	DPR
<b>DPR</b>	-.091	.496	.000
<b>PBV</b>	-4.264	.379	1.250

*Standardized Total Effects*

	DER	ROE	DPR
<b>DPR</b>	-.018	.976	.000
<b>PBV</b>	-.401	.355	.595

*Direct Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	-0.091	.496	.000
<b>PBV</b>	-4.150	-.241	1.250

*Standardized Direct Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	-.018	.976	.000
<b>PBV</b>	-.391	-.225	.595

*Indirect Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	.000	.000	.000
<b>PBV</b>	-.114	.620	.000

*Standardized Indirect Effects*

	<b>DER</b>	<b>ROE</b>	<b>DPR</b>
<b>DPR</b>	.000	.000	.000
<b>PBV</b>	-.011	.581	.000

Lampiran 4. Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan

Tabel L.1. Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2015 – 2019

No	Kode Saham	Tahun	PBV (Y)			
			Closing Price	Total ekuitas	Saham Beredar	PBV
1	ADRO	2015	515	46,251,875,142,000	31,985,962,000	0.36
	ADRO	2016	1695	50,867,110,552,000	31,985,962,000	1.07
	ADRO	2017	1860	55,433,362,596,000	31,985,962,000	1.07
	ADRO	2018	1215	62,307,282,852,000	31,985,962,000	0.62
	ADRO	2019	1555	55,369,190,500,000	31,985,962,000	0.90
2	AKRA	2015	7175	7,286,175,343,000	3,949,302,350	3.89
	AKRA	2016	6000	8,074,320,321,000	3,991,781,170	2.97
	AKRA	2017	6350	9,029,649,347,000	4,006,329,420	2.82
	AKRA	2018	4290	9,926,831,339,000	4,014,694,920	1.73
	AKRA	2019	3950	10,066,861,340,000	4,014,694,920	1.58
3	ASII	2015	6,000	126,533,000,000,000	40,483,553,140	1.92
	ASII	2016	8225	139,906,000,000,000	40,483,553,140	2.38
	ASII	2017	8300	156,329,000,000,000	40,483,553,140	2.15
	ASII	2018	8225	174,363,000,000,000	40,483,553,140	1.91
	ASII	2019	6925	186,763,000,000,000	40,483,553,140	1.50
4	BBCA	2015	13300	89,624,940,000,000	24,655,010,000	3.66
	BBCA	2016	15500	112,715,059,000,000	24,655,010,000	3.39
	BBCA	2017	21900	131,401,694,000,000	24,655,010,000	4.11
	BBCA	2018	26000	151,753,427,000,000	24,655,010,000	4.22
	BBCA	2019	33425	174,143,156,000,000	24,655,010,000	4.73
5	BBNI	2015	4990	78,438,222,000,000	18,648,656,458	1.19
	BBNI	2016	5525	89,254,000,000,000	18,648,656,458	1.15
	BBNI	2017	9900	100,903,304,000,000	18,648,656,458	1.83
	BBNI	2018	8800	110,373,789,000,000	18,648,656,458	1.49
	BBNI	2019	7850	125,003,948,000,000	18,648,656,458	1.17
6	BBRI	2015	11,425	113,127,179,000,000	24,669,162,000	2.49
	BBRI	2016	11,675	146,812,590,000,000	24,669,162,000	1.96
	BBRI	2017	3,640	167,347,494,000,000	123,345,810,000	2.68
	BBRI	2018	3660	185,275,331,000,000	123,345,810,000	2.44
	BBRI	2019	4400	208,784,336,000,000	123,345,810,000	2.60
7	BBTN	2015	1295	13,860,107,000,000	10,582,345,000	0.99
	BBTN	2016	1740	19,130,536,000,000	10,590,000,000	0.96
	BBTN	2017	3570	21,663,434,000,000	10,590,000,000	1.75
	BBTN	2018	2540	23,840,448,000,000	10,590,000,000	1.13
	BBTN	2019	2120	24,533,856,000,000	10,590,000,000	0.92
8	BMRI	2015	9,250	119,491,841,000,000	23,333,333,332	1.81
	BMRI	2016	11575	153,369,723,000,000	23,333,333,332	1.76
	BMRI	2017	8000	170,006,132,000,000	46,666,666,666	2.20
	BMRI	2018	7375	184,960,305,000,000	46,666,666,666	1.86
	BMRI	2019	7675	209,034,525,000,000	46,666,666,666	1.71
9	ICBP	2015	13475	16,386,911,000,000	5,830,954,000	4.79
	ICBP	2016	8575	18,500,823,000,000	11,661,908,000	5.41
	ICBP	2017	8900	20,324,330,000,000	11,661,908,000	5.11
	ICBP	2018	10450	22,707,150,000,000	11,661,908,000	5.37
	ICBP	2019	11150	26,671,104,000,000	11,661,908,000	4.88
10	INDF	2015	5175	43,121,593,000,000	8,780,426,500	1.05
	INDF	2016	7925	43,941,423,000,000	8,780,426,500	1.58
	INDF	2017	7625	46,756,724,000,000	8,780,426,500	1.43
	INDF	2018	7450	49,916,800,000,000	8,780,426,500	1.31
	INDF	2019	7925	54,202,488,000,000	8,780,426,500	1.28
11	INTP	2015	22325	23,865,950,000,000	3,681,231,699	3.44

	INTP	2016	15400	26,138,703,000,000	3,681,231,699	2.17
	INTP	2017	21950	24,556,507,000,000	3,681,231,699	3.29
	INTP	2018	18450	23,221,589,000,000	3,681,231,699	2.92
	INTP	2019	19025	23,080,261,000,000	3,681,231,699	3.03
12	JSMR	2015	5225	12,368,664,466,000	6,800,000,000	2.87
	JSMR	2016	4320	16,338,840,064,000	7,257,871,200	1.92
	JSMR	2017	6400	18,359,439,521,000	7,257,871,200	2.53
	JSMR	2018	4280	20,198,985,799,000	7,257,871,200	1.54
	JSMR	2019	5175	23,185,737,000,000	7,257,871,200	1.62
13	KLBF	2015	1,320	10,938,285,985,269	46,875,122,110	5.66
	KLBF	2016	1515	12,463,847,141,085	46,875,122,110	5.70
	KLBF	2017	1690	13,894,031,782,689	46,875,122,110	5.70
	KLBF	2018	1520	15,294,594,796,354	46,875,122,110	4.66
	KLBF	2019	1620	16,705,582,476,031	46,875,122,110	4.55
14	PGAS	2015	2745	41,699,600,000,000	24,241,508,196	1.60
	PGAS	2016	2700	42,594,717,635,624	24,241,508,196	1.54
	PGAS	2017	1750	43,176,295,684,692	24,241,508,196	0.98
	PGAS	2018	2120	46,366,579,385,991	24,241,508,196	1.11
	PGAS	2019	2170	44,956,782,245,900	24,241,508,196	1.17
15	PTPP	2015	3875	5,119,072,234,163	4,842,436,500	3.67
	PTPP	2016	3810	10,796,157,507,411	6,199,897,355	2.19
	PTPP	2017	2640	14,243,110,484,597	6,199,897,354	1.15
	PTPP	2018	1805	16,315,611,975,419	6,199,897,354	0.69
	PTPP	2019	1585	17,326,133,239,095	6,199,897,354	0.57
16	SCMA	2015	3100	3,413,675,712,000	14,621,601,234	13.28
	SCMA	2016	2800	3,705,408,156,000	14,621,601,234	11.05
	SCMA	2017	2480	4,405,393,260,000	14,621,601,234	8.23
	SCMA	2018	1870	5,451,250,131,000	14,621,601,234	5.02
	SCMA	2019	1410	5,488,598,527,000	14,774,672,301	3.80
17	SMGR	2015	11400	27,440,798,401,000	5,931,520,000	2.46
	SMGR	2016	9175	30,574,391,457,000	5,931,520,000	1.78
	SMGR	2017	9900	30,439,052,302,000	5,931,520,000	1.93
	SMGR	2018	11500	32,736,295,522,000	5,931,520,000	2.08
	SMGR	2019	12000	33,891,924,000,000	5,931,520,000	2.10
18	TLKM	2015	3105	93,428,000,000,000	100,799,996,400	3.35
	TLKM	2016	3980	105,544,000,000,000	100,799,996,400	3.80
	TLKM	2017	4440	112,130,000,000,000	100,799,996,400	3.99
	TLKM	2018	3750	117,303,000,000,000	99,062,216,600	3.17
	TLKM	2019	3970	117,250,000,000,000	99,062,216,600	3.35
19	UNTR	2015	16,950	39,250,325,000,000	3,730,135,136	1.61
	UNTR	2016	21250	42,621,943,000,000	3,730,135,136	1.86
	UNTR	2017	35400	47,537,925,000,000	3,730,135,136	2.78
	UNTR	2018	27350	57,050,679,000,000	3,730,135,136	1.79
	UNTR	2019	21525	61,110,074,000,000	3,730,135,136	1.31
20	UNVR	2015	37,000	4,827,360,000,000	7,630,000,000	58.48
	UNVR	2016	38800	4,704,258,000,000	7,630,000,000	62.93
	UNVR	2017	55900	5,173,388,000,000	7,630,000,000	82.44
	UNVR	2018	45400	7,578,133,000,000	7,630,000,000	45.71
	UNVR	2019	42000	5,281,862,000,000	7,630,000,000	60.67
21	WIKA	2015	2640	5,438,101,365,000	6,149,225,000	2.99
	WIKA	2016	2360	12,498,715,304,000	8,969,951,372	1.69
	WIKA	2017	1550	14,631,824,613,000	8,969,951,372	0.95
	WIKA	2018	1655	17,215,314,565,000	8,969,951,372	0.86
	WIKA	2019	1990	19,215,732,987,000	8,969,951,372	0.93

Lampiran 5. Hasil Perhitungan Profitabilitas

Tabel L2. Hasil Perhitungan Profitabilitas Indeks LQ45 Periode 2015 – 2019

No	Kode Saham	Tahun	ROE (X <sub>1</sub> )		
			Laba Setelah Pajak	Total Ekuitas	ROE (%)
1	ADRO	2015	2,102,909,800,000	46,251,875,142,000	4.55
	ADRO	2016	4,495,967,756,000	50,867,110,552,000	8.84
	ADRO	2017	6,547,707,756,000	55,433,362,596,000	11.81
	ADRO	2018	6,049,003,320,000	62,307,282,852,000	9.71
	ADRO	2019	5,618,241,000,000	55,369,190,500,000	10.15
2	AKRA	2015	1,033,629,852,000	7,286,175,343,000	14.19
	AKRA	2016	1,010,786,393,000	8,074,320,321,000	12.52
	AKRA	2017	1,201,667,169,000	9,029,649,347,000	13.31
	AKRA	2018	1,644,834,070,000	9,926,831,339,000	16.57
	AKRA	2019	717,205,137,000	10,066,861,340,000	7.12
3	ASII	2015	14,464,000,000,000	126,533,000,000,000	11.43
	ASII	2016	15,156,000,000,000	139,906,000,000,000	10.83
	ASII	2017	18,881,000,000,000	156,329,000,000,000	12.08
	ASII	2018	21,673,000,000,000	174,363,000,000,000	12.43
	ASII	2019	21,707,000,000,000	186,763,000,000,000	11.62
4	BBCA	2015	18,018,653,000,000	89,624,940,000,000	20.10
	BBCA	2016	20,605,736,000,000	112,715,059,000,000	18.28
	BBCA	2017	23,309,994,000,000	131,401,694,000,000	17.74
	BBCA	2018	25,855,154,000,000	151,753,427,000,000	17.04
	BBCA	2019	28,565,053,000,000	174,143,156,000,000	16.40
5	BBNI	2015	9,066,581,000,000	78,438,222,000,000	11.56
	BBNI	2016	11,338,748,000,000	89,254,000,000,000	12.70
	BBNI	2017	13,616,476,000,000	100,903,304,000,000	13.49
	BBNI	2018	15,015,118,000,000	110,373,789,000,000	13.60
	BBNI	2019	15,384,476,000,000	125,003,948,000,000	12.31
6	BBRI	2015	25,397,742,000,000	113,127,179,000,000	22.45
	BBRI	2016	26,195,772,000,000	146,812,590,000,000	17.84
	BBRI	2017	28,996,535,000,000	167,347,494,000,000	17.33
	BBRI	2018	32,351,133,000,000	185,275,331,000,000	17.46
	BBRI	2019	34,372,609,000,000	208,784,336,000,000	16.46
7	BBTN	2015	1,850,907,000,000	13,860,107,000,000	13.35
	BBTN	2016	2,618,905,000,000	19,130,536,000,000	13.69
	BBTN	2017	3,027,466,000,000	21,663,434,000,000	13.98
	BBTN	2018	2,807,923,000,000	23,840,448,000,000	11.78
	BBTN	2019	209,263,000,000	24,533,856,000,000	0.85
8	BMRI	2015	20,334,968,000,000	119,491,841,000,000	17.02
	BMRI	2016	13,806,565,000,000	153,369,723,000,000	9.00
	BMRI	2017	20,639,683,000,000	170,006,132,000,000	12.14
	BMRI	2018	25,015,021,000,000	184,960,305,000,000	13.52
	BMRI	2019	27,482,133,000,000	209,034,525,000,000	13.15
9	ICBP	2015	3,000,713,000,000	16,386,911,000,000	18.31
	ICBP	2016	3,600,351,000,000	18,500,823,000,000	19.46
	ICBP	2017	3,796,545,000,000	20,324,330,000,000	18.68
	ICBP	2018	4,575,799,000,000	22,707,150,000,000	20.15
	ICBP	2019	5,038,789,000,000	26,671,104,000,000	18.89
10	INDF	2015	2,967,951,000,000	43,121,593,000,000	6.88
	INDF	2016	4,144,571,000,000	43,941,423,000,000	9.43
	INDF	2017	4,168,476,000,000	46,756,724,000,000	8.92
	INDF	2018	4,166,101,000,000	49,916,800,000,000	8.35
	INDF	2019	4,908,172,000,000	54,202,488,000,000	9.06
11	INTP	2015	4,356,661,000,000	23,865,950,000,000	18.25
	INTP	2016	3,870,319,000,000	26,138,703,000,000	14.81

	INTP	2017	1,859,818,000,000	24,556,507,000,000	7.57
	INTP	2018	1,145,937,000,000	23,221,589,000,000	4.93
	INTP	2019	1,835,305,000,000	23,080,261,000,000	7.95
12	JSMR	2015	1,449,326,765,000	12,368,664,466,000	11.72
	JSMR	2016	1,889,312,724,000	16,338,840,064,000	11.56
	JSMR	2017	2,200,256,364,000	18,359,439,521,000	11.98
	JSMR	2018	2,202,600,416,000	20,198,985,799,000	10.90
	JSMR	2019	2,207,117,000,000	23,185,737,000,000	9.52
13	KLBF	2015	2,004,236,980,127	10,938,285,985,269	18.32
	KLBF	2016	2,299,734,572,550	12,463,847,141,085	18.45
	KLBF	2017	2,403,605,933,399	13,894,031,782,689	17.30
	KLBF	2018	2,457,129,032,271	15,294,594,796,354	16.07
	KLBF	2019	2,506,764,572,075	16,705,582,476,031	15.01
14	PGAS	2015	5,534,552,344,600	41,699,600,000,000	13.27
	PGAS	2016	4,088,902,920,556	42,594,717,635,624	9.60
	PGAS	2017	1,939,346,709,156	43,176,295,684,692	4.49
	PGAS	2018	4,416,582,983,094	46,366,579,385,991	9.53
	PGAS	2019	939,418,851,000	44,956,782,245,900	2.09
15	PTPP	2015	740,323,181,921	5,119,072,234,163	14.46
	PTPP	2016	1,023,369,469,787	10,796,157,507,411	9.48
	PTPP	2017	1,453,140,728,771	14,243,110,484,597	10.20
	PTPP	2018	1,501,973,077,232	16,315,611,975,419	9.21
	PTPP	2019	930,322,560,867	17,326,133,239,095	5.37
16	SCMA	2015	1,523,524,239,000	3,413,675,712,000	44.63
	SCMA	2016	1,500,932,148,000	3,705,408,156,000	40.51
	SCMA	2017	1,331,459,399,000	4,405,393,260,000	30.22
	SCMA	2018	1,484,762,240,000	5,451,250,131,000	27.24
	SCMA	2019	1,070,166,566,000	5,488,598,527,000	19.50
17	SMGR	2015	4,521,490,578,000	27,440,798,401,000	16.48
	SMGR	2016	4,521,596,208,000	30,574,391,457,000	14.79
	SMGR	2017	2,014,014,753,000	30,439,052,302,000	6.62
	SMGR	2018	3,079,115,411,000	32,736,295,522,000	9.41
	SMGR	2019	2,392,151,000,000	33,891,924,000,000	7.06
18	TLKM	2015	15,489,000,000,000	93,428,000,000,000	16.58
	TLKM	2016	19,352,000,000,000	105,544,000,000,000	18.34
	TLKM	2017	22,145,000,000,000	112,130,000,000,000	19.75
	TLKM	2018	18,032,000,000,000	117,303,000,000,000	15.37
	TLKM	2019	18,663,000,000,000	117,250,000,000,000	15.92
19	UNTR	2015	3,853,491,000,000	39,250,325,000,000	9.82
	UNTR	2016	5,002,225,000,000	42,621,943,000,000	11.74
	UNTR	2017	7,402,966,000,000	47,537,925,000,000	15.57
	UNTR	2018	11,125,626,000,000	57,050,679,000,000	19.50
	UNTR	2019	11,312,071,000,000	61,110,074,000,000	18.51
20	UNVR	2015	5,851,805,000,000	4,827,360,000,000	121.22
	UNVR	2016	6,390,672,000,000	4,704,258,000,000	135.85
	UNVR	2017	7,004,562,000,000	5,173,388,000,000	135.40
	UNVR	2018	9,081,187,000,000	7,578,133,000,000	119.83
	UNVR	2019	7,392,837,000,000	5,281,862,000,000	139.97
21	WIKA	2015	625,043,905,000	5,438,101,365,000	11.49
	WIKA	2016	1,011,827,718,000	12,498,715,304,000	8.10
	WIKA	2017	1,202,069,175,000	14,631,824,613,000	8.22
	WIKA	2018	1,730,256,243,000	17,215,314,565,000	10.05
	WIKA	2019	2,285,022,038,000	19,215,732,987,000	11.89

Lampiran 6. Hasil Perhitungan *Leverage*

Tabel L3. Hasil Perhitungan *Leverage* Indeks LQ45 Periode 2015 – 2019

No	Kode Saham	Tahun	DER (X <sub>2</sub> )		
			Total Hutang	Total Ekuitas	DER (%)
1	ADRO	2015	35,944,058,870,000	46,251,875,142,000	0.78
	ADRO	2016	36,765,935,000,000	50,867,110,552,000	0.72
	ADRO	2017	36,884,701,000,000	55,433,362,596,000	0.67
	ADRO	2018	39,939,510,303,000	62,307,282,852,000	0.64
	ADRO	2019	44,948,569,000,000	55,369,190,500,000	0.81
2	AKRA	2015	7,916,954,220,000	7,286,175,343,000	1.09
	AKRA	2016	7,756,420,389,000	8,074,320,321,000	0.96
	AKRA	2017	7,793,559,184,000	9,029,649,347,000	0.86
	AKRA	2018	10,014,019,260,000	9,926,831,339,000	1.01
	AKRA	2019	11,342,184,833,000	10,066,861,340,000	1.13
3	ASII	2015	118,902,000,000,000	126,533,000,000,000	0.94
	ASII	2016	121,949,000,000,000	139,906,000,000,000	0.87
	ASII	2017	139,317,000,000,000	156,329,000,000,000	0.89
	ASII	2018	170,348,000,000,000	174,363,000,000,000	0.98
	ASII	2019	165,195,000,000,000	186,763,000,000,000	0.88
4	BBCA	2015	501,945,424,000,000	89,624,940,000,000	5.60
	BBCA	2016	560,556,687,000,000	112,715,059,000,000	4.97
	BBCA	2017	614,940,262,000,000	131,401,694,000,000	4.68
	BBCA	2018	668,438,779,000,000	151,753,427,000,000	4.40
	BBCA	2019	740,067,127,000,000	174,143,156,000,000	4.25
5	BBNI	2015	412,727,677,000,000	78,438,222,000,000	5.26
	BBNI	2016	492,701,125,000,000	89,254,000,000,000	5.52
	BBNI	2017	584,086,818,000,000	100,903,304,000,000	5.79
	BBNI	2018	671,237,546,000,000	110,373,789,000,000	6.08
	BBNI	2019	688,489,442,000,000	125,003,948,000,000	5.51
6	BBRI	2015	765,299,133,000,000	113,127,179,000,000	6.76
	BBRI	2016	856,831,836,000,000	146,812,590,000,000	5.84
	BBRI	2017	958,900,948,000,000	167,347,494,000,000	5.73
	BBRI	2018	1,111,622,961,000,000	185,275,331,000,000	6.00
	BBRI	2019	1,183,155,670,000,000	208,784,336,000,000	5.67
7	BBTN	2015	157,947,485,000,000	13,860,107,000,000	11.40
	BBTN	2016	159,987,717,000,000	19,130,536,000,000	8.36
	BBTN	2017	223,937,463,000,000	21,663,434,000,000	10.34
	BBTN	2018	263,784,017,000,000	23,840,448,000,000	11.06
	BBTN	2019	269,451,682,000,000	24,533,856,000,000	10.98
8	BMRI	2015	269,451,682,000,000	119,491,841,000,000	2.25
	BMRI	2016	824,559,898,000,000	153,369,723,000,000	5.38
	BMRI	2017	888,026,817,000,000	170,006,132,000,000	5.22
	BMRI	2018	941,953,100,000,000	184,960,305,000,000	5.09
	BMRI	2019	1,025,749,580,000,000	209,034,525,000,000	4.91
9	ICBP	2015	10,173,713,000,000	16,386,911,000,000	0.62
	ICBP	2016	10,401,125,000,000	18,500,823,000,000	0.56
	ICBP	2017	11,295,184,000,000	20,324,330,000,000	0.56
	ICBP	2018	11,660,003,000,000	22,707,150,000,000	0.51
	ICBP	2019	12,038,210,000,000	26,671,104,000,000	0.45
10	INDF	2015	4,870,993,300,000	43,121,593,000,000	0.11
	INDF	2016	38,233,092,000,000	43,941,423,000,000	0.87
	INDF	2017	41,182,764,000,000	46,756,724,000,000	0.88
	INDF	2018	46,620,996,000,000	49,916,800,000,000	0.93
	INDF	2019	41,996,071,000,000	54,202,488,000,000	0.77
11	INTP	2015	3,772,410,000,000	23,865,950,000,000	0.16

	INTP	2016	4,011,877,000,000	26,138,703,000,000	0.15
	INTP	2017	4,307,169,000,000	24,556,507,000,000	0.18
	INTP	2018	4,566,973,000,000	23,221,589,000,000	0.20
	INTP	2019	4,627,488,000,000	23,080,261,000,000	0.20
12	JSMR	2015	24,356,318,021,000	12,368,664,466,000	1.97
	JSMR	2016	37,161,482,595,000	16,338,840,064,000	2.27
	JSMR	2017	60,833,333,269,000	18,359,439,521,000	3.31
	JSMR	2018	62,219,614,991,000	20,198,985,799,000	3.08
	JSMR	2019	76,493,833,000,000	23,185,737,000,000	3.30
13	KLBF	2015	2,758,131,396,170	10,938,285,985,269	0.25
	KLBF	2016	2,762,162,069,572	12,463,847,141,085	0.22
	KLBF	2017	2,722,207,633,646	13,894,031,782,689	0.20
	KLBF	2018	2,851,611,349,015	15,294,594,796,354	0.19
	KLBF	2019	3,559,144,386,553	16,705,582,476,031	0.21
14	PGAS	2015	47,899,250,165,565	41,699,600,000,000	1.15
	PGAS	2016	49,228,961,642,424	42,594,717,635,624	1.16
	PGAS	2017	42,083,015,885,376	43,176,295,684,692	0.97
	PGAS	2018	68,602,035,345,336	46,366,579,385,991	1.48
	PGAS	2019	57,537,830,622,500	44,956,782,245,900	1.28
15	PTPP	2015	14,009,739,548,256	5,119,072,234,163	2.74
	PTPP	2016	20,436,609,059,979	10,796,157,507,411	1.89
	PTPP	2017	27,539,670,430,514	14,243,110,484,597	1.93
	PTPP	2018	36,233,538,927,553	16,315,611,975,419	2.22
	PTPP	2019	37,099,993,162,893	17,326,133,239,095	2.14
16	SCMA	2015	1,152,287,864,000	3,413,675,712,000	0.34
	SCMA	2016	1,115,203,785,000	3,705,408,156,000	0.30
	SCMA	2017	980,414,618,000	4,405,393,260,000	0.22
	SCMA	2018	1,035,274,069,000	5,451,250,131,000	0.19
	SCMA	2019	1,228,125,546,000	5,488,598,527,000	0.22
17	SMGR	2015	10,712,320,531,000	27,440,798,401,000	0.39
	SMGR	2016	13,652,504,525,000	30,574,391,457,000	0.45
	SMGR	2017	18,524,450,664,000	30,439,052,302,000	0.61
	SMGR	2018	18,419,594,705,000	32,736,295,522,000	0.56
	SMGR	2019	43,948,908,106,000	33,891,924,000,000	1.30
18	TLKM	2015	72,745,000,000,000	93,428,000,000,000	0.78
	TLKM	2016	74,067,000,000,000	105,544,000,000,000	0.70
	TLKM	2017	86,354,000,000,000	112,130,000,000,000	0.77
	TLKM	2018	88,893,000,000,000	117,303,000,000,000	0.76
	TLKM	2019	103,958,000,000,000	117,250,000,000,000	0.89
19	UNTR	2015	22,465,074,000,000	39,250,325,000,000	0.57
	UNTR	2016	21,369,286,000,000	42,621,943,000,000	0.50
	UNTR	2017	34,724,168,000,000	47,537,925,000,000	0.73
	UNTR	2018	59,230,338,000,000	57,050,679,000,000	1.04
	UNTR	2019	50,603,301,000,000	61,110,074,000,000	0.83
20	UNVR	2015	10,902,585,000,000	4,827,360,000,000	2.26
	UNVR	2016	12,041,437,000,000	4,704,258,000,000	2.56
	UNVR	2017	13,733,025,000,000	5,173,388,000,000	2.65
	UNVR	2018	11,944,837,000,000	7,578,133,000,000	1.58
	UNVR	2019	15,367,509,000,000	5,281,862,000,000	2.91
21	WIKA	2015	14,164,304,669,000	5,438,101,365,000	2.60
	WIKA	2016	18,597,824,186,000	12,498,715,304,000	1.49
	WIKA	2017	31,051,949,689,000	14,631,824,613,000	2.12
	WIKA	2018	42,014,686,674,000	17,215,314,565,000	2.44
	WIKA	2019	42,895,114,167,000	19,215,732,987,000	2.23

Lampiran 7. Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen

Tabel L4. Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen Indeks LQ45 Periode 2015 –  
2019

No	Kode Saham	Tahun	DPR (Z)		
			DPS	EPS	DPR (%)
1	ADRO	2015	0.00236	0.00477	49.48
	ADRO	2016	0.00316	0.01046	30.21
	ADRO	2017	0.00782	0.01511	51.75
	ADRO	2018	0.00626	0.01306	47.93
	ADRO	2019	0.00782	0.01264	61.9
2	AKRA	2015	120	262.00000	45.80
	AKRA	2016	120	253.00000	47.43
	AKRA	2017	253	300	84.33
	AKRA	2018	300	410	73.17
	AKRA	2019	110	179	61.45
3	ASII	2015	177	357	49.58
	ASII	2016	168	374	44.92
	ASII	2017	185	466	39.70
	ASII	2018	214.13	535	40.02
	ASII	2019	214	536	39.93
4	BBCA	2015	160	737	21.71
	BBCA	2016	200	843	23.72
	BBCA	2017	255	953	26.76
	BBCA	2018	340	1,057	32.17
	BBCA	2019	555	1,159	47.89
5	BBNI	2015	122.53383	486	25.21
	BBNI	2016	212.80685	608	35.00
	BBNI	2017	255.55549	730	35.01
	BBNI	2018	201.28955	805	25.00
	BBNI	2019	206.24108	825	25.00
6	BBRI	2015	62.33226	206	30.26
	BBRI	2016	85.7211	212	40.43
	BBRI	2017	106.74687	235	45.42
	BBRI	2018	132.17423	262	50.45
	BBRI	2019	168.20219	279	60.29
7	BBTN	2015	34.95576	175	19.97
	BBTN	2016	49.45997	248	19.94
	BBTN	2017	57.17594	287	19.92
	BBTN	2018	53.02967	266	19.94
	BBTN	2019	1.97604	20	9.88
8	BMRI	2015	261.44958	871	30.02
	BMRI	2016	266.26947	592	44.98
	BMRI	2017	199.02552	885	22.49
	BMRI	2018	241.21627	1,072	22.50
	BMRI	2019	353.34171	589	59.99
9	ICBP	2015	128	257	49.81
	ICBP	2016	154	309	49.84
	ICBP	2017	162	326	49.69
	ICBP	2018	195	392	49.74
	ICBP	2019	215	432	49.77
10	INDF	2015	168	338	49.70

	INDF	2016	235	472	49.79
	INDF	2017	237	475	49.89
	INDF	2018	236	474	49.79
	INDF	2019	278	559	49.73
11	INTP	2015	415	1,183	35.08
	INTP	2016	929	1,051	88.39
	INTP	2017	700	505	138.61
	INTP	2018	550	311	176.85
	INTP	2019	500	499	100.20
12	JSMR	2015	43.1289	216	19.97
	JSMR	2016	78.0937	260	30.04
	JSMR	2017	60.6309	303	20.01
	JSMR	2018	45.5216	303	15.02
	JSMR	2019	15.2050	304	5.00
13	KLBF	2015	19	43	44.19
	KLBF	2016	22	49	44.90
	KLBF	2017	25	51	49.02
	KLBF	2018	26	52	50.00
	KLBF	2019	20	53	37.74
14	PGAS	2015	91.32	228.30725	40.00
	PGAS	2016	75.18	168.62180	44.58
	PGAS	2017	31.61	80.06868	39.48
	PGAS	2018	56.99	182.17098	31.28
	PGAS	2019	41.56	38.78100	107.17
15	PTPP	2015	30.58	153	19.99
	PTPP	2016	49.52	165	30.01
	PTPP	2017	46.876	234	20.03
	PTPP	2018	48.452	242	20.02
	PTPP	2019	33.842	150	22.56
16	SCMA	2015	83	104	79.81
	SCMA	2016	73	103	70.87
	SCMA	2017	75	91	82.42
	SCMA	2018	51	102	50.00
	SCMA	2019	25	71	35.21
17	SMGR	2015	304.91	762	40.01
	SMGR	2016	304.92	762	40.02
	SMGR	2017	135.83	340	39.95
	SMGR	2018	207.64	519	40.01
	SMGR	2019	40.33	403	10.01
18	TLKM	2015	94.637	154	61.45
	TLKM	2016	136.7465	192	71.22
	TLKM	2017	167.6598	220	76.21
	TLKM	2018	163.8225	182	90.01
	TLKM	2019	154.0682	188	81.95
19	UNTR	2015	691	1,033	66.89
	UNTR	2016	536	1,341	39.97
	UNTR	2017	893	1,985	44.99
	UNTR	2018	1,193	2,983	39.99
	UNTR	2019	1,213	3,033	39.99
20	UNVR	2015	153.2	153	100.13
	UNVR	2016	167	168	99.40
	UNVR	2017	183	184	99.46
	UNVR	2018	237	239	99.16
	UNVR	2019	107.4	194	55.36
21	WIKA	2015	20.35	102	19.95

	WIKI	2016	33.8633	113	29.97
	WIKI	2017	26.82012	134	20.02
	WIKI	2018	38.6049	193	20.00
	WIKI	2019	50.955	255	19.98

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP



### Data Pribadi

Nama : Yandi Roswandi  
Tempat, Tanggal Lahir : Bandung, 10 September 1997  
Jenis kelamin : Laki – laki  
Golongan Darah : O  
Alamat : Cikoang kidul No.28 Jatiendah, Kab. Bandung  
No. Hp : 089629761215  
Email : yandiroswandi@gmail.com

### Data Orang Tua

Nama Ayah : Yayat Ruhiyat  
Pekerjaan : Buruh Harian Lepas  
Agama : Islam  
Alamat : Cikoang kidul No.28 Jatiendah, Kab. Bandung

Nama Ibu : Suwarti  
Pekerjaan : Ibu Rumah Tangga  
Agama : Islam  
Alamat : Cikoang kidul No.28 Jatiendah, Kab. Bandung

### Pendidikan Formal

1. SD Negeri Panggungsari II Bandung
2. SMP Muhammadiyah 10 Bandung
3. SMK Igaras Pindad Bandung
4. STIE – STAN Indonesia Mandiri

### Organisasi

1. Ikatan Pelajar Muhammadiyah (IPM)
2. Komunitas Matakita Mata Najwa Jawa Barat
3. Investor Saham Pemula Bandung (ISP)