

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Hampir setiap negara di dunia mempunyai pasar modal, kecuali yang masih berkembang dan belum kebal terhadap masalah ekonomi dan politik yang serius. Keberadaan pasar modal menjadi salah satu tolak ukur untuk menilai perkembangan ekonomi suatu negara dari tingkat perkembangan investasinya. Pasar modal menawarkan investor kesempatan untuk menginvestasikan modal mereka dan mendapat pengembalian yang diinginkan. Situasi ini merupakan peluang perusahaan dalam memuaskan keinginan pemegang saham dengan kebijakan dividen yang relatif normal dan stabil.¹

Dalam berinvestasi saham, indeks pasar seringkali dijadikan pedoman untuk berinvestasi di pasar modal. Indeks pasar saham mencerminkan kinerja saham perusahaan. Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks yang dapat dijadikan acuan dalam berinvestasi karena saham yang tergabung didalamnya memiliki tingkat likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar yang cukup tinggi.² Indeks LQ45 terdiri dari 45 perusahaan yang dinilai memiliki kinerja akuntabilitas dan memenuhi persyaratan pengelolaan LQ45.

¹Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 307.

²Maggee Senata, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 6, no. 01 (April 2018): 74.

Beberapa saham yang termasuk dalam kategori LQ45 biasa disebut saham *Blue Chip*, yaitu saham yang nilai kondisinya telah stabil dan mengalami pertumbuhan yang konstan (*constant growth*), sehingga investor cenderung memilih kategori ini untuk menghindari risiko saham.³ Saham-saham di indeks LQ45 memiliki kinerja perusahaan yang cukup baik dan mempunyai nilai kepercayaan yang lebih tinggi di mata para investor. Sehingga, ketika suatu saham emiten masuk dalam jajaran indeks LQ45, sahamnya akan mendapat sentimen positif dan begitu pula sebaliknya. Dengan adanya nilai kepercayaan yang positif dari para investor akan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 tahun 2020.

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan Tercatat di Indeks LQ45 Tahun 2020.⁴

No	Sektor	Nama Perusahaan	Ket
1.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	a. Ace Hardware Indonesia Tbk, b. Akr Corporindo Tbk, c. Erajaya Swasembada Tbk, d. Mitra Keluarga Karya Sehat Tbk, e. Surya Citra Media Tbk, f. Media Nusantara Citra Tbk, g. United Tractors Tbk.	7
2.	Pertambangan	a. Adaro Energy Tbk,	

³Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, 312.

⁴“Daftar Saham LQ45 Periode Agustus 2020-Januari 2021,” *Pusatis.com* (blog), t.t., <http://pusatis.com/investasi-saham/indeks-kontituen/lq45/>.

		<ul style="list-style-type: none"> b. Aneka Tambang (Persero) Tbk, c. Vale Indonesia Tbk, d. Indo Tambangraya Mega Tbk, e. Merdeka Copper Gold Tbk, f. Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk. 	6
3.	Aneka Industri	<ul style="list-style-type: none"> a. Astra International Tbk, b. Sri Rejeki Isman Tbk. 	2
4.	Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> a. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, b. Bank BTPN Syariah Tbk. c. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, d. Bank Central Asia Tbk, e. Bank Mandiri (Persero) Tbk, f. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, 	6
5.	Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan	<ul style="list-style-type: none"> a. Bumi Serpong Damai Tbk, b. Ciputra Development Tbk, c. Pp (Persero) Tbk, d. Pakuwon Jati Tbk, e. Summarecon Agung Tbk, f. Wijaya Karya (Persero) Tbk. 	6
6.	Industri Dasar dan	<ul style="list-style-type: none"> a. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, 	

	Kimia	<ul style="list-style-type: none"> b. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, c. Semen Indonesia (Persero) Tbk d. Japfa Comfeed Indonesia Tbk, e. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, f. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. 	6
7.	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	<ul style="list-style-type: none"> a. Xl Axiata Tbk, b. Jasa Marga (Persero) Tbk, c. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, d. Tower Bersama Infrastructure Tbk, e. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, f. Sarana Menara Nusantara Tbk. 	6
8.	Industri Barang Konsumsi	<ul style="list-style-type: none"> a. Gudang Garam Tbk, b. H. M. Sampoerna Tbk, c. Kalbe Farma Tbk, d. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk, e. Unilever Indonesia Tbk f. Indofood Sukses Makmur Tbk, 	6
Total			45

Data diolah, 2020

Nilai perusahaan digunakan untuk melihat dan menilai kinerja perusahaan Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan berdasarkan keuntungan dari aset dan kebijakan investasi perusahaan. Nilai

perusahaan semakin tinggi semakin besar kemakmuran pemegang saham.⁵ Peningkatan nilai perusahaan berkaitan dengan meningkatnya laba perusahaan. Laba yang diperoleh oleh perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham. Maksimalisasi nilai perusahaan dapat diraih apabila emiten meengedepankan para pemangku kepentingan (*stake holder*) yang menjadikan perusahaan berpeluang mendapat keuntungan optimal sehingga investor menilai baik kepada perusahaan atas kinerjanya.⁶ Tingginya nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham yang biasanya ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi dalam bentuk pemberian dividen.⁷

Kebijakan dividen digunakan untuk mengukur pembagian keuntungan yang akan diberikan kepada investor dan pembagian keuntungan yang akan dipertahankan perusahaan. Pemegang saham biasanya menginginkan dividen yang relatif stabil dan meningkat setiap tahunnya, karena hal ini akan mengurangi ketidakpastian pengembalian yang diharapkan atas investasinya. Dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.⁸ Keputusan dalam pembagian dividen yang dilakukan oleh manajemen perusahaan akan berdampak terhadap kebijakan-

⁵Ahmad Rodoni dan Herni Ali, *Manajemen Keuangan Modern* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 4.

⁶Lukman Hakim, "Pengaruh Return On Asset, Investment Opportunity Set dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Lq45," *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita* 8, no. 1 (Juni 2019): 33.

⁷Bambang Mahmudi dan Enis Khaerunnisa, "Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Periode 2015-2018)," *SAINS: jurnal Manajemen dan Bisnis* 12, no. 2 (Juni 2020): 281.

⁸Marvita Renika Sari, Abrar Oemar, dan Rita Andini, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011 – 2014)," *Journal Of Accounting* 2, no. 2 (Maret 2016): 2.

kebijakan yang lainnya. Bagi perusahaan yang mementingkan pembagian dividen yang besar maka sumber pembiayaan internal perusahaan akan dikurangi dan berpengaruh pada keputusan yang lainnya seperti kebijakan hutang dan kesempatan investasi perusahaan.

Kesempatan investasi digunakan untuk menentukan pilihan investasi dengan tingkat pengembalian yang besar di masa depan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan kesempatan investasi yang tinggi menjadikan pembagian dividen yang kecil kepada pemegang saham, dikarenakan perusahaan lebih bersedia menginvestasikan dananya pada investasi yang NPV-nya positif.⁹ Perusahaan yang melakukan IOS berarti memberi peluang untuk terus tumbuh di masa depan. Oleh karena itu perusahaan perlu memperhatikan keputusan investasinya agar efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.¹⁰

Kebijakan hutang atau digunakan untuk mendanai keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengakibatkan berkurangnya modal dividen, karena keuntungan besarnya digunakan untuk membayar hutang tanpa memperhitungkan pembagian dividen sehingga pemegang saham tidak mendapat apa pun. Jika hutang yang digunakan rendah, berarti perusahaan dikatakan tidak mampu menggunakan tambahan modal eksternal untuk meningkatkan operasional perusahaan dan lebih mementingkan

⁹Darman, "Relevansi Investasi Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017," *Eko dan Bisnis (Riau economics and business review)* 10, no. 1 (27 Maret 2019): 136.

¹⁰Mahmudi dan Khaerunnisa, "Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Periode 2015-2018)," 282.

kemakmuran para pemegang saham.¹¹ Kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan sebagai pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang.¹²

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Nurul Hidayah, Rida Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan yang menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.¹³ Namun berbeda dengan peneliti lain yaitu Vivi Apriliyanti, Hermi dan Vinola Herawaty dengan hasil bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁴

Sedangkan untuk pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan terdapat beberapa penelitian seperti Mentari Indasari Pakekong, Sri Murni dan Pauli Van Rate yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁵ Namun berbeda hasil dengan

¹¹“Relevansi Investasi Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017,” 137.

¹²Syuria Putra, Nur Hidayati, dan Junaidi, “Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Lq45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” *E-JRA* 07, no. 07 (Agustus 2018): 74.

¹³Nurul Hidayah, “Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi* 19, no. 03 (September 2015): 420–32. Rika Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan, “Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018),” *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 1, no. 3 (Agustus 2019): 1392–1410.

¹⁴Jerry Juarsa, Abukosim, dan Eka Meirawati, “Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Lq45,” *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi* 13, no. 1 (Januari 2019): 83–98. Vivi Apriliyanti, Hermi, dan Vinola Herawaty, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti* 6, no. 2 (September 2019): 201–24.

¹⁵Mentari Indasari Pakekong, Sri Murni, dan Paulina Van Rate, “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016,” *Jurnal EMBA* 7, no. 1 (Januari 2019): 611–20. Merina

penelitian Dedi Bangun Setiono dan Abdullah Mubarak yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁶

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Ivan Somantri, dan Hadi Ahmad Sukardi dengan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rika Amanda Putri, dan Mia Angelina Setiawan, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁷ Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Ayem, dan Ragil Nugroho yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁸

Berdasarkan penjelasan di atas, terdapat hasil yang inkonsistensi dalam penelitian. Sehingga peneliti ingin menguji kembali pengaruh kesempatan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan mengoperasikan kebijakan dividen sebagai intervening atau pemediasi. Dipilihnya kebijakan dividen sebagai mediator karena mengandung informasi prospek perusahaan dan

Salama, Paulina Van Rate, dan Victoria N Untu, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017," *Jurnal EMBA* 7, no. 3 (t.t.): 2651–60.

¹⁶Dedi Bangun Setiono, Budi Susetyo, dan Abdullah Mubarak, "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015)," *Permana* 8, no. 2 (Februari 2017): 32–50. Ivan Somantri dan Hadi Ahmad Sukardi, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)* 1, no. 1 (Januari 2019): 1–56.

¹⁷Somantri dan Sukardi, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." Putri dan Setiawan, "Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)."

¹⁸Sri Ayem dan Ragil Nugroho, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang GO Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)," *Jurnal Akuntansi* 4, no. 1 (Juni 2019): 31–39.

menjadi fokus perhatian investor, kreditor dan pihak eksternal yang berkepentingan atas informasi yang dikeluarkan perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada investor maka semakin baik evaluasi publik terhadap kinerja perusahaan tercermin pada harga saham.¹⁹

Kebijakan dalam pembagian dividen dan menilai suatu perusahaan merupakan fenomena yang rumit dilakukan oleh suatu perusahaan. Beritagar.id menyatakan selama minggu pertama oktober 2019, Bursa Efek Indonesia memiliki transaksi yang cukup fluktuatif. Dari 45 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, di antaranya 12 perusahaan mencatat pembukuan yang positif. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun rata-rata 90,98 poin (1,47%) dari pekan sebelumnya, dari 6183,49 menjadi 6092,51. Nilai ini merupakan penurunan tren terbesar dalam 4 minggu terakhir yang cukup fluktuatif. Indeks saham LQ45 tidak mampu mencatat adanya peningkatan. Saham-saham berkapitalisasi pasar dan likuiditas yang tinggi turun dari angka 20,58 poin ke 970. Tercatat terdapat 33 dari 45 saham indeks LQ45 berkinerja negatif sedangkan sisanya berkinerja positif.²⁰

Berdasarkan fenomena diatas, dapat disimpulkan bahwa melemahnya indeks harga saham akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di indeks LQ45 karena nilai perusahaan tercermin oleh harga saham perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Investor yang mengurungkan niatnya untuk menanamkan modalnya akan

¹⁹Putu Adi Suartawan dan Gerianta Wirawan Yasa, "Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash flow Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 11, no. 2 (Juli 2016): 65.

²⁰"Penutupan LQ45 diwarnai Pelemahan 33 Emiten pekan ini," *beritagar* (blog), diakses 8 November 2019, <http://beritagar.id/artikel/berita/penutupan-lq45-diwarnai-pelemahan-33-emiten-pekan-ini>.

berdampak pada laba yang akan diperoleh oleh perusahaan. Menurunnya perolehan laba perusahaan akan berdampak pada kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan baik kepada para investor maupun perusahaan. Penurunan margin keuntungan membuat manajer keuangan memustuskan untuk mengurangi laba ditahan perusahaan sehingga berpengaruh terhadap kesempatan investasi di masa depan dan kewajiban perusahaan kurang terpenuhi. Tercatat terdapat 12 perusahaan berkinerja baik dan 33 perusahaan berkinerja buruk.

Dari beberapa permasalahan dan penjelasan diatas maka penulis mengangkat sebuah penelitian yang berjudul: **“PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ45 PERIODE 2017-2019”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
2. Pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
3. Pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?

4. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
5. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
6. Pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
7. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis:

1. Pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
2. Pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
3. Pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
4. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
5. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
6. Pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

7. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan, yaitu:

1. Peneliti, dengan melakukan penelitian ini, penulis memperoleh pengalaman dan wawasan serta pengetahuan tentang pengaruh kesempatan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan mengoperasikan kebijakan dividen sebagai mediator/mediasi.
2. Bagi perusahaan, diharapkan mampu memberi masukan yang bermanfaat bagi perusahaan dan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam penyusunan kebijakan-kebijakan suatu perusahaan.
3. Bagi investor, diharapkan dapat memberikan informasi dan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.
4. Bagi perpustakaan IAIN MADURA, diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan mahasiswa dalam memberikan referensi tambahan, serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penelitian yang lebih lanjut.

E. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai informasi permasalahan inti yang ada dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini ruang lingkup terdiri dari:

1. Ruang Lingkup Data

Ruang lingkup dalam penelitian ini penulis memiliki sasaran penelitian yaitu pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Untuk data yang akan diteliti merupakan data laporan keuangan perusahaan yang berada di indeks LQ45 pada periode 2017-2019 dan data publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Ruang Lingkup Variabel

Variabel yang digunakan penelitian ini ada empat variabel yaitu, kesempatan investasi (X1) dan kebijakan hutang (X2) sebagai variabel independen, nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening.

a. Kesempatan Investasi (X1)

Kesempatan investasi dapat diukur dengan salah satu pengukuran yang paling valid, yaitu dengan menggunakan proksi MBVA (*Market to Book Value of Asset Ratio*).²¹ MBVA dihitung sebagai berikut:

$$\text{MBVA} = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Aset}}$$

²¹“Relevansi Investasi Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017,” 139.

b. Kebijakan Hutang (X2)

Kebijakan hutang diwakili dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu rasio yang melihat perbandingan hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki.²²

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diukur menggunakan PBV (*Price Book Value*), yaitu pembagian antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

d. Kebijakan Dividen (Z)

Kebijakan dividen diukur menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*), yaitu perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba saham perusahaan.²³

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

²²Sari, Oemar, dan Andini, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011 – 2014)," 5.

²³"Relevansi Investasi Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017," 138.

F. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian adalah anggapan dasar tentang sesuatu yang berkenaan dengan masalah penelitian yang kebenarannya sudah diterima oleh peneliti.²⁴ Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang, kebijakan dividen, kesempatan investasi,²⁵ *return on asset*, *good corporate governance*,²⁶ kepemilikan manajerial dan profitabilitas.²⁷ Dalam penelitian ini kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.²⁸ Sedangkan variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti pertumbuhan penjualan, *return on asset*, *good corporate governance*, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas, nilainya dianggap konstan.

G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian.²⁹ Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

²⁴Tim Penyusun Pedoman Penulisan Karya Tulis Ilmiah, *Penulisan Karya Ilmiah* (Pamekasan: STAIN Press, 2015), 10.

²⁵Apriliyanti dan Herawaty, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” 201.

²⁶Hakim, “Pengaruh Return On Asset, Investment Opportunity Set dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Lq45,” 33.

²⁷Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar, “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI,” *Jurnal EMBA* 3, no. 1 (Maret 2015): 1141.

²⁸ Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa, “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurna Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 8, no. 2 (Agustus 2014): 89.

²⁹Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2012), 83.

1. Kesempatan investasi diduga berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
2. Kebijakan hutang diduga berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
3. Kesempatan investasi diduga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
4. Kebijakan hutang diduga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
5. Kebijakan dividen diduga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
6. Kesempatan investasi diduga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen para perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
7. Kebijakan hutang diduga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen para perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

H. Definisi Istilah

1. Kesempatan investasi adalah pilihan investasi dengan tingkat pengembalian tinggi yang dapat diperoleh di masa depan, semakin tinggi kesempatan investasi, semakin sedikit dividen yang diberikan kepada pemegang saham dan perusahaan lebih menginvestasikan keuntungannya pada investasi masa depan dengan menghasilkan NPV positif.³⁰

³⁰ “Relevansi Investasi Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017,” 139.

2. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam memperoleh sumber pembiayaan perusahaan dan menggunakannya untuk kegiatan operasi perusahaan.³¹
3. Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen perusahaan dalam menentukan keuntungan yang diperoleh untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pengeluaran perusahaan di masa mendatang dan pembiayaan investasi.³²
4. Nilai perusahaan adalah pandangan atau penilaian publik atas keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga saham yang dibentuk oleh hubungan penawaran dan permintaan di pasar modal.³³
5. Indeks Saham LQ45 adalah indeks dengan likuiditas tinggi yang terdiri dari 45 emiten dserta memiliki kinerja yang dapat dipertanggungjawabkan. Indeks ini sering disebut saham *blue chip*, karena nilai keadaannya yang stabil dan terus naik, sehingga banyak investor tertarik memilih saham-saham tersebut. Indeks LQ45 diperbarui setiap Februari dan Agustus.³⁴

Berdasarkan definisi istilah yang telah dijelaskan maka dapat disimpulkan bahwa penelitian yang berjudul “Pengaruh Kesempatan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2017-2019” yaitu gambaran nilai perusahaan yang dideteksi kesempatan investasi, kebijakan hutang serta kebijakan dividen perusahaan.

³¹ Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Bali: Udayana Universitas Press, 2010), 207.

³² Wiagustini, 255.

³³ Salama, Rate, dan Untu, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017,” 2652.

³⁴ Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, 312.

I. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Darman dengan judul relevansi *investment opportunity set*, kebijakan utang dan ukuran perusahaan dan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh relevansi *investment opportunity set*, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.³⁵ Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah *pertama*, penelitian ini tidak mengambil variabel ukuran perusahaan. *Kedua*, objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di LQ45. *Ketiga*, penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan bukan variabel dependen. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu dengan menggunakan kesempatan investasi sebagai variabel independen.

Rika Amanda Putri dan Mia Angelina Setiawan dengan judul penelitiannya pengaruh *investment opportunity set* (IOS), kebijakan dividen, dan opportunistic behavior terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *investment opportunity set* (IOS), opportunistic behavior, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2015-2018. Hasil penelitian

³⁵“Relevansi Investasi Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017.”

menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *opportunistic behavior* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.³⁶ Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini yaitu *pertama*, penelitian ini tidak mengambil *opportunistic behavior*. *Kedua*, objek penelitian ini perusahaan yang terdaftar di LQ45 bukan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah dengan menggunakan kesempatan investasi sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat.

³⁶Putri dan Setiawan, “Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018).”