

Program Studi : Manajemen

**LAPORAN HASIL PENELITIAN INTERNAL DOSEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH JAKARTA**



**Pengaruh Solvabilitas , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas
terhadap Kebijakan Devident dan Nilai Perusahaan pada
Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia .**

Pengusul:

Dr. RIYANTI ,SE.MM

NIDN : 0309095701

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH JAKARTA
SEMESTER GENAP 2019/2020**

HALAMAN PENGESAHAN LAPORAN HASIL

PENELITIAN INTERNAL FEB – UMJ

Judul Penelitian : Pengaruh Solvabilitas , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan devident dan Nilai perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia .

Program Study : Manajemen

Peneliti

- a. Nama Lengkap : Dr. Riyanti, SE.MM
- b. NIDN : 03.09095701
- c. Jabatan Fungsional : Lektor Kepala
- d. Program Study : Manajemen
- e. No. Hp : 0821 17099957
- f. Alamat Email : riyanti_hakim@yahoo.com

Jakarta, 20 Juli 2020

Mengetahui

Ketua Program Studi

Peneliti

Azimah Hanifah, S.E .MSi
NIDN.0304116702

Dr. Riyanti. M.M
NIDN.0309095701

Ketua LPPM FEB-UMJ

Menyetujui,

Dekan FEB UMJ,

Dr.Nazifah Husainah, S.E. M.M
NIDN: 0306056602

Luqman Hakim,SE, Msi,Ak.CA,QIA,CPA
NIDN:03.041176.04

SURAT PERNYATAAN PENELITI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dr,Riyanti
NIDN : 03 090957.01
Pangkat / Golongan : IVa
Jabatan Fungsional : Lektor Kepala

Dengan ini menyatakan bahwa Laporan Hasil Penelitian saya dengan judul:

Pengaruh Solvabilitas , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan devident dan Nilai perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

yang diusulkan dalam Penelitian Internal Dosen FEB-UMJ tahun 2020 **bersifat original dan belum pernah dibiayai oleh lembaga / sumber dana lain.**

Bilamana di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku dan mengembalikan seluruh biaya penelitian yang sudah diterima ke FEB - UMJ.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan dengan sebenar benarnya.

Jakarta, 20 Juli 2020

Mengetahui,
menyatakan,

Yang

Ketua LPPM FEB UMJ

Peneliti

Materai 6000

Dr.Nazifah Husainah, S.E. M.M
NIDN: 0306056602

Dr. Riyanti ,SE.MM
NIDN: 0309095701

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PERSETUJUAN.....	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABLE	iv
DARTAR GAMBAR	v
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Perumusan Masalah Penelitian.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN LITERATUR, KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS	
2.1. TINJAUAN LITERATUR.....	10
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	11
2. Kebijakan Deviden	12
3. Struktur Modal (Capital Structure).....	13
4. Price to Earning Ratio	16
5. Suku Bunga BI (BI Rate)	17
6. Harga Saham	19
2.2. KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS	23
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 DESAIN PENELITIAN	27
3.2 OPERASIONALISASI VARIABEL	28
1. Defenisi Variabel	29
2. Pengukuran Variabel	29
3.3. SUMBER DATA, TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN.....	30
3.4 POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN	31

1. Populasi Penelitian	31
2. Sampel Penelitian	32
3.5 METODE PENGUMPULAN DATA	32
3.5 METODE ANALISIS DATA	32
1. Model Analisis Jalur (Parth Analisis)	33
2. Persamaan Stuktur I dan II	33

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	40
1. Deskriptif Keuangan PT ADHI	40
2. Deskriptif Keuangan PT BSDE	41
3. Deskriptif Keuangan PT LPKR	42
4. Deskriptif Keuangan PT LPPP	43
5. Deskriptif Keuangan PT PWON	44
6. Deskriptif Keuangan PT SMRA	45
7. Deskriptif Keuangan PT. WIKA	45
8. Deskripyif Keuangan PT. WSKT	46
B. Pembahasan	46
1. Pengujian Model	54
2.. Pengaruh Langsung	55
3.. Pengaruh Tidak Langsung	56
4. Rekapitulasi Hasil Pengujian	57
C. Refleksi Tauhit	58

BAB V. PENUTUP

1. Kesimpulan	59
---------------------	----

2. Implikasi.....	60
3. Keterbatasan	60
4. Saran.....	61

DAFTAR PUSTAKA62
-----------------------------	--------------

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Solvabilitas , pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dengan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) .

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif dan menggunakan data sekunder. Populasi sebanyak 45 perusahaan LQ 45 terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*, sebanyak 8 perusahaan selama 5 tahun dan alat analisa data menggunakan Analisis Jalur (Path Analisis)

Temuan hasil penelitian diperoleh bahwa Solvabilitas berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Divident ,profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Divident ,Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Divident ,Solvabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan ,Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Nilai perusahaan , Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai perusahaan ,kebijakan devidend berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan , Solvabilitas berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan devidend danProfitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melaluiKebijakan devidend serta Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan devidend pada perusahaan LQ 45

Kata kunci ; Solvabilitas , Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas , Kebijakan devidend dan Nilai Perusahaan .

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang penelitian

Bursa Efek Indonesia setiap tahunnya terus mengalami perkembangan. Seiring perkembangannya, menjadikan sarana yang efektif untuk mempercepat pertumbuhan keuangan terutama pada perusahaan yang go public. Saat ini sedang gencar memperkenalkan pasar modal kepada masyarakat dalam rangka agar masyarakat mempunyai keinginan dan kesadaran untuk melakukan investasi di pasar modal kepedamasyarakat agar timbul keinginan dan kesadaran untuk melakukan investasi, serta menjadikan sebagai trend gaya hidup masyarakat dalam memanfaatkan peluang bisnis. Partisipasi masyarakat sangat diharapkan untuk ikut aktif dalam menggerakkan perekonomian. Investor dalam berinvestasi dipasar modal. Dalam melakukan investasi dipasar modal, investor harus berfikir rasional menghadapi perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 adalah salah satu indeks saham yang ada pada Bursa Efek Indonesia yang menghitung indeks rata-rata 45 saham yang memenuhi kriteria berkapitalisasi pasar terbesar dan mempunyai tingkat likuiditas nilai perdagangannya yang tinggi.

Sektor Kontruksi, Property dan Real Estatic tumbuh stabil sejalan dengan progress investasi bangunan, infrastruktur dan program perumahan rakyat. Penerimaan sektoral Property meningkat 6,9% dari tahun 2017 ketahun 2018. Realisasi penerimaan pajak dari sector ini mencapai Rp 83,51 triliun per 31 desember 2018. Pemerintah terus berkomitmen mendukung program perumahan melalui APBN sebesar Rp 10,39 triliun. Komitmen Pemerintah membangun infrastruktur dan meningkatkan konektivitas di seluruh Indonesia berdampak positif terhadap saham-saham perusahaan Konstruksi,

Property dan Real Estate. Pemerintah sejak tahun 2015 hingga 2019, mengalokasikan total belanja infrastruktur senilai Rp 1.375 triliun.

Kontribusi pertumbuhan ekonomi sektor Kontruksi , Property dan Real estate cukup tinggi, namu tendensi indeks bisnisnya rendah. Pengamat ekonomi menyatakan analisa sesuai pernyataan ekonom Institute for Development of Economics and Finance (INDEF) Bhima Yudhistira Adhinegara sesungguhnya tahun 2019 pelaku usaha optimis proyeksi sector Konstruksi, Property dan Estate terjadi percepatan walaupun tingkat pertumbuhannya tidak signifikan seiring dengan rencana pembangunan pemerintah baik pusat maupun daerah . Diprediksi sektor industri Konstruksi, Property dan Estate akan terus bertahan mengingat kebutuhan masyarakat akan sektor ini sebagai alternatif investasi untuk mendapatkan keuntungan berupa capitalgain maupun deviden . Deviden menunjukkan bagian dari laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada para pemegang saham. Pada kegiatan perdagangan saham, terjadi fluktuasi harga saham. Harga saham terjadi karena ada permintaan dan penawaran saham yang dipengaruhi banyak factor antara lain faktor fundamental ,teknikal, makro ekonomi dan industri.

Dividen mempunyai dampak pada harga saham karena dividen tersebut memberikan informasi atau isyarat tentang profitabilitas perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil sepanjang waktu, kemudian perusahaan meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan, maka para investor percaya bahwa manajemen menunjukkan perubahan positif pada profitabilitas perusahaan di waktu mendatang. Artinya dividen digunakan oleh para investor sebagai alat prediksi perusahaan di masa mendatang, terutama untuk perusahaan *go public*. Pembagian dividen merupakan sebuah strategi yang dipergunakan oleh perusahaan ,agar harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Harga saham meningkat seiring dengan kenaikan dividen, artinya

perusahaan cenderung meningkatkan pembayaran dividen, dengan harapan membaiknya nilai perusahaan dan dapat memaksimumkan harga saham di masa yang akan datang. Atau manajemen enggan mengurangi pembagian dividen, kalau hal ini terjadi dapat memperburuk kondisi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan menurunkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006 :76). Tidak semua perusahaan yang menghasilkan laba positif dan bisa membagikan dividen kepada para pemegang saham. Alasan mendasar yang sering digunakan oleh perusahaan dalam memutuskan untuk tidak membagikan dividen adalah karena keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius, sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen. Pada saat kondisi demikian, perusahaan lebih memprioritaskan untuk memenuhi kewajiban (hutang) daripada membayar dividen. Hal lain adanya kebutuhan dana yang sangat besar untuk investasi yang sangat menarik, sehingga harus menahan seluruh pendapatan untuk membelanjai investasi tersebut. Alasan yang kedua ini merupakan asumsi yang mendasari teori “Dividen Residu”, yakni dividen hanya dibayar jika laba tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi, artinya hanya pada saat ada “pendapatan sisa” setelah pendanaan investasi baru (Keown, 2000 : 613-614). Kedua alasan tersebut sekaligus merupakan faktor yang menjadi fokus perhatian peneliti diantara faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Kedua faktor tersebut adalah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan dan lainnya. Berikutnya adalah Kebijakan mengenai struktur modal yang melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian, penambahan utang memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung akan menurunkan harga saham, walaupun akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

hasil penelitian Darminto (2008:87) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengumuman dividen seringkali dianggap memiliki kandungan informasi, apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima. Reaksi tersebut dapat dijadikan dasar untuk mengetahui apakah hal ini mendukung *dividend signaling theory*. *Dividend signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang dividen yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Prinsip *signaling* ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain (Pramastuti, 2007).

Dalam konsep *signaling theory*, bahwa pembayaran dividen akan menjadi suatu sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung yang akan meningkatkan nilai dari perusahaan yang diindikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham di pasar. Sektor manufaktur memiliki masa depan yang kuat di Indonesia, karena perkembangannya dan memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Kebijakan dividen yang digunakan oleh perusahaan adalah merupakan kebijakan apakah akan membayar atau tidak dividen serta menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan sama atau lebih besar dari tahun sebelumnya. Kebijakan divident dalam penelitian ini diprosikan dengan Divident Pay Out Rasio. Berikut disajikan besarnya Divident Pay out Ratio Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

Table 1.1

**Rata-Rata Dividend Payout Ratio Perusahaan LQ 45 di Bursa
Efek Indonesia periode 2014-2017**

	Tahun	Dividend	Payout	Ratio
	2014	2015	2016	2017
Rata-Rata	38,95	44,32	60,09	49,97

Sumber: www.idx.co.id dan <https://www.bi.go.id>

Berdasarkan table 1.1 menunjukkan rata rata *Divident Payout Ratio* Perusahaan LQ 45 terus meningkat dari tahun 2014, 2015 dan 2016 masing masing 38,95 %, 44,32% , 60,09% namun pada tahun 2017 turun menjadi 49,97%.

Struktur modal yang optimal merupakan salah satu cara untuk meningkatkan harga pasar saham. Perusahaan dengan struktur modal yang hutangnya sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Wijoyo, 2018). Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan Debt to Equity Ratio .

Debt to Equity Ratio (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor. Struktur modal merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi kesejahteraan perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi kesejahteraan perusahaan. Kesalahan dalam pengambilan keputusannya dapat meningkatkan risiko *financial distress* yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan (Wardianto, 2012). Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan struktur modal perlu mempertimbangkan faktor yang mempengaruhinya, salah satunya adalah ukuran perusahaan. Penelitian mengenai faktor-

faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan hingga saat ini masih menjadi kontroversi karena masih terdapat perbedaan hasil penelitian antara satu penelitian dengan penelitian lainnya.

Tingkat pertumbuhan perusahaan juga dapat dikatakan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen karena, semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Hal ini berarti bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang di tahan dalam perusahaan, yang ini berarti semakin rendah *dividend payout ratio*-nya (Riyanto, 2001: 267).

Peluang pembagian dividen dapat diprediksi dengan beberapa indikator. Salah satu indikatornya adalah laporan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini mengindikasikan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Namun sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula, semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya. Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham Lukas Setia Atmaja (2008:4). Faktor fundamental atas Analisa laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisa lebih lanjut melalui analisa rasio keuangan..Nilai perusahaan dalam penelitian diproksikan dengan *Price Earning rasio*.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,

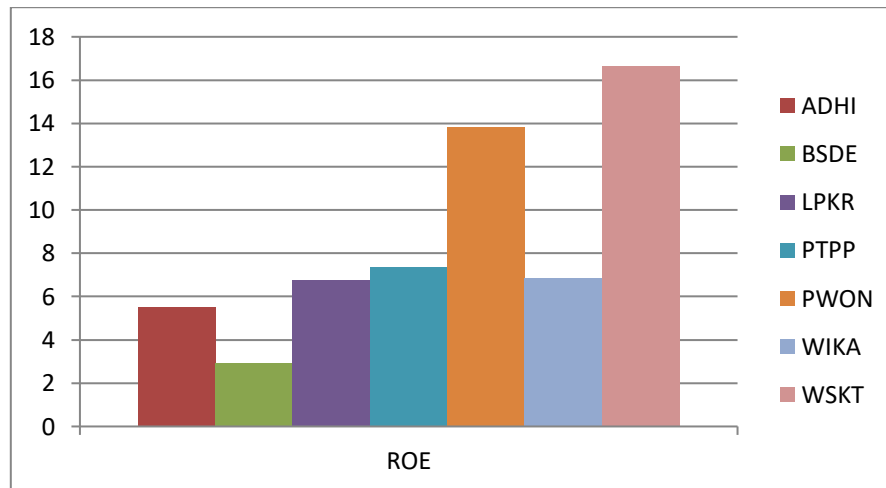
2010:122). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Return on equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE), menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Moeljadi (2006) dalam Charlina Silviana, et al. (2014), *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu ratio profitabilitas. *Return on Equity* (ROE) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah modal sendiri. *Return on Equity* (ROE) yang besar menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan juga besar sehingga perusahaan dapat membayar deviden dalam jumlah besar. Salah satu indikator kemakmuran dari pemegang saham dapat dilihat dari *Return on Equity* (ROE). Menurut Irham (2012: 98) *Return on Equity* (ROE) yaitu rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumberdaya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. *Return on Equity* (ROE) ini sangat penting buat pemegang saham untuk mengetahui efektifitas efisiensi pengelolaan modal sendiri dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi .

Ekonomi makro juga digunakan oleh investor untuk memprediksi kondisi ekonomi mikro di masa mendatang, sehingga keputusan investasi yang diambil menguntungkan (Tandelilin, 2010:342). Ekonomi makro dapat diukur dari banyak indikator seperti inflasi, tingkat suku bunga, *kurs* valuta asing, jumlah uang beredar, produk domestik bruto dan juga politik ekonomi.

Berikut disajikan Return On Equity (ROE) pada perusahaan LQ 45 pada table 1.2 dibawah ini sebagai berikut :

Grafik1.1

**ROE Perusahaan LQ 45 di BEI
Tahun 2018**



Sumber: www.idx.co.id dan <https://www.bi.go.id>

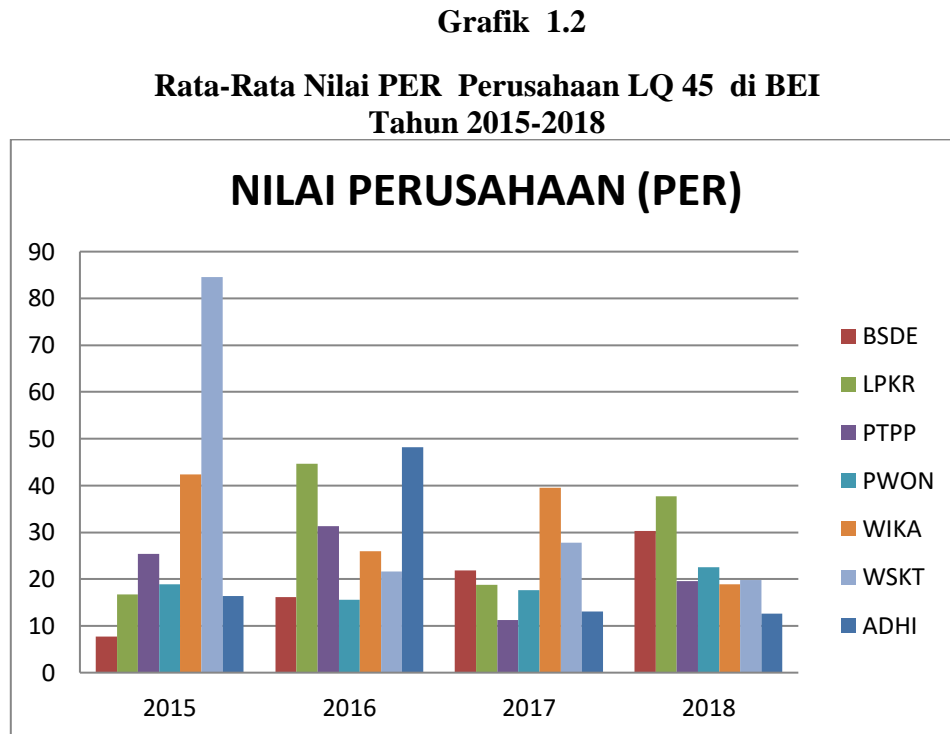
Dari grafik 1.1 diatas diperoleh informasi penting sebagai berikut:

- Nilai tertinggi Return On Invesmen pada perusahaan LQ 45 pada Sektor Konstruksi , sektor Property dan Real Estate tahun 2018 dimiliki oleh perusahaan Waskita Karya (Perseroan) Tbk sebesar 16,64 % dan nilai terendah dimiliki oleh perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk yaitu sebesar 2,92 % dengan nilai rata-rata sebesar 8,55 %. hal ini menunjukkan tahun perusahaan di sector Kontruksi , sektor Property dan Real Estate masih dalam keadaan stabil.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja

manajemen perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Earning Ratio(PE)*.

Berikut ini disajikan perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut :



Sumber: www.idx.co.id (data diolah oleh penyusun)

Berdasarkan Grafik 1.2 , rata-rata perkembangan nilai perusahaan selama tahun 2015-2018 berfluktuasi, dimana pada tahun 2015-2017 menurun dari 30,30 % menjadi 29,06% dan turun lagi menjadi 21,41% pada tahun 2018 selanjutnya naik menjadi 23,07% . Nilai perusahaan merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor menginvestasikan dananya di pasar modal. Informasi yang dimiliki investor sangat terbatas , maka perubahan nilai perusahaan yang akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan.

Mengingat banyak hal yang mempengaruhi Kebijakan *Dividend* diantaranya ,Solvabilitas , Profitabilitas,Ukuran perusahaan , Likuiditas ,Tingkat bunga, Inflasi

,Pertumbuhan Perusahaan , Nilai Perusahaan dan lainnya, maka peneliti membatasi penelitian ini pada Pengaruh Solvabilitas , Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Devident dan Nilai Perusahaan Berdasarkan latar belakang penelitian diatas dan ketidak konsisten antara peneliti yang satu dengan lainnya maka peneliti memilih topik Pengaruh Solvabilitas , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan devident dan Nilai perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia .

1.2.Perumusan Masalah Penelitian.

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas ,perumusan masalah penelitan ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Solvabilitas* perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden ?
2. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan *Dividend* ?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan *Dividend* ?
4. Apakah *Solvabilitas* perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
6. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
7. Apakah kebijakan devident berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui Kebijakan *Dividend* ?
9. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan *Dividend* ?
10. Apakah Pofitabilitas Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Devident

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, bertujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh *solvabilitas perusahaan* terhadap Kebijakan *Dividend*.
2. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan *Dividend*.
3. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan *Dividend*.
4. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh *Solvabilitas* perusahaan terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
6. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan .
7. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh kebijakan Deviden t terhadap nilai peruhahaan .
8. Untuk mengkaji dan menganalisis *Solvabilitas* perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui keputusan pembagian *Dividend*.
9. Mengkaji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai Perusahaan melalui Kebijakan Devident .
10. Mengkaji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap nilai Perusahaan melalui Kebijakan Devident

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah

1. Manfaat Teoritis (Keilmuwan)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi sebagai sarana informasi untuk menerapkan teori-teori dan literatur tentang faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividend di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis (Bagi perusahaan)

Penelitian ini dapat menjadi informasi sekaligus acuan bagi perusahaan dalam Kebijakan Dividend sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN LITERATUR, KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

2.1.TINJAUAN LITERATUR

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori utama pada peneliti ini adalah teori *Signalling theory*, dimana Angrawi (2010) mengungkapkan bahwa pemberian signal positif atau negatif tentang informasi laporan keuangan kepada pihak yang membutuhkan merupakan upaya untuk mengurangi asimetri informasi. Pelaporan keuangan dan pelaporan tahunan merupakan hal yang diwajibkan oleh Bapepam dalam hal melindungi para investor atas asimetri informasi tersebut dan memberikan kesempatan pada perusahaan untuk mendapatkan penilaian yang wajar dan sesuai atas kinerja perusahaan yang tercermin pada laporan tahunan dan keuangan yang dipublikasi. *Signalling theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Teori sinyal ini berdasarkan pada teori akuntansi pragmatik dan asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Adanya pembagian deviden mengindikasikan signal bahwa perusahaan memperoleh profit.

2. Kebijakan Dividen

Menurut Syamsuddin dalam Efni (2012: 4)dividen adalah merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham

atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Keputusan tentang besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen biasa disebut dengan kebijakan dividen.

Keputusan pembagian devident merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010: 253). Sedangkan menurut Suad Husnan (2005: 381), kebijakan dividen merupakan keputusan yang terkait dengan pertanyaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan digunakan untuk menambah modal dalam rangka pembiayaan investasi di masa depan, apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern *financing*, sebaliknya bila perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba .

Pengaruh kebijakan dividen merupakan *signal* bagi para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Jika dividen yang

dibagikan besar, maka hal ini akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen/keputusan pembagian devident

Menurut J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (2010: 127), faktor-faktor yang mempengaruhi dalam kebijakan dividen adalah Undang-Undang (UU) ,Posisi likuiditas ,Kebutuhan untuk melunasi hutang dan Tingkat laba .

Kebijakan Pembayaran Dividen dibedakan atas tiga yaitu ;

- a) Kebijakan Dividen rasio pembayaran konstan (*constant payout ratio dividend policy*), yaitu kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen dalam persentase tertentu dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemilik setiap periode pembagian dividen.
- b) Kebijakan dividen teratur (*regular dividend policy*), yaitu kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Seringkali kebijakan dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen.
- c) Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra (*low regular and extra dividend policy*) , yaitu kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari normal pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen tersebut, di mana disebut dividen ekstra.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan dalam perusahaannya, namun di satu pihak perusahaan juga harus

membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya.

Rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai yang dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Rasio pembayaran dividen dapat dirumuskan dengan membagi *dividend per share* terhadap *earning per share*. Semakin besar laba yang ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen (Aljannah, 2010).

Menurut Martono dan Harjito (2010: 253) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Earning Per Share

3. Struktur Modal (*Capital Structure*)

Modal adalah bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan dalam pos modal (modal saham), keuntungan atau laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh utangnya. Struktur Modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Weston & Copeland (2011, hal 45), mengatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang,

saham preferen dan modal. Dan menurut Riyanto (2001, hal 296), Struktur Modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

- 1) Tingkat Penjualan, bila perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
- 2) Struktur Asset, perusahaan yang memiliki aset tetap besar, akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan yang aset tetapnya kecil. Besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan financial risk meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar business risk dan pada akhirnya berarti total risk juga meningkat.
- 3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi.
- 4) Profitabilitas,
Pecking order theory menyatakan, bahwa urutan pembiayaan ;laba ditahan → hutang → jual saham baru (utk menghindari pengawasan eksternal)
- 5) Variabel Laba & perlindungan pajak (*tax shield*), variable ini sangat erat kaitannya stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba

perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

6) Ukuran perusahaan, perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas dan *debt to book value of equity ratio*.

7) Kondisi intern perusahaan & ekonomi makro

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang bullish. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar.

Rasio Struktur Modal dalam hal ini diproksikan dengan Debt to Equity Ratio.

1) Debt to Equity Ratio (DER), merupakan merupakan salah satu rasio solvabilitas yang mengukur seberapa besar hutang hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan ekuitas perusahaan.

Menurut Kasmir (2013, hal 157) "*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kreditor*)

dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.”

Dan menurut Harahap (2010, hal 303), “*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik.” Bagi beberapa perusahaan jika hanya mengandalkan modal saja atau tidak memiliki kekuatan finansial yang cukup perusahaan tersebut akan kesulitan untuk melakukan kegiatan bisnisnya. Disinilah salah satu peranan hutang yang berguna bagi perusahaan untuk melakukan perluasan usahanya. Akan tetapi jika jumlah hutang sudah melebihi jumlah modal yang dimiliki, maka resiko hutang yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin tinggi, karena hal tersebut maka diperlukan rasio solvabilitas untuk menilai hal tersebut. Menurut Mulyadi dalam Sisca, (2010, hal 9), “*Debt to equity ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. *Debt to equity ratio* mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas.” Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas dan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Kreditur jangka panjang lebih menyukai rasio DER yang kecil karena menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik modal sehingga semakin kecil resiko kreditur yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan harga saham bagi pemilik modal. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para

kreditur dengan jumlah modal sendiri pemilik perusahaan.

2) Debt to Asset Ratio.(DAR) , digunakan mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan dibiayai dengan total hutang. Retno (2010, hal 8), mengatakan bahwa semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. DAR yang rendah menunjukkan bahwa dana perusahaan sedikit dibiayai oleh hutang, hal ini dapat mempengaruhi peningkatan harga saham.

4. Price to Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110).

Kegunaan *Price Earning Ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya.*Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.*Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$PER := \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Dalam lingkup keuangan khususnya saham, para investor dalam melakukan investasi di pasar modal membutuhkan ketelitian dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan saham. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko agar tidak salah dalam pengambilan keputusan. Oleh sebab itu, investor perlu menganalisis kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham. Untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, investor dapat melakukannya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan yaitu Earning Per Share (EPS).

EPS (Earning per Share atau Laba per Saham) – Laba per Saham atau dalam bahasa Inggris disebut dengan *Earning per Share* yang disingkat dengan EPS adalah bagian dari laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham yang beredar. Laba per saham atau Earning per Share ini merupakan indikator yang paling banyak digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan.

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2006, hal 195), mendefinisikan bahwa Laba Per Saham sebagai rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Earning Per Share menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006, hal 33), yang diterjemahkan Ali Akbar Yulianto, Earning Per Share (EPS) adalah pendapatan bersih yang tersedia dibagi jumlah lembar saham yang beredar. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan, karena itu para pemodal seringkali memusatkan perhatian pada besarnya Earning Per Share (EPS) dalam melakukan analisis saham. Pengertian Earning Per Share (EPS) menurut Kasmir (2016, hal 207), merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba

yang disediakan untuk pemegang saham. Rasio laba menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas serta manajemen aktiva dan kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jadi dapat disimpulkan bahwa Earning Per Share EPS merupakan suatu rasio yang menunjukkan jumlah laba yang didapatkan dari setiap lembar saham yang ada. Laba per Saham ini akan memberikan suatu gambaran yang sangat jelas tentang kekuatan profitabilitas antara perusahaan yang bersangkutan dengan perusahaan pembandingnya. Perlu diketahui bahwa perusahaan pembandingnya harus merupakan perusahaan yang bergerak di jenis industri yang sama. *Earning per Share* atau EPS ini apabila dihitung selama beberapa tahun, maka akan menunjukkan apakah profitabilitas perusahaan tersebut semakin membaik atau malah semakin memburuk. Investor biasanya akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang Laba per Sahamnya yang terus meningkat.

Berikut adalah rumus *Earning Per Share* (EPS):

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham}}$$

Menurut Agus Sartono (2008, hal 9), harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Selain faktor-faktor di atas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan.

Menurut Weston dan Brigham (2009, hal 26), oleh alfonusus Sirait faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah Laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS) ,Tingkat BungaJumlah Kas Deviden yang Diberikan, .Jumlah laba yang didapat perusahaan dan Tingkat Resiko dan Pengembalian. Adapun penjelasan dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut diatas adalah:

1. Laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS) Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukupmembaik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.
2. Tingkat Bunga Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham .
 - a) Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
 - b) Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.
3. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai labaditahan. Sebagai salah satu faktor yang

mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah laba yang didapat perusahaan Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat Resiko dan Pengembalian .

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Penelitian Terdahulu

Dibawah ini disajikan hasil penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini, berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Suriani Ginting Jurnal : JWEM STIE MIKROSKIL Volume 8, ISSN 2622-6421 Nomor 02, Oktober 2018	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016	Secara simultan Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya Profitabilitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang masuk kategori LQ 45 periode 2012 - 2016
2	Hendika Arga Permana , Lina Nur Hidayati , 2016	Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Hasil pengujian; Leverage berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Secara simultan variabel Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
3	Loh Wenny Setiawati, Lusiana Yesisca,2015	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012– 2014	Hasil pengujian bahwa pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen perusahaan, kebijakan hutang dan aset yang tidak terpengaruh oleh kebijakan dividen perusahaan.

4	Hendika Arga Permana , Lina Nur Hidayati ,2016	Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Hasil pengujian;Leverage berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas,Profitabilitas, Secara simultan variabel Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara significant berpengaruh terhadap Kebijakan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Dividen.
5	Achamd Rizky Na'im Purnama, Sri Sulasmiyati,2017	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas (Studi pada Perusahaan Industri Otomotif dan Komponennya yang Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2016)	Hasil pengujian ; Dividend Payout Ratio dipengaruhi ROE, Current ratio pengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Cash Ratio pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Secara simultan Current Ratio , Cash ratio dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio
6	Loh Wenny Setiawati, Lusiana Yesisca,,2015	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012– 2014	Hasilpengujian ditemukan bahwa pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan, sementara kebijakan hutang danCollaterallzable aset tidak terpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Secara simultan semua variable independen berpengaruh significant .
7	Pradana Jati Kusuma, Sri Hartoyo , Hendro Sasongko	Analysis of Factors that Influence Dividend Payout Ratio of Coal Companies in Indonesia Stock Exchange	The results showed that return on assets, exchange rates, world oil prices had a positive and significant partial effect on the dividend payout ratio of the coal subsector. The implications of the findings are management of coal subsector company needs to pay attention to internal and external factors so that they can distribute dividends regularly.

2.2. KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

Secara keseluruhan kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan variabel dan keterkaitan antar variabel, untuk memecahkan masalah yang dirumuskan secara skematik.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas sebagai berikut :

- a. *Solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.*

Berdasarkan hasil penelitian oleh Suriani Ginting (2018), dengan judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia . Dengan hasil pengujian; solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh Dividen. Secara simultan variabel solvabilitas , Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Peneliti lainnya Hendika Arga Permana , Lina Nur Hidayati (2016), dengan judul Analisis Pengaruh solvabilitas , Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Hasil pengujian menunjukkan Leverage berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak

berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Secara simultan variabel solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

b. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividend

Pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas . Peningkatan nilai pemegang saham dan nilai perusahaan dapat dicapai dengan peningkatan profitabilitas .Loh Wenny Setiawati , Lusiana Yesisca (2015) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden perusahaan , sementara kebijakan hutang dan Collaterallizeble aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden . Pertumbuhan perusahaan dan deviden adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dan pendapatan yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

c. Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividend

Menurut Sugiyarso dan Winami (2005,118),kelangsungan hidup perusahaan dipengaruhi oleh banyak hal antarlain oleh profitabilitas perusahaan . Achmad Risky Naim Purnama , Sri Sulasmiyati (2017) temuan penelitiannya menunjukkan keputusan pembagian devident dipengaruhi oleh profitabilitas ,Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Devident Pay Out Ratio sejalan dengan penelitian Hendika Arga Pratama , Lina Nur Hidayati,2016.

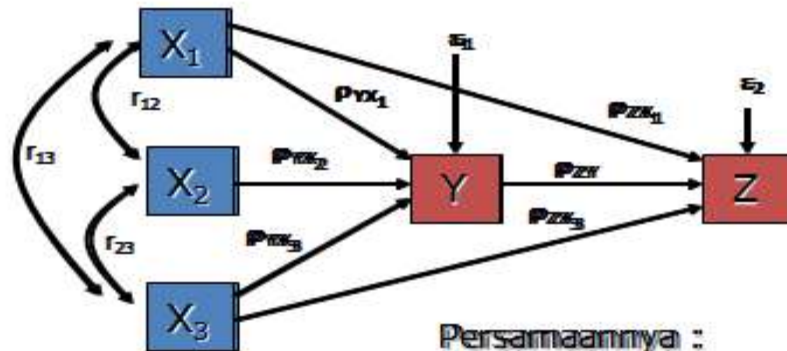
d. *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap Kebijakan *Devidend*

Nilai pasar menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku .Nilai pasar diukur dengan *Price earning ratio* (PER) .*Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110).

Kegunaan *Price Earning Ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya.*Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.*Price earning ratio* berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

Model Struktural



Persamaannya :

$$Y = P_{YX1}X_1 + P_{YX2}X_2 + P_{YX3}X_3 + \varepsilon_1$$

$$Z = P_{ZX1}X_1 + P_{ZX2}X_2 + P_{ZX3}X_3 + P_{ZY}Y + \varepsilon_2$$

Keterangan;

X1 = Solvabilitas (DER)

X2 = Pertumbuhan Perusahaan

X3 = Profitabilitas (ROE)

Y = Kebijakan Devident (DPR)

Z = Nilai Perusahaan . (PER)

e = Error

P_{YX1} = Koefisien arah variable X₁ terhadap Variable Y

P_{YX2} = Koefisien arah variable X₂ terhadap Variable Y

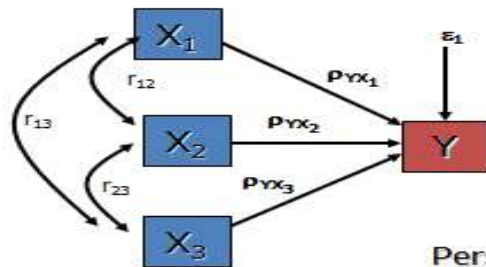
P_{YX3} = Koefisien arah variable X₃ terhadap Variable Y

P_{ZX1} = Koefisien arah variable X₁ terhadap Variable Z

P_{ZX2} = Koefisien arah variable X₂ terhadap Variable Z

P_{ZX3} = Koefisien arah variable X₃ terhadap Variable Z

Sub Struktur 1



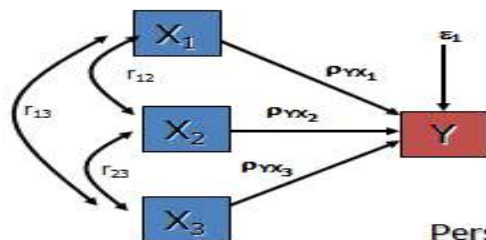
Persamaannya :

$$Y = P_{YX1}X_1 + P_{YX2}X_2 + P_{YX3}X_3 + \epsilon_1$$

$$Z = P_{ZX1}X_1 + P_{ZX3}X_3 + P_{ZY}Y + \epsilon_2$$

Menggunakan Model Timming ,bila X_2 tidak Signifikan maka dikeluarkan dari Model , sehingga menjadi ;

Sub Struktur 1

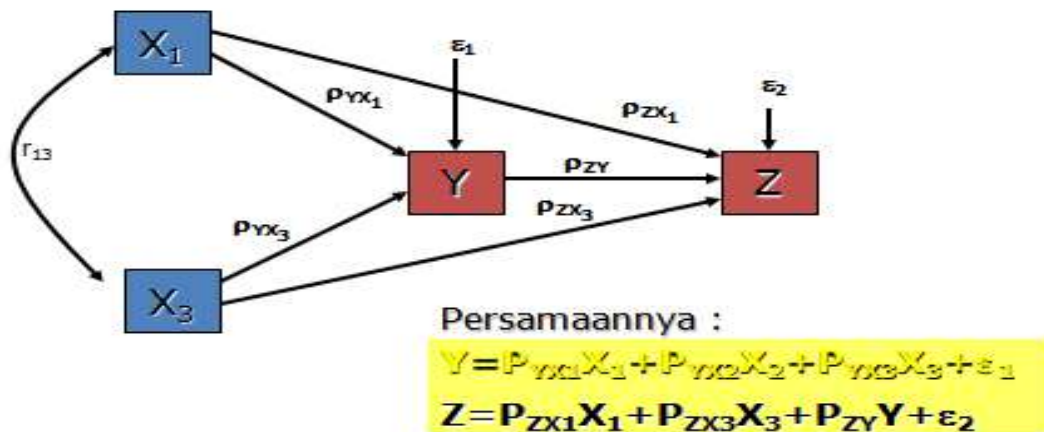


Persamaannya :

$$Y = P_{YX1}X_1 + P_{YX2}X_2 + P_{YX3}X_3 + \epsilon_1$$

$$Z = P_{ZX1}X_1 + P_{ZX3}X_3 + P_{ZY}Y + \epsilon_2$$

Sub Struktur 2



Hipotesis

Berdasarkan uraian-uraian sebelumnya dan mengacu pada penelitian terdahulu dan kerangka konseptual yang ada, maka hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Terdapat Pengaruh solvabilitas terhadap Kebijakan *Dividend*
2. Terdapat Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan *Dividend*
3. Terdapat Pengaruh Profitabilitas perusahaan terhadap Kebijakan *Dividend*
4. Terdapat Pengaruh solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan
5. Terdapat Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
6. Terdapat Pengaruh Profitabiliitas perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
7. Terdapat Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan
8. Terdapat Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan *Dividend*

9. Terdapat Pengaruh Pertumbuhan Perusahaana terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan *Devidend*
10. Terdapat Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan *Devidend*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1.DESAIN PENELITIAN

Desain penelitian pedoman atau prosedur serta teknik dalam perencanaan penelitian yang bertujuan untuk membangun rencana strategi yang berguna untuk menghasilkan *bluprint* atau model penelitian (Meleong ,2014, 71) . Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif bersifat *explanatory* dengan pendekatan metode deskriptive analitis . Adapun pengertian metode deskriptive analisis menurut Sugiona (2010 ; 29) adalah satu metode yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang di teliti melalui data atau sampel yang telah terkumpul.

Menurut Sugiono (2010; 8) penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivsm* digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu ,pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian , analisis data yang bersifat kuantitatif / statistik .dengan tujuan untuk menguji hipotesis . Dalam penelitian ini variable indogennya adalah nilai perusahaan dan variable indogennya solvabilitas, Pertumbuhan Perusahaan , Profitabilitas dan Kebijakan devident.

3.2 OPERASIONALISASI VARIABEL

Untuk mendukung penelitian ini , berikut disajikan operasionalisasi variable penelitian sebagai berikut :

Tabel 3.1

Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran Variabel	Skala

<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (X1)	<i>Debt to equity ratio</i> merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Kasmir (2013, hal 157)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Tingkat pertumbuhan perusahaan (X2)	Perbandingan Selisih Total Aktiva tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya dengan Total Aktiva tahun sebelumnya (Jannati 2012)	$\frac{T. Aktva t - T. Aktiva(t - 1)}{T. Aktiva (t - 1)}$	Rasio
Profita bilitas (X3)	Seberapa jauh suatu perusahaan mempengaruhi sumber daya yang dimiliki untuk mendapatkan laba ekuitas	$ROE = \frac{\text{Lababersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
Kebijaka Deviden (Y)	Kebijakan perusahaan berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih yang dibagi sebagai deviden kepada pemegang saham (Ansori dan Denita (2010)	<i>Dividend PayoutRatio</i> DPR= $\frac{\text{DividendPer Share} \times 100\%}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
Price Earning Ratio (Z)	Price Earning Ratio digambarkan melalui apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Wijaya dan Wibawa ,2010)	$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba bersih persaham(EPS)}}$	Rasio

3.3.SUMBER DATA, TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN

Berdasarkan sumbernya, data terbagi menjadi sumber data primer dan data sekunder. Sugiyono (2010, hal 193) menyatakan sumber data primer adalah sumber

data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data dan sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau dokumen.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data yang diperoleh dari literatur-literatur kepustakaan seperti buku, jurnal, artikel, internet, penelitian terdahulu, teori terkait dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan materi penelitian, yang digunakan untuk membantu peneliti menyelesaikan penelitian ini.

Sumber data ini berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor Konstruksi, Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 melalui situs website resmi www.idx.co.id.

3.4. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

1. Populasi Penelitian

Populasi menurut Sugiyono (2016:119) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek atau subjek yang dipelajari tetapi meliputi seluruh karakteristik yang dimiliki oleh objek atau subjek tersebut. Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal minat yang ingin diketahui oleh peneliti.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi sebanyak 45 perusahaan. Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tersebut telah memberikan laporan keuangan yang dipublikasikan.

2. Sampel Penelitian

Sampel menurut Sugiyono (2016:120) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel tersebut, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representatif* (mewakili).

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan LQ45 pada sektor konstruksi, property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode nonprobability (*nonprobability sampling*) dengan menggunakan teknik sampel purposive (*purposive sampling*) yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu.

Adapun kriteria sampel tersebut antara lain:

- a. Perusahaan sektor konstruksi, property dan real estate yang berturut-turut menerbitkan laporan keuangan yang diaudit oleh auditor independen selama periode 2015-2018.
- b. Perusahaan LQ45 sektor konstruksi, property dan real estate yang tidak pernah *delisting* selama periode 2015-2018.

Sehingga diperoleh sebanyak 8 sampel perusahaan sebagai berikut ;

Table 3.2
Sektor Kontruksi, Properti dan Real Estate
Periode 2015-2018

No	Kode Saham	Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
3	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
4	PTPP	PP (Perseroan) Tbk
5	PWON	Pakuwon Jati Tbk
6	SMRA	Summarecon Agung Tbk
7	WIKA	Wijaya Karya (Perseroan) Tbk
8	WSKT	Waskita Karya (Perseroan) Tbk

Sumber: www.idx.co.id

3.5 .METODE PENGUMPULAN DATA

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Studi

pustaka yaitu mengumpulkan data yang bersumber dari buku buku dan jurnal serta literatur yang berkaitan dengan topik penelitian ,selain itu

berupadokumen laporan keuangan pada perusahaan sub sektor Konstruksi ,

Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014-2018. serta dokumen lainnya.

3.6 . METODE ANALISIS DATA

Metode Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode *Analisis Jalur (path analysis)* . Model analisis jalur (*path analysis*) ini kini semakin berkembang dan seringkali dijadikan model penelitian yang sangat populer sekarang ini. Model analisis jalur sering digunakan dalam melakukan analisis data kuantitatif. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dari masing-masing variabel yang diteliti. Selanjutnya analisis data akan mengukur hubungan antar variabel yang diteliti.

Analisis Jalur (Path Analysis) menurut Agus Widarjono dalam buku “Analisis Multivariat Terapan” (2015:212) adalah sebuah metode untuk mempelajari efek langsung (*direct effect*) maupun efek tidak langsung (*indirect effect*) dari variabel.

Analisis jalur suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi linier berganda jika variabel eksogen mempengaruhi variabel endogen tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung (Retherford dalam Ghozali, 2008).

Analisis jalur menggunakan diagram jalur untuk mempresentasikan permasalahan dalam bentuk gambar dan menentukan persamaan struktural yang menyatakan hubungan antar variabel pada diagram jalur tersebut (Leohin,2004 dalam Juliansyah Noor 2015). Diagram jalu dapat digunakan

untuk menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel eksogen terhadap variabel endogen, pengaruh-pengaruh tersebut tercermin dalam apa yang disebut dengan koefisien jalur, dimana secara matematika analisis jalur mengikuti model struktural.

$$\text{Model Struktural I; } Y = P_{YX_1}X_1 + P_{YX_2}X_2 + P_{YX_3}X_3 + e_1$$

$$\text{Model Struktural II; } Z = P_{ZX_1}X_1 + P_{ZX_3}X_3 + P_{ZY}Y + e_2$$

BAB IV

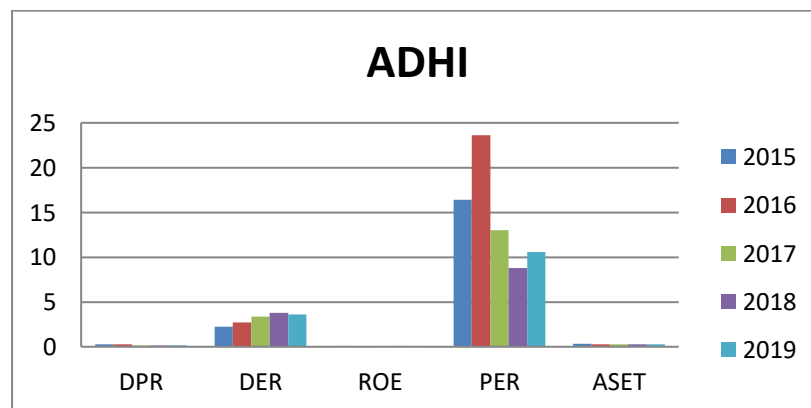
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskriptif Laporan Keuangan

1. Berdasarkan Laporan Ihtisar PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) disajikan data Devident Pay Out Ratio (DPR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Pertumbuhan Perusahaan dan Earning Per Share (EPS) selama 5 tahun terakhir dibawah ini sebagai berikut ;

Grafik 4.1
DPR ,DER, ROE ,PertumbuhanPerusahaan dan PER
2015 -2019
PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)



Berdasarkan grafik diatas perusahaan ADHI pada tahun 2018 ,kebijakan devidentnya tertinggi terjadi pada tahun 2016 kebijakan devevidendnya sebesar 30%, Selanjut nya terus turun sehingga tahun 2019 sebesar 15% dan solvabilitas nya setiap tahun berfluktuasi, tertinggi terjadi pada tahun 2018 hanya mencapai 379% ,sedangkan profitnya berfluktuasi dimana tahun 2018 hanya 9% ,sedangkan nilai perusahaan dari tahun ke tahun berfluktuasi dan teringgi terjadi pada tahun 2015 yaitu

sebesar 16,42% ,demikian juga halnya pertumbuhan perusahaan berfluktuasi dan tahun 2019 menunjukkan nilai 30 %

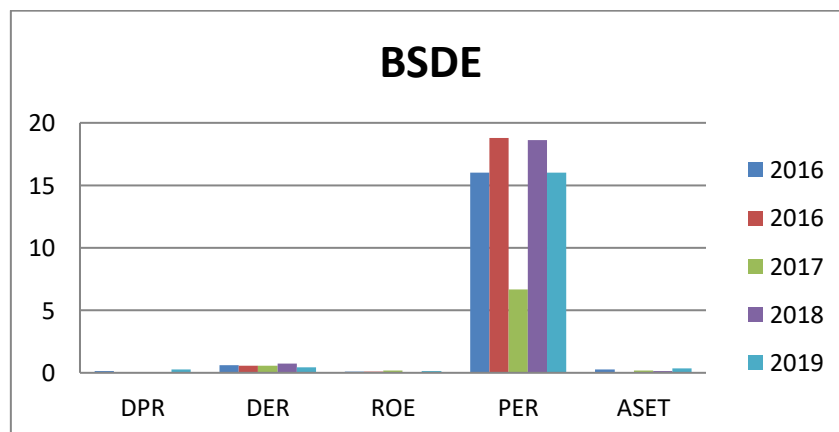
2..PT.Bumi Serpong Damai Tbk,

Berdasarkan Laporan Ihtisar Keuangan **PT.Bumi Serpong Damai Tbk (BSD)**, disajikan data Devident Pay Out Ratio (DPR),Debt Equity Ratio (DER),Return On Equity (ROE),Pertumbuhan Perusahaan dan Earning Per Share (EPS) selama 5 tahun terakhir dibawah ini sebagai berikut;

Grafik 1.2

**DPR ,DER, ROE ,Pertumbuhan Perusahaan dan PER
2015 -2019**

PT.Bumi Serpong Damai Tbk,



Berdasarkan grafik diatas perusahaan BSDE pada tahun 2016 dan 2018 tanpa melakukan metakukan kebijakan devidend,dan baru tahun 2019 melakukan pembagian devidend sebesar 27% sedangkan solvabilitasnya tahun 2017 mencapai 72% kemudian turun pada tahun menjadi 42%. Profitabilitas berfluktuasi ,tahun 2017 sebesar 18% dan tahun 2019 turun menjadi 12%.Begitu pula nilai perusahaan berfluktuasi ,tahun 2018 mencapai 18,61%dan tahun 2019 turun menjadi16,03%sedangkan terus menurun kemudian 2019 menjadi 35% sedangkan

pertumbuha perusahaan meningkat tahun 2019 mencapai 35%.

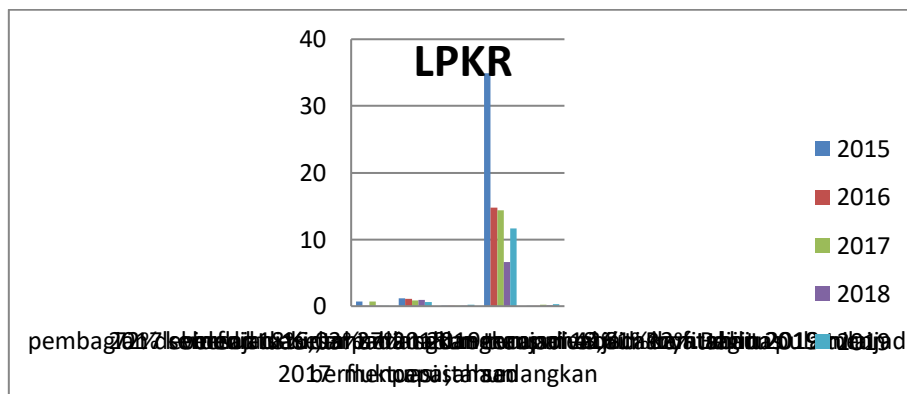
3. Lippo Karawaci Tbk

Berdasarkan Laporan Ihtisar Keuangan **PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR)**, disajikan data Devident Pay Out Ratio (DPR),Debt Equity Ratio (DER),Return On Equity (ROE),Pertumbuhan Perusahaan dan Earning Per Share (EPS) selama 5 tahun terakhir dibawah ini sebagai berikut

Grafik 4.3

**DPR ,DER, ROE ,PertumbuhanPerusahaan dan PER
2015 -2019**

PT.Lippo Karawaci Tbk(LPKR)



Berdasarkan grafik diatas perusahaan LPKR pada tahun 2015 melakukan metakukan kebijakan devidend, 70% dan kemudian terus turu , tahun 2019 pembagian devidend menjadi sebesar 9% sedangkan solvabilitasnya tahun 2018 mencapai 96% kemudian turun pada tahun menjadi 64 %. Profitabilitas turun terus dan ,tahun 2019 naik menjadi 20% sedangkan nilai perusahaan tertinggi terjadi tahun 2015 sebesar 34,93% kemuian turun lagi dan naik kembali sebesar 11,62% tahun 2019 dan pertumbuhan perusahaan berfluktuasi dantahun 2019 naik menjadi 34%

4. PT.PP. (Perseroan) Tbk

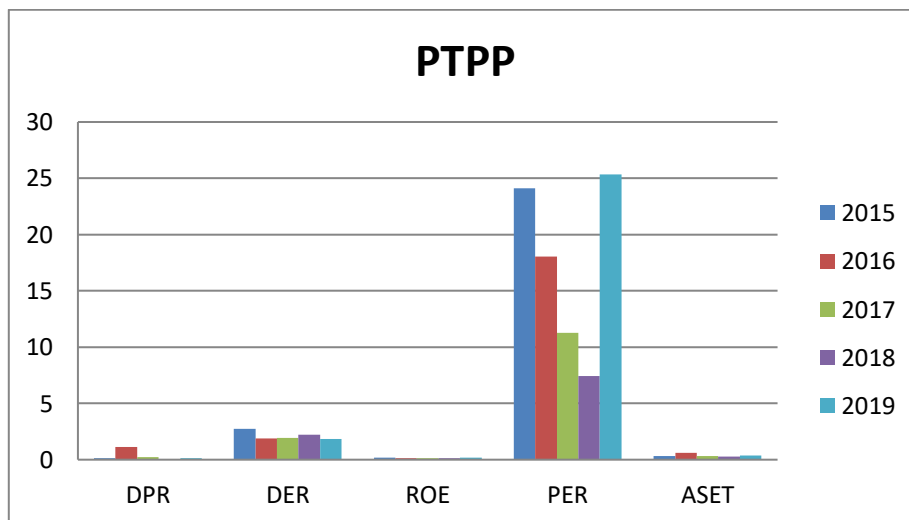
Berdasarkan Laporan Ihtisar Keuangan **PT. PP. Tbk (LP PP)**,

disajikan data Devident Pay Out Ratio (DPR),Debt Equity Ratio (DER),Return On Equity (ROE),Pertumbuhan Perusahaan dan Earning Per Share (EPS) selama 5tahun terakhir dibawah ini sebagai berikut

Grafik 4.4

**DPR ,DER, ROE ,Pertumbuhan Perusahaan dan PER
2015 -2019**

PT. PP. Tbk (LP PP)



Berdasarkan Grafik diatas ,perusahaan **LP PP** , pada tahun 2015 kebijakan devidend mencapai 14% dan tahun 2016 meningkat menjadi 115% kemudian turun dan tahun 2019 menjadi 14% .Solvabilitas berfluktuasi sejak tahun 2015 dan pada tahun 2018 mencapai 222% kemudian 2019 turun menjadi 184% Profitabilitas sejak 2015 terus menurun dan tahun 2019 naik menjadi 19% . . Begitu pula nilai perusahaan berfluktuasi dan tahun 2019 naik menjadi 25,35% dan pertumbuhan perusahaan pada tahun 2016 meningkat menjadi 63% dan selanjutnya turun akhirnya tahun 2019 naik menjadi 36%

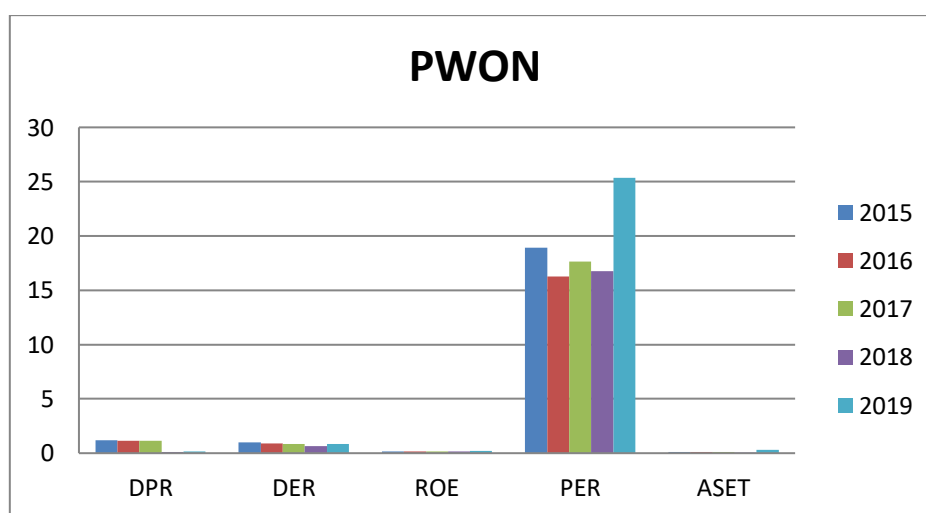
5.. .PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)

Berdasarkan Laporan Iht isar Keuangan **PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON)**, disajikan data Devident Pay Out Ratio (DPR),Debt Equity Ratio (DER),Return On Equity (ROE),Pertumbuhan Perusahaan dan Earning Per Share (EPS) selama 5tahun terakhir dibawah ini sebagai berikut :

Grafik 4.5

**DPR ,DER, ROE ,Pertumbuhan Perusahaan dan PER
2015 -2019**

PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)



Berdasarkan grafik diatas perusahaan **PWON** ,kebijakan devidentnya menunjukkan dilakukan sejak 2015 berfluktuasi dan pada tahun 2019 meningkat menjadi 14 % . Untuk solvabilitasnya juga sejak tahun 2015 terus turun dan pada tahun 2019 menjadi 14%, namun untuk profitabilitas sejak 2015 meningkat dari 15%, 16% 16% ,18% dan tahun 2019 mencapai 19% .sedangkan untuk nilai Perusahaan berfluktuasi sejak 2015 adalah 18,93%,16,29%,17,62%,16,74% dan tahun 2019 naik menjadi 25,35 % demikian pula denag pertumbuhan perusahaan berfluktuasi

dan tahun 2019 meningkat menjadi 31%.

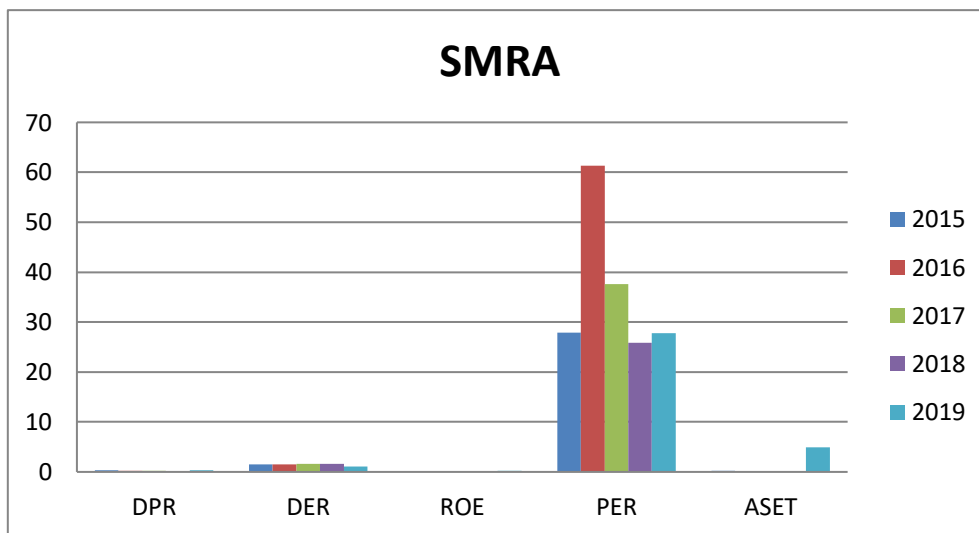
6. PT. Summarecon Agung, Tbk (SMRA)

Berdasarkan Laporan Ihtisar Keuangan PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA), disajikan data Devident Pay Out Ratio (DPR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Pertumbuhan Perusahaan dan Earning Per Share (EPS) selama 5. tahun terakhir dibawah ini sebagai berikut

Grafik 4.6

DPR, DER, ROE, Pertumbuhan Perusahaan dan PER 2015 -2019

PT. Summarecon Agung, Tbk (SMRA)



Berdasarkan grafik diatas perusahaan SMRA, kebijakan devidentnya menunjukkan sejak 2015 turun dan pada tahun 2019 meningkat menjadi 14 %. Untuk solvabilitasnya juga sejak tahun 2015 terus meningkat dan pada tahun 2019 turun menjadi 103%, namun untuk profitabilitas sejak 2015 berfluktuasi dan tahun 2019 naik mencapai 18%. sedangkan untuk nilai perusahaan berfluktuasi sejak 2015 adalah 27,84%,61,33%,37,65%,25,88% dan tahun 2019

naik menjadi 27,83 % demikian pula dengan pertumbuhan perusahaan turun terus dan tahun 2019 meningkat lagi.

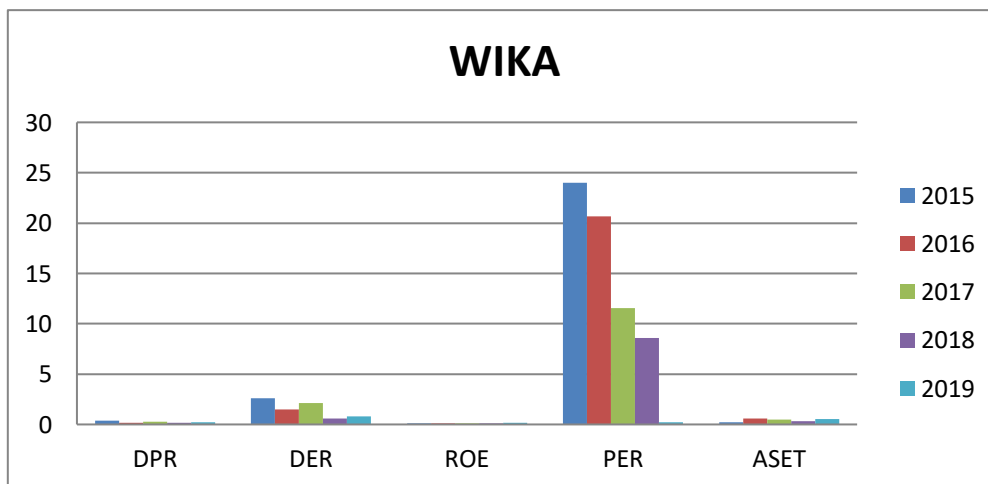
7. PT.Wijaya Karya (Perseroan) Tbk

Berdasarkan Laporan Ihtisar Keuangan **PT.Wijaya Karya ,Tbk (WIKa)**, disajikan data Devident Pay Out Ratio (DPR),Debt Equity Ratio (DER),Return On Equity (ROE),Pertumbuhan Perusahaan dan Earning Per Share (EPS) selama 5 tahun terakhir dibawah ini sebagai berikut

Grafik 4.7

**DPR ,DER, ROE ,PertumbuhanPerusahaan dan PER
2015 -2019**

PT.Wijaya Karya (Perseroan) Tbk



Berdasarkan Grafik diatas perusahaan **WIKa**, pada tahun 2015 kebijakan devidend mencapai 39% kemudian terus turun dan tahun 2019 naik menjadi 20% .Solvabilitas terus turun sejak tahun 2015 sampai tahun 2019 .

Profitabilitas sejak 2015 terus menurun dan tahun 2019 naik menjadi 16%. . Begitu pula nilai perusahaan terus mengalami penurunan , tahun 2019 menjadi 20% dan pertumbuhan perusahaan berfluktuasi dan pada tahun 2017 meningkat menjadi 59% dan selanjutnya turun akhirnya tahun 2019 naik menjadi 56%

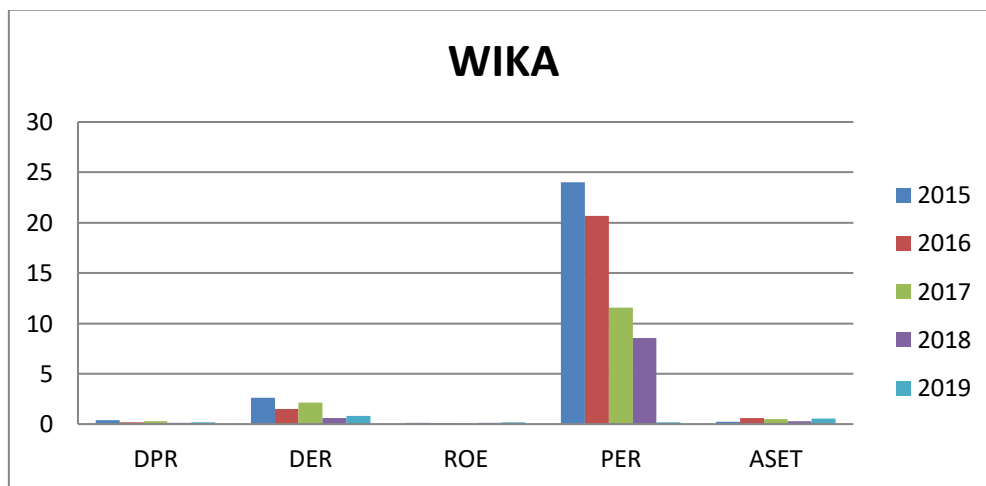
8.. PT.Waskita Karya (Perseroan) Tbk

Berdasarkan Laporan Ihtisar Keuangan **PT. ,Tbk (WSKT)**, disajikan data Devident Pay Out Ratio (DPR),Debt Equity Ratio (DER),Return On Equity (ROE),Pertumbuhan Perusahaan dan Earning Per Share (EPS) selama 5 tahun terakhir dibawah ini sebagai berikut :

Grafik 4.8

DPR ,DER, ROE ,Pertumbuhan Perusahaan dan PER 2015 -2019

. **PT.Waskita Karya (Perseroan) Tbk (WSKT)**



Berdasarkan grafik diatas perusahaan **WSKT** , pada tahun 2015 kebijakan devidend sebesar 11% dan tahun 2017 meningkat menjadi 13% kemudian naik dan tahun 2018 menjadi 20% dan tahun 2019 turun menjadi 11% .Solvabilitas sejak tahun 2015 mengalami peningkatan dan pada tahun 2019 turun menjadi 287% . Profitabilitas terus meningkat dan 2019 turun menjadi 11% , sedangkan nilai perusahaan berfluktuasi dan tahun 2019 naik menjadi 24% dan pertumbuhan perusahaan pada tahun 2016 meningkat menjadi 59% dan selanjutnya turun terus dan akhirnya tahun mncapai 24% dan tahun 2019 naik menjadi 36%

B. Pembahasan

a. Pengujian Model

Sebelum dilakuka perhitungan guna menguji model kausalitas dengan menggunakan analisis jalur, maka diperlukan data hasil penelitian yang telah diuji dan memenuhi seluruh persyaratan. Sedangkan analisis jalur yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Jalur model *trimming*. Model *trimming* adalah model yang digunakan untuk memperbaiki suatu model struktur analisis jalur dengan cara mengeluarkan dari model variable yang koefisien jalurnya tidak significant.

Berdasar hasil uji analisis jalur model trimming diperoleh table sebagai berikut;

Table 4.1

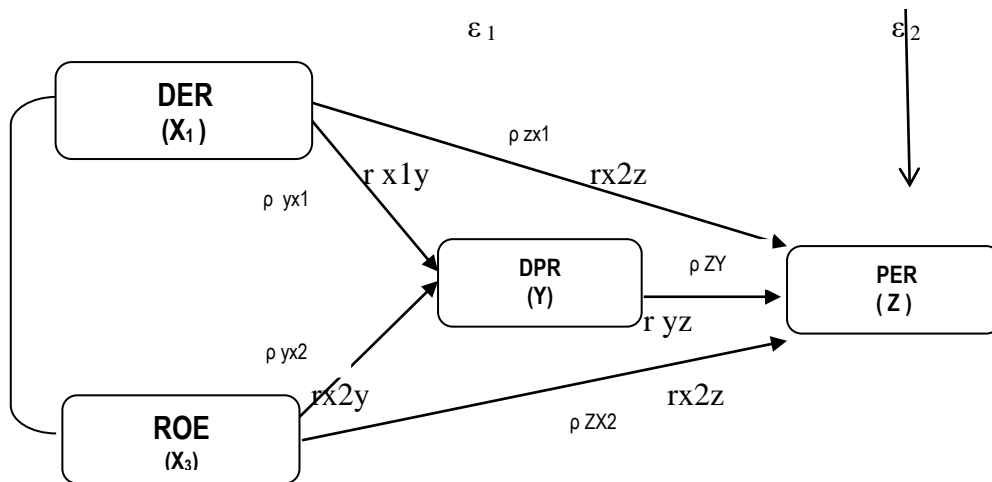
Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,330	,080		4,097	,000
DER (X1)	-,037	,086	-,070	-,434	,007
ASET(X2)	-,032	,145	-,035	-,218	,129
ROE(X3)	-,918	,515	,290	1,781	,043

a. Dependent Variable: DPR

Dari table 4.1, didapat variable Pertumbuhan Aset (X2) tidak signifikan karena sign 0,129 > 0,05 sehingga **dikeluarkan** dari model.

Adapun model analisis jalur yang digunakan menjadi sebagai berikut ;





Gambar 4,1

Diagram Jalur yang menyatakan hubungan kausal dari X₁ X₃, Y ke Z

Perhitungan Koefisien Jalur pada Sub Struktur 1

Model Struktural yang ditampilkan pada gambar 4.1 diatas , terdiri atas dua sub struktural, yaitu **Sub –Struktur 1** dan **sub structural 2** .

Table 4.2
Coefficients Sub Struktur -1 (x1,x3,Y)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,323	,073		4,400	,000
DER(X1)	-,036	,084	-,068	-,429	,041
R0E(X3)	-,938	,501	,296	1,873	,039

a. Dependent Variable: DPR

Table 4.3
Model Summary Sub Struktur 1 (X1,X3,Y)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,313 ^a	,098	,049	,14152

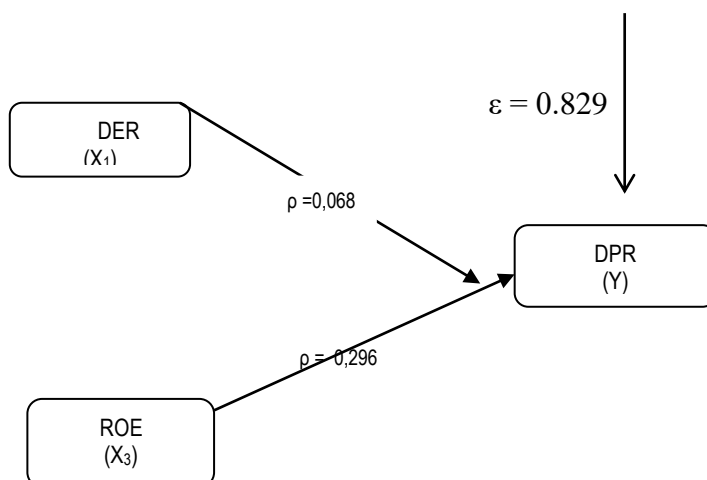
a. Predictors: (Constant), ROE, DER

Bedasarkan table 4.3 diperoleh persamaan sub struktur 1 diperoleh persamaan $Y = -0,068 X_1 + 0,296 X_3 + e$, dimana variabelnya signifikan.dengan nilai :

- a) $P_{yX_1} = -0,068$ ($t = -0,429$ dan $sign = 0,041$)
- b) $P_{yX_3} = 0,296$ ($t = 1,873$ dan $sign = 0,039$)

Hasil analisis menunjukkan semua koefisien jalur signifikan ,maka model pada gambar 4.2 tidak perlu diperbaiki dengan model *trimming* dan koefisien determinan atau konstribusi X_1 dan X_3 terhadap Y adalah $R \text{ Square} = R^2_{Y_{X_1X_3}} = 0,313$, yang bearti bahwa 31,3% variasi DPR (Y) dapat dijelaskan oleh variasi DER (X_1) dan ROE (X_3)

Besar koefisien residu adalah $\rho_{y \epsilon} = \sqrt{(1 - 0,313)} = 0,829$ merupakan variable lain diluar X_1 dan X_3 ,dengan demikian persamaan Sub Struktur 1 adalah $Y = -0,068 X_1 + 0,296 X_3 + 0,829$ dan diagram jalurnya pada gambar 4.2 dibawah ini .



Gambar 4.2
Diagram Jalur yang menyatakan hubungan kausal dari X₁, X₃, ke Y

Perhitungan Koefisien Jalur pada Sub Struktur 2

Gambar 4.4 dibawah terdiri dari satu variable endogen yaitu Z dan tiga variable eksogen yaitu X₁,X₃, dan Y .

Persamaan structural untuk sub-struktur 2 adalah sebagai berikut

$$Z = \rho_{zx1} X_1 + \rho_{zx3} X_3 + \rho_{zy} Y + \epsilon_2 .$$

$$Z = - 0.011 X_1 + 0,197 X_4 + 0.299 Y + e .$$

Persamaan diatas menunjukkan koefisien jalur variable DER (X₁) negatif yang bearti DER berpengaruh negatif terhadap PER ,dengan demikian semakin kecil hutang perusahaan , semakin besar keuntungan per lembar saham (PER)yang diperoleh .

Hasil pengolahan data dengan SPSS versi 23 ,ditampilkan pada table 4.4 dibawah ini :

Table 4.4

Coefficients Model 1 –Sb-Struktur 2 X₁,X₃, Y terhadap Z

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	,512	,140		
DER (X ₁)	-,009	,131	-,011	-,065	,058
R0E (X ₃)	-,933	,809	,197	-1,153	,026
DPR (Y)	-,343	,254	,229	1,349	,028

a. Dependent Variable: PER (Z)

Table 4.5

Model Summary Model 1 –Sb-Struktur 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,253 ^a	,064	,014	,21855

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE

Table 4.6
ANOVA Model 1 – Sb-Struktur 2

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,117	3	,039	,818	,042 ^b
Residual	1,720	36	,048		
Total	1,837	39			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE

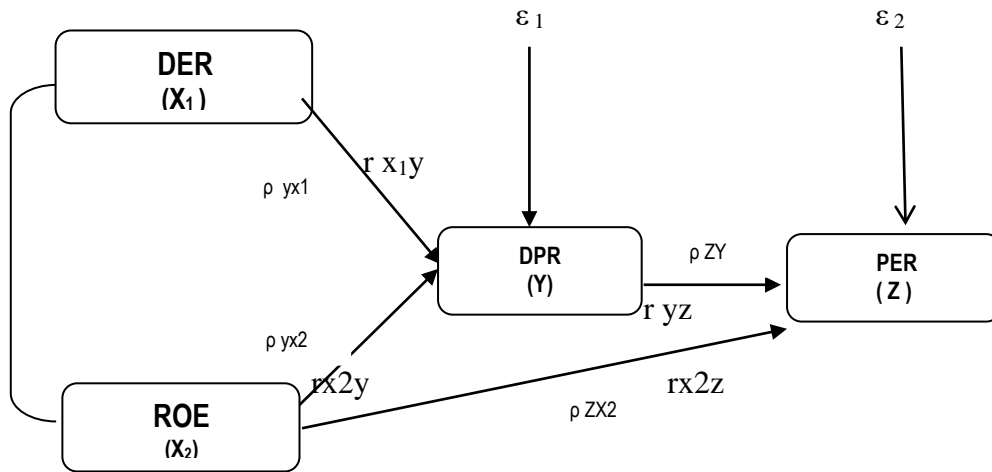
Pada Table 4.4 Koefisien Sub-Struktur- 2 masing masing diperoleh nilai

a) $P_{z x_1} = -0,11$ ($t=1 -0.065$ dan $sign =0.058$)

b) $P_{z x_3} = 0.197$ ($t= -1,153$ dan $sign =0.026$)

c) $P_{z y} = -0.229$ ($t= 0.853$ dan $sign = 1,349$)

Hasil analisis membuktikan bahwa karena ada koefisien jalur yang tidak Signifikan yaitu DER (X1).. Hubungan sub-struktural 2, variable X1, X3, dan Y terhadap Z itu perlu diperbaiki dengan metode *trimming*. Perbaikan dilakukan dengan tidak menyertakan variable DER (X1) , karena hasil koefisien jalurnya tidak significant ($0.058 > 0.05$), sehingga diperoleh gambar 4.3 berikut ini ;



Gambar 4,3

Diagram Jalur yang menyatakan hubungan kausal dari X₁ X₃, Y ke Z

Hasil analisis diuji ulang tanpa menyertai variable DER (X₁) , hasil perhitungannya ada pada table 4.7.dibawah ini ;

Table 4.7

Coefficients^a Sb-Struktur 2- X₃, Y terhadap Z

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,508	,122		4,148	,000
ROE (X ₃)	-,939	,792	,198	1,186	,043
DPR (Y)	-,341	,250	,228	1,367	,038

a. Dependent Variable: PER

Pada table 4. 7 diatas ,Koefisien Sub-Struktur- 2 masing masing diperoleh

nilai ; a) $P_{z X_3} = 0,198$ ($t = 1,186$) dan $sign = 0,043$)

b) $P_{z Y} = 0,228$ ($t = 1,367$ dan $sign = 0,038$)

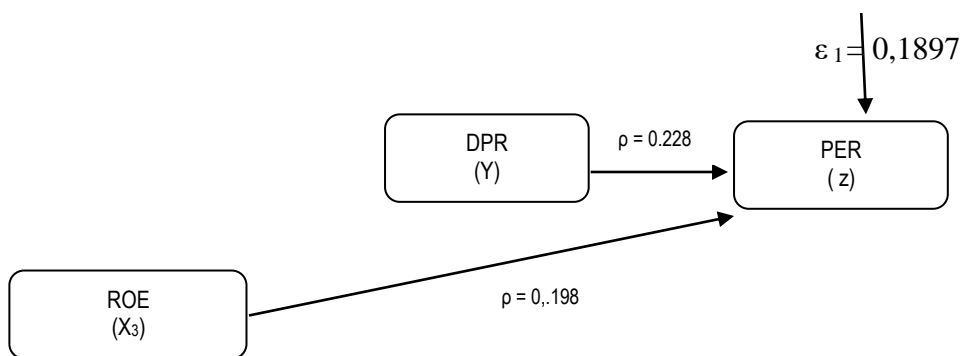
Table 4.8
Model Summary Sb-Struktur 2 – X3 , Y terhadap Z

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,252 ^a	,064	,013	,21559

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE

Pada Table 4.8 , koefisien determinan atau kontribusi X3 terhadap Y adalah R Square = $R^2_{zyx3} = 0,064$, yang bearti bahwa 6,4%, variasi besarnya PER (Z) dapat dijelaskan oleh variable ROE (X3) dan DPR (Y)

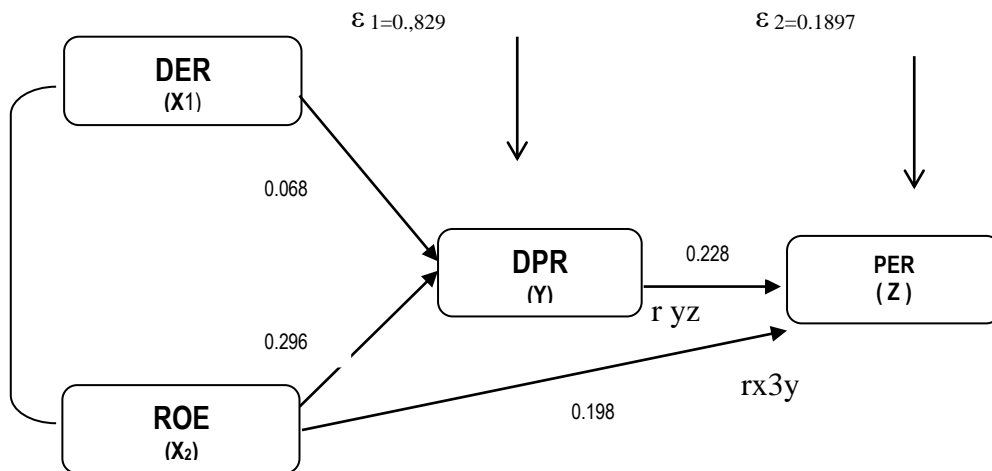
Besar koefisien residu adalah $\rho_{Z\varepsilon_2} = \sqrt{(1 - 0,003)} = 0,1897$ merupakan variable lain diluar X3 dan Y ,dengan demikian persamaan Sub Struktur 2 mengalami perubahan dengan diagram jalur sub-struktur 2 mengalami perubahan pada gambar 4.3 dibawah ini .



Gambar 4.3

Hubungan Kausalitas Sub- Struktur -2
Variable ,X3, dan Y ke Z

Berdasarkan hasil dari koefisien jalur pada sub –struktur I dan pada sub –Struktur-2, maka dapat digambarkan secara keseluruhan yang menggambarkan kausal antara variable X1 ,X3 dan Y terhadap Z .



Gambar 4.4

**Hubungan Kausalitas Sub-Struktur -2
Variable ,X1 X3, dan Y ke Z**

Hasil dari koefisien jalur pada sub-struktural 1 dan sub-struktural 2 berubah menjadi persamaan sub-struktural sebagai berikut ;

$$Y = \rho_{yx1} X1 + \rho_{zyx3} X2 + \rho_y \epsilon1 . \quad \text{dan} \quad R^2_{yx1x2}$$

$$Z = \rho_{zx3} X3 + \rho_{zy} Y + \rho_z \epsilon2 \quad \text{dan} \quad R^2_{zyx2}$$

$$Z = 0,198 X3 + 0,228 Y + 0,1897 \epsilon2 \quad \text{dan} \quad R^2_{zyx2} = 0,064$$

b.Pengaruh Langsung

Setelah dilakukan pengujian model , kemudian dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antar variable . Hipotesis yang diajukan akan disimpulkan melalui perhitungan nilai koefisien jalur dan signifikansi untuk setiap jalur yang diteliti terhadap seluruh hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

1.Pengaruh Langsung DER Terhadap DPR

DER (X1)berpengaruh langsung terhadap DPR (Y)

Pengujian hipotesis untuk membuktikan bahwa DER (X1) berpengaruh

terhadap DPR (Y). Hipotesis yang diuji sebagai berikut ;

$$H_0 : \rho_{yx1} = 0$$

$$H_1 : \rho_{yx1} > 0$$

Dari perhitungan Table 4.2 ,nilai koefisien jalur (ρ_{yx1}) sebesar 0,068 dengan $t=0,429$ pada $\alpha =0.05$ dan $sign =0.041$, maka dari temuan ini dapat ditafsir bahwa DER (X 1) berpengaruh langsung terhadap DPR (Y) .

2. Pengaruh Langsung (ROE) terhadap DPR

Pengujian hipotesis untuk membuktikan bahwa ROE (X3)berpengaruh terhadap DPR (Y). Hipotesis yang diuji sebagai berikut ;

$$H_0 : \rho_{yx3} = 0$$

$$H_1 : \rho_{yx3} > 0$$

Dari perhitungan Table 4.12 ,nilai koefisien jalur (ρ_{yx3}) sebesar 0,296 dengan $t= 1,781$ pada $\alpha =0.05$ dan $sign =0.039$, maka dari temuan ini dapat ditafsir bahwa ROE (X3) berpengaruh langsung terhadap DPR (Y) .

3. Pengaruh Langsung DER Terhadap PER

DER (X1) tidak berpengaruh langsung terhadap PER (Z)

Pengujian hipotesis untuk membuktikan bahwa DER (X1) tidak berpengaruh terhadap PER (Z). Hipotesis yang diuji sebagai berikut ;

$$H_0 : \rho_{zx1} = 0$$

$$H_1 : \rho_{zx1} > 0$$

Dari perhitungan Table 4.12 ,nilai koefisien jalur (ρ_{yx1}) sebesar 0,228 dengan $t=1,367$ pada $\alpha =0.05$ dan $sign =0.038$, maka dari temuan ini dapat ditafsir bahwa DER (X 1) tidak berpengaruh langsung terhadap PER (Z) .

4.Pengaruh Langsung DPR terhadap PER

DER (Y)berpengaruh langsung terhadap PER (Z)

Pengujian hipotesis untuk membuktikan bahwa DPR (Y) berpengaruh terhadap PER(Z). Hipotesis yang diuji sebagai berikut ;

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

$$H_1 : \rho_{ZY} > 0$$

Dari perhitungan Table 4.7 ,nilai koefisien jalur (ρ_{ZY}) sebesar 0,229 dengan $t = 01,349$ pada $\alpha = 0.05$ dan $sign = 0,028$, maka dari temuan ini dapat ditafsir bahwa DPR (Y) berpengaruh langsung terhadap EPS (Z) .

5. Pengaruh Langsung ROE terhadap PER

ROE (X3) berpengaruh langsung terhadap PER (Z)

Pengujian hipotesis untuk membuktikan bahwa ROE (X3) berpengaruh terhadap PER (Z). Hipotesis yang diuji sebagai berikut ;

$$H_0 : \rho_{ZX3} = 0$$

$$H_1 : \rho_{ZX3} > 0$$

Dari perhitungan Table 4.7 ,nilai koefisien jalur (ρ_{ZX2}) sebesar 0,197 dengan $t = 1,153$ pada $\alpha = 0.05$ dan $sign = 0.026$, maka dari temuan ini dapat ditafsir bahwa ROE (X2) **berpengaruh langsung** terhadap PER (Z)

c. Pengaruh Tidak Langsung Antar Variable .

1. Variable eksogen dan endogen Sub-Struktur -1

a. Pengaruh langsung dan tidak langsung DER (X1) terhadap PER (Z).

DER (X1) berpengaruh langsung terhadap DPR (Y) dengan koefisien jalur sebesar 0,068 , namun tidak berpengaruh langsung pada PER .

DER (X1) dapat berpengaruh tidak langsung pada PER (Z) yaitu dengan melalui DPR (Y) , dimana diperoleh pengaruh langsung DER (X1) terhadap DPR (Y) dengan koefisien jalur sebesar 0,068 dan pengaruh

langsung DPR (Y) terhadap PER (Z) dengan koefisien jalur 0,228 , dengan demikian pengaruh tidak langsung DER (X1) terhadap PER (Z) dengan koefisien jalur sebesar 0,068 x 0,0430,228 sebesar 0,0155

b. Pengaruh langsung dan tidak langsung ROE (X3) terhadap PER (Z)

ROE (X3) berpengaruh langsung terhadap DPR (Y) dengan koefisien jalur sebesar 0,296 dan berpengaruh langsung pada PER .degan koefisien jalur 0,197 . Dari hasil olah data didapat DPR(Y) berpengaruh langsung pada PER (Z) dengan koefisien jalur 0,296. dengan demikian pengaruh tidak langsung ROE (X3) terhadap PER (Z) melalui perantara DPR (Y) dengan koefisien jalur sebesar 0,296 x 0,197 sebesar 0,058 ,

d Rekapitulasi Hasil Pengujian Hipotesa

Hasil Pengujian Hipotesa

No	Hipotesis	Uji Statistik	Keputusan Ho	Kesimpulan
1	DER berpengaruh langsung terhadap DPR	Ho : $\rho_{yx1} = 0$ Hi : $\rho_{yx1} > 0$	Ho ditolak	Berpengaruh langsung
2	ROE berpengaruh langsung terhadap DPR	Ho : $\rho_{yx3} = 0$ Hi : $\rho_{yx3} > 0$	Ho ditolak	Berpengaruh langsung
3	DER berpengaruh langsung terhadap PER	Ho : $\rho_{zx1} = 0$ Hi : $\rho_{zx1} > 0$	Ho diterima	Tidak berpengaruh langsung
4	ROE berpengaruh langsung terhadap PER	Ho : $\rho_{zx3} = 0$ Hi : $\rho_{zx3} > 0$	Ho ditolak	Berpengaruh langsung
5	DPR berpengaruh	Ho : $\rho_{zy} = 0$		

	langsung terhadap PER		
		Hi : $\rho_{zy} > 0$	Ho ditolak
			Berpengaruh langsung

C.Refleksi Tauhid

Fundamental & Kinerja Keuangan Perusahaan

قُلْ إِنْ كَانَ آبَاؤُكُمْ وَأَبْنَاؤُكُمْ وَإِخْوَانُكُمْ وَأَزْوَاجُكُمْ وَعَشِيرَتُكُمْ
وَأَمْوَالٌ اقْتَرَفْتُمُوهَا وَتِجَارَةٌ تَخْشَوْنَ كَسَادَهَا وَمَسَاكِنُ تَرْضَوْنَهَا أَحَبُّ
إِلَيْكُمْ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَجِهَادٍ فِي سَبِيلِهِ فَتَرَبَّصُوا حَتَّى يَأْتِيَ اللَّهُ بِأَمْرِهِ
وَاللَّهُ لَا يَهْدِي الْقَوْمَ الْفَاسِقِينَ

قُلْ إِنْ كَانَ آبَاؤُكُمْ وَأَبْنَاؤُكُمْ وَإِخْوَانُكُمْ وَأَزْوَاجُكُمْ وَعَشِيرَتُكُمْ
وَأَمْوَالٌ اقْتَرَفْتُمُوهَا وَتِجَارَةٌ تَخْشَوْنَ كَسَادَهَا وَمَسَاكِنُ تَرْضَوْنَهَا أَحَبُّ
إِلَيْكُمْ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَجِهَادٍ فِي سَبِيلِهِ فَتَرَبَّصُوا حَتَّى يَأْتِيَ اللَّهُ بِأَمْرِهِ
وَاللَّهُ لَا يَهْدِي الْقَوْمَ الْفَاسِقِينَ

Artinya : "Katakanlah jika bapa-bapa, anak-anak, saudara-saudara, isteri-isteri, kaum keluargamu, harta kekayaan yang kamu usahakan, perniagaan yang kamu khawatiri kerugiannya, dan tempat tinggal yang kamu sukai, adalah lebih kamu cintai dari Allah dan Rasul-Nya dan dari berjihad di jalan-Nya, maka tunggulah sampai Allah mendatangkan keputusan-Nya, Dan Allah tidak memberi petunjuk kepada orang-orang yang fasik."

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Solvabilitas berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Devident pada perusahaan LQ 45 .
2. Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Devident pada perusahaan LQ 45
3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Devident pada perusahaan LQ 45
4. Profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45
5. Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ 45.
6. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ 45.
7. Kebijakan devidend berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ 45
8. Solvabilitas berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan devidend pada perusahaan LQ 45.
9. Pofitabilitas berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan devidend pada perusahaan LQ.45

10. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai perusahaan melalui kebijakan devidend pada perusahaan LQ 45

5.2 Implikasi

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan manajemen keuangan perusahaan dalam memilih alternatif dalam meningkatkan Nilai Perusahaan harus lebih selektif lagi dengan mengetahui seberapa besar perusahaan mampu membiayai kewajibannya dengan melihat seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan. Apabila perusahaan memiliki uang yang cukup untuk membiayai hutangnya maka kegiatan operasionalnya menjadi meningkat sehingga perusahaan memperoleh Profitabilitas meningkat juga. Penentuan Nilai Perusahaan harus menjadi perhatian pihak manajemen, karena investor juga menginginkan kesejahteraan perusahaannya dengan melihat seberapa tinggi nilai perusahaannya.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan investor untuk menentukan investasi yang akan dipilih. Nilai Perusahaan yang tinggi maka akan menarik minat investor tersebut terhadap perusahaan juga tinggi, Nilai Perusahaan yang tinggi akan berdampak pula terhadap meningkatnya Profitabilitas untuk mensejahterakan para investor atau pemilik dana.

5.3 Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam metode penelitian ini adalah:

1. Periode tahun pengamatan untuk menentukan nilai perusahaan hanya 5 tahun dan Objek penelitiannya beragam

2. Variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan masih terbatas,
Karena masih banyak faktor lain yang potensial mempengaruhi nilai perusahaan .
3. Untuk mengalisis nilai perusahaan masih ada variable independen yang dapat digunakan

5.4 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka penelitian ini memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Perusahaan hendaknya memperhatikan profitabilitas perusahaan agar pembagian dividen meningkat sehingga banyak dilirik investor untuk menanamkan modalnya .
2. Hasil penelitian sebagai informasi dalam pengambilan keputusan bagi investor untuk berinvestasi terkait dengan informasi mengenai kebijakan deviden, yang mempengaruhi nilai perusahaan di masa yang akan datang.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan pengukuran lain dalam menentukan nilai perusahaan, seperti Tobin's Q dan lain-lain.
4. Peneliti selanjut sebaiknya menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak agar hasil penelitian lebih mampu digeneralisasikan.
5. Dengan adanya pengaruh langsung profitabilitas terhadap Kebijakan Devidend, hendaknya perusahaan memperhatikan besarnya hutang dalam batas wajar. .

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L.S.,2008, “*Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*”, Penerbit Andi, Yogyakarta
- Bambang Riyanto, 2008, “*Dasar-dasarPembelanjaan Perusahaan*”, Penerbit GPFE, Yogyakarta. Bursa Efek Indonesia.
- Bringham, Eugene F dan Houston, Joul F. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi ke-10*. Jakarta :Salemba Empat, 2006.
- Darminto. 2008. “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Dividen*”, *Jurnal Ilmu-ilmu Sosial*. Vol. 20, No.2, Agustus 2008.
- Gujarati, Damodar dan Porter, Dawn. C. *Dasar-dasar Ekonometrika*,.Jakarta :Salemba Empat, 2012.
- Harahap SofyanSafri, 2011, “*Analisis KrisisAtas LaporanKeuangan*”, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Keempat, Yogyakarta : BPF UGM.
- Irham Fahmi, 2014, “*Analisis Laporan Keuangan*”, Cetakan Ke-2, Alfabeta, Bandung.
- Jannati, Attina. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industri yang listing di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Siliwangi. 2012.
- Kasmir, 2016, “*Analisis Laporan Keuangan*”, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Keown, Arthur J; David F dan Marthin; John D dan Petty, Jay W. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta :Salemba Empat, 2000.
- Martono, AgusHarjito, *Manajemen Perkreditan*. Jakarta :Bumi Aksara. 2001.
- Martono danAgus Harjito.2010.*Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta :Ekonisia.
- Moleong, Lexy J. 2014. *Metode Penelitian Kualitatif*. Edisi Revisi. PT Remaja Rosdakarya. Bandung.
- Pramastuti, S. 2007. *Analisis Kebijakan Dividen: Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis*. Thesis. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada. Tidak dipublikasikan.

- Riyanto, Bambang. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2001.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*, jilid Dua. Edisi Sembilan. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Wijoyo, Amin. 2018. *Jurnal Ekonomi*. Volume XXIII, No.1, Jakarta :Universitas Tarumanegara.
- Achamd Rizky Na'imPurnama, Sri Sulasmiyati, 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas (Studi pada Perusahaan Industri Otomotif dan Komponennya yang di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2016).
- HendikaArgaPermana, Lina Nur Hidayati, 2016, AnalisisPengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadapKebijakanDividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
- Loh Wenny Setiawati, LusianaYesisca, 2015, Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014.
- Hendika Arga Permana, Lina Nur Hidayati, 2016, Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
- Loh Wenny Setiawati, LusianaYesisca, 2015, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets dan Ukuran Perusahaan terhadap KebijakanDividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014. Analysis of Factors that Influence Dividend Payout Ratio of Coal Companies in Indonesia Stock Exchange.
- Suraini Ginting. Oktober 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadapKebijakanDividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016, STIE MIKROSKIL, Vol. 8, ISSN 2622-6421 Nomer 02.

