

**SKRIPSI**

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,  
*PROFITABILITY*, DAN *FINANCIAL LEVERAGE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: KEBIJAKAN  
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI  
BEI TAHUN 2016-2018**



**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA : MARCELINO HERNANDO CHRISTIAN**

**NPM : 125160168**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**JAKARTA**

**2020**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
JAKARTA**

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : MARCELINO HERNANDO CHRISTIAN  
NPM : 125160168  
PROGRAM/JURUSAN : S1 AKUNTANSI  
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,  
*PROFITABILITY*, DAN *FINANCIAL LEVERAGE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN:  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL  
MEDIASI PADA PERUSAHAAN PROPERTI  
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018

Jakarta, Januari 2020

Pembimbing,

(Susanto Salim, S.E., M.M., Ak., CPA, CPMA, CA)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
JAKARTA**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : MARCELINO HERNANDO CHRISTIAN  
NPM : 125160168  
PROGRAM/JURUSAN : S1 AKUNTANSI  
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,  
*PROFITABILITY*, DAN *FINANCIAL LEVERAGE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN:  
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL  
MEDIASI PADA PERUSAHAAN PROPERTI  
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018

Tanggal: Januari 2020

Ketua Penguji

( )

Tanggal: Januari 2020

Anggota Panitia

( )

Tanggal: Januari 2020

Anggota Panitia

( )

UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
JAKARTA

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,  
*PROFITABILITY*, DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN: KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI  
VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN PROPERTI  
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018**

Tujuan penelitian ini adalah menguji secara empiris pengaruh *IOS*, *profitability*, dan *financial leverage* terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, serta pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah perusahaan properti yang terdaftar secara berturut-turut tahun 2016-2018 di BEI. Sampel penelitian sebanyak 61 data dari 34 perusahaan properti menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan adalah SmartPLS 3.0. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *IOS*, *profitability* dan *financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, *investment opportunity set*, *profitability*, *financial leverage*, dan kebijakan dividen

*This research aims to empirically examine the effect of IOS, profitability, and financial leverage on dividend policy and firm value, and the effect of these independent variables on firm value through dividend policy on property companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research population is property companies listed consecutively in 2016-2018 on the IDX. The research sample of 61 data from 34 property companies using non probability sampling method with purposive sampling technique. The analytical tool used is SmartPLS 3.0. Hypothesis test results show that all independent variables have no significant effect on dividend policy. IOS, profitability and financial leverage have a significant positive effect on firm value, while dividend policy has no significant effect. Dividend policy cannot mediate the effect of each independent variable on firm value.*

*Key words: firm value, investment opportunity set, profitability, financial leverage, and dividend policy*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur dan terima kasih penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas kasih dan anugerah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan tepat waktu. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Jurusan S1 Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan dan bimbingan secara langsung maupun tidak langsung dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Susanto Salim, S.E., M.M., Ak., CPA, CPMA, CA selaku dosen pembimbing yang bersedia meluangkan waktu dan tenaga untuk memberikan nasihat, arahan, dan bimbingan yang sangat berguna bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyusun skripsi ini.
3. Bapak Hendro Lukman S.E., M.M., Ak., CPMA, CA, CPA (Aust.) selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyusun skripsi ini.
4. Ibu Elsa Imelda S.E., Ak., M.Si. selaku Kepala Program Studi S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyusun skripsi ini.
5. Seluruh dosen pengajar di Universitas Tarumanagara yang telah memberikan pengajaran, ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis selama mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
6. Keluarga tercinta, yaitu papa Yudi Christian, mama Josephine Herawati, dan adik Patricia Gabriela yang telah memberikan doa, dukungan, semangat, motivasi, dan kasih sayang kepada penulis sejak awal masa perkuliahan hingga penyelesaian skripsi ini.

7. Teman-teman sepermainan yaitu Devina, Windatia, Ricardo, Natalia, Milka, Thomas, Vina, dan Leonita yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.
8. Teman-teman satu bimbingan yang telah menjadi teman diskusi dalam memberikan bantuan, informasi, dan semangat dalam menyusun skripsi ini.
9. Teman-teman dan orang-orang lain yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dan bantuan bagi penulis selama perkuliahan di Universitas Tarumanagara termasuk dalam penyusunan skripsi.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis selalu terbuka terhadap kritik dan saran yang membangun atas skripsi ini. Penulis mengucapkan terima kasih dan berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Jakarta, Januari 2020

Penulis,

Marcelino Hernando Christian

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL . . . . .	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI . . . . .	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI . . . . .	iii
ABSTRAK . . . . .	iv
KATA PENGANTAR . . . . .	v
DAFTAR ISI . . . . .	vii
DAFTAR TABEL . . . . .	xi
DAFTAR GAMBAR . . . . .	xii
DAFTAR LAMPIRAN . . . . .	xiii
BAB I PENDAHULUAN . . . . .	1
A. Permasalahan . . . . .	1
1. Latar Belakang Masalah . . . . .	1
2. Identifikasi Masalah . . . . .	5
3. Batasan Masalah . . . . .	6
4. Rumusan Masalah . . . . .	7
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian . . . . .	8
1. Tujuan . . . . .	8
2. Manfaat . . . . .	9
BAB II LANDASAN TEORI . . . . .	11
A. Gambaran Umum Teori . . . . .	11
1. <i>Agency Theory</i> . . . . .	11
2. <i>Signalling Theory</i> . . . . .	11
3. <i>Bird in Hand Theory</i> . . . . .	12
4. <i>Dividend Irrelevance Theory</i> . . . . .	13
B. Definisi Konseptual Variabel . . . . .	13
1. Nilai Perusahaan . . . . .	13
2. <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> . . . . .	13
3. <i>Profitability</i> . . . . .	14

4. <i>Financial Leverage</i>	. . .	14
5. Kebijakan Dividen	. . .	15
C. Kaitan antara Variabel-Variabel	. . .	15
1. Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap kebijakan dividen	. . .	15
2. Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan	. . .	16
3. Pengaruh <i>profitability</i> terhadap kebijakan dividen	. . .	16
4. Pengaruh <i>profitability</i> terhadap nilai perusahaan	. . .	16
5. Pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap kebijakan dividen	. . .	17
6. Pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap nilai perusahaan	. . .	18
7. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	. . .	18
8. Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	. . .	19
9. Pengaruh <i>profitability</i> terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	. . .	19
10. Pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	. . .	19
D. Penelitian yang Relevan	. . .	20
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian.	. . .	31
BAB III METODE PENELITIAN	. . .	36
A. Desain Penelitian	. . .	36
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	. . .	36
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	. . .	37
1. Variabel Dependen.	. . .	38
2. Variabel Independen	. . .	38
3. Variabel Mediasi	. . .	39
D. Analisis Data	. . .	40
1. Analisis Mediasi	. . .	40
2. Statistik Deskriptif	. . .	42
3. Analisis <i>Outer Model</i>	. . .	42



	4. Analisis <i>Inner Model</i>	43
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	46
	A. Deskripsi Subyek Penelitian	46
	B. Deskripsi Obyek Penelitian	48
	C. Analisis Data	50
	1. Statistik Deskriptif	50
	2. Analisis <i>Outer Model</i>	52
	3. Analisis <i>Inner Model</i>	56
	D. Pembahasan	65
	1. Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap kebijakan dividen	65
	2. Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan	68
	3. Pengaruh <i>profitability</i> terhadap kebijakan dividen	70
	4. Pengaruh <i>profitability</i> terhadap nilai perusahaan	72
	5. Pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap kebijakan dividen	73
	6. Pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap nilai perusahaan	76
	7. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	78
	8. Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	80
	9. Pengaruh <i>profitability</i> terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	82
10.	Pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	84
BAB V	PENUTUP	88
	A. Kesimpulan	88
	B. Keterbatasan dan Saran	91
	1. Keterbatasan	91
	2. Saran	92
	DAFTAR BACAAN	94
	LAMPIRAN	98

DAFTAR RIWAYAT HIDUP . . . . .	106
TURNITIN	
SURAT PERNYATAAN	

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Ringkasan Tinjauan Penelitian Terdahulu . . .	20
Tabel 3.1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel . . .	40
Tabel 4.1. Kriteria Pemilihan Sampel . . .	46
Tabel 4.2. Daftar Perusahaan Jasa sebagai Sampel Perusahaan . . .	47
Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian . . .	50
Tabel 4.4. Hasil Uji <i>Average Variance Extracted</i> . . .	53
Tabel 4.5. Hasil Uji <i>Cross Loading</i> . . .	54
Tabel 4.6. Hasil Uji <i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha</i> . . .	55
Tabel 4.7. Hasil Uji <i>Coefficient of Determination</i> . . .	57
Tabel 4.8. Hasil Uji <i>Predictive Relevance</i> . . .	58
Tabel 4.9. Hasil Uji <i>Effect Size</i> . . .	59
Tabel 4.10. Hasil Uji <i>Path Coefficient</i> . . .	61
Tabel 4.11. Hasil Uji <i>Indirect Effect</i> . . .	64
Tabel 4.12. Ringkasan Hasil Penelitian . . .	86

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Model Penelitian . . . . .	35
Gambar 3.1. Model Mediasi . . . . .	41
Gambar 4.1. Nilai <i>T Statistics</i> Hasil Uji <i>Path Coefficient</i> . . . . .	63

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian . . .	98
Lampiran 2. Rincian Data Penelitian . . .	99
Lampiran 3. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif . . .	102
Lampiran 4. Hasil Pengujian Outer Model . . .	103
Lampiran 5. Hasil Pengujian <i>Coefficient of Determination, Predictive Relevance dan Effect Size</i> . . .	104
Lampiran 6. Hasil Pengujian <i>Path Coefficient dan Indirect Effect</i> .	105

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. PERMASALAHAN**

#### **1. Latar Belakang**

Di masa kini, semua perusahaan di seluruh dunia berusaha meningkatkan kreativitas mereka. Hal itu dilakukan agar menjadi lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Mereka berusaha menciptakan produk atau jasa baru yang unik, mendistribusikan produk atau jasa mereka dengan cepat dan baik, serta meningkatkan pelayanan kepada pelanggan. Dengan demikian pelanggan menjadi loyal kepada perusahaan.

Begitu juga dengan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Perusahaan dengan skala mikro, kecil, menengah, maupun perusahaan besar, juga perusahaan yang sudah *go public* maupun yang belum *go public* berusaha meningkatkan kreativitas mereka. Perusahaan dituntut untuk melakukan pembaharuan pada bisnis mereka. Pembaharuan ini membutuhkan inovasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pembaharuan tersebut dilakukan untuk menyesuaikan produk dan jasa yang dihasilkan dengan apa yang dibutuhkan oleh pelanggan. Perusahaan juga perlu memperhatikan penentuan harga produk atau jasa, proses distribusinya, dan pelayanan kepada pelanggan. Pelayanan kepada pelanggan dapat berupa menerima kritik, saran, dan umpan balik dari pelanggan. Dengan usaha-usaha pembaharuan tersebut perusahaan berusaha mencapai keunggulan kompetitifnya. Keunggulan kompetitif tersebut dapat membuat suatu perusahaan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Keunggulan kompetitif membuat mereka mampu menguasai pangsa pasar dari produk atau jasanya, baik di Indonesia atau bahkan sampai di luar Indonesia.

Dalam menjalankan bisnisnya setiap perusahaan membutuhkan modal atau dana. Modal tersebut dapat diperoleh dari dana yang dimiliki sendiri oleh perusahaan ataupun dari pihak luar atau eksternal. Bagi

perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan dapat menerbitkan sahamnya ke publik. Orang atau badan yang memiliki saham perusahaan lain dengan membeli sahamnya pada bursa efek disebut investor.

Hampir tidak ada perusahaan yang tidak membutuhkan dana dari investor. Untuk mendapatkan dana dari investor suatu perusahaan harus dapat menarik minat dari investor tersebut. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk menarik minat investor adalah dengan memperoleh pendapatan. Perusahaan dapat melakukan berbagai inovasi untuk dapat meningkatkan pendapatannya. Peningkatan pendapatan suatu perusahaan dapat menjadi salah satu tolok ukur bagi investor untuk menentukan di perusahaan mana mereka menginvestasikan dana yang dimiliki.

Perusahaan sebagai suatu entitas ekonomi memiliki tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan jangka panjang suatu perusahaan umumnya adalah kelangsungan usaha (*going concern*) dan meningkatkan nilai. Kelangsungan usaha artinya aktivitas bisnis perusahaan akan terus berjalan sepanjang waktu. Kelangsungan usaha juga berarti perusahaan tersebut tidak mengalami kebangkrutan dan tidak dilikuidasi. Meningkatkan nilai artinya perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan terutama nilai bagi para investor. Nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan nilai yang harus dibayarkan oleh pihak luar jika perusahaan tersebut dijual. Investor dapat memperkirakan kelangsungan usaha dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi setiap perusahaan karena semakin baik nilai suatu perusahaan semakin percaya investor kepada perusahaan. Hal tersebut membuat investor bersedia menginvestasikan dananya dan menjadi sumber pendanaan eksternal dari perusahaan tersebut.

Investor memutuskan membeli saham perusahaan dengan mengharapkan mendapatkan pengembalian (*return*). Pengembalian yang diharapkan dari saham yang dimiliki adalah dividen dan *capital gain*. Pada

dasarnya, dividen merupakan pembagian laba perusahaan ke pemegang saham. Biasanya perusahaan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya ketika perusahaan memperoleh laba bersih pada tahun bersangkutan. Keputusan membagikan dividen merupakan kebijakan dividen bagi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan untuk membagikan sisa laba perusahaan kepada pemegang saham atau tidak. Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, perusahaan juga perlu menentukan besarnya dividen yang dibayarkan ke pemegang saham dan berapa besar yang ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen ini penting karena menentukan jumlah dividen dan laba ditahan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan semakin kecil laba yang ditahan oleh perusahaan.

Untuk mencapai tujuan perusahaan, manajemen dalam perusahaan tersebut harus mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Dari investasi yang dilakukan perusahaan, tentunya perusahaan mengharapkan untuk memperoleh keuntungan atau pengembalian (*return*). Keuntungan atau pengembalian tersebut yaitu investasi dengan nilai sekarang bersih (*Net Present Value*) yang positif. Prospek masa depan dari investasi yang dilakukan perusahaan dapat tercermin dari *Investment Opportunity Set (IOS)*. *IOS* merupakan pilihan investasi saat ini untuk memperoleh keuntungan yang dipengaruhi pengeluaran di masa yang akan datang. Keuntungan dari investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan *IOS* yang baik akan memiliki prospek jangka panjang yang baik pula. Pengembalian dari hasil investasi juga meningkatkan pendapatan bagi perusahaan.

Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dari laba (*profit*) yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan dari tahun ke tahun senantiasa memperoleh laba, maka kinerja perusahaan tersebut baik. Kinerja perusahaan mencerminkan profitabilitas suatu perusahaan. Suatu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola usahanya sehingga memperoleh pendapatan yang lebih besar



daripada pengeluarannya. Perusahaan yang memperoleh laba dapat dipandang oleh investor sebagai perusahaan yang mampu mempertahankan kelangsungan usahanya. Perusahaan yang menghasilkan laba secara konsisten dapat menjadi salah satu tolok ukur bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menghasilkan laba dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memperoleh laba, perusahaan tersebut dapat menyerahkan sebagian labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Selain memperoleh pendanaan eksternal dengan menerbitkan saham yang dibeli oleh investor, perusahaan juga dapat memperoleh pendanaan dalam bentuk hutang dari kreditor. Hutang yang diperoleh bisa dari pinjaman ke bank, penerbitan obligasi, ataupun dari sumber hutang lainnya. Dana yang diperoleh dari pinjaman dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan usahanya, misalnya merintis lini produk baru dan membeli aset tetap yang baru. Suatu perusahaan yang memiliki hutang tentunya harus memperhatikan kemampuannya dalam melunasi hutang-hutangnya. Perusahaan perlu mengukur berapa banyak aset perusahaan didanai oleh hutang yang disebut dengan *leverage*. *Leverage* dapat dikatakan banyak sedikitnya modal perusahaan yang didanai dengan hutang. *Leverage* berkaitan erat dengan nilai perusahaan. Hutang yang dimiliki perusahaan biasanya memiliki bunga yang harus dibayar. Perusahaan yang berhutang dalam jumlah tertentu dapat menjadi tanda bagi investor, bahwa perusahaan tersebut masih dipercaya oleh banyak kreditor. Selain itu, perusahaan yang menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaan dapat menandakan perusahaan tersebut yakin dapat melunasi hutangnya. Namun, jumlah hutang yang terlalu banyak akan berbahaya karena mungkin saja perusahaan tidak sanggup melunasi hutang-hutangnya. Risiko yang paling besar adalah perusahaan akan bangkrut karena hutang yang terus menumpuk. Pelunasan hutang dan bunganya menjadi prioritas perusahaan. Jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan melunasi hutangnya terlebih

dahulu. Oleh karena itu, seringkali perusahaan tidak lagi membayarkan dividen kepada pemegang saham karena bagian labanya telah menjadi milik kreditor.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, peneliti melakukan penelitian yang berjudul: “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Profitability*, dan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018”.

## **2. Identifikasi Masalah**

Sesuai dengan uraian yang dijelaskan pada bagian latar belakang di atas, terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Profitability*, dan *Financial Leverage* yang dimediasi oleh kebijakan dividen. Variabel-variabel tersebut telah diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada berbagai penelitian terdahulu. Mengenai variabel-variabel tersebut, terdapat beberapa kesenjangan antara beberapa hasil penelitian terdahulu.

Dalam penelitian yang dilakukan Rizqia, Aisjah & Sumiati (2013) dan Abor & Bokpin (2010), *IOS* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *IOS* mempengaruhi kebijakan dividen secara positif dan signifikan pada penelitian yang dilakukan oleh Siboni & Pourali (2015) dan Ardestani, Rasid, Basiruddin & Mehri (2013). Sementara itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et. al.* (2013) dan Wijaya & Sedana (2015), *IOS* berpengaruh negatif dan signifikan nilai perusahaan.

*Profitability* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen menurut penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et. al.* (2013); Septiani, Paramita & Ariesta (2018); dan Fauziah, Iskandar, Paminto & Ulfah (2019). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Handayani, Ariyanto, Rasmini & Widanaputra (2018); Wijaya & Sedana (2015); dan Khoiro, Suhadak & Handayani (2010), *profitability* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan

penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et. al.* (2013), Winarto (2015), Handayani *et. al.* (2018), Fauziah *et. al.* (2019), Wijaya & Sedana (2015), Suwardika & Mustanda (2017), Sukoco (2013), dan Hidayah (2015). *Profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian yang dilakukan oleh Septiani dkk. (2018).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et. al.* (2013), Khoiro *et. al.* (2010), dan Ardestani *et. al.* (2013), *financial leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Al-Najjar (2009), *financial leverage* berpengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Financial leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berdasarkan hasil penelitian oleh Winarto (2015); Obradovich & Gill (2013); dan Suwardika & Mustanda (2017). Dalam penelitian Septiani dkk. (2018), *financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et. al.* (2013), Winarto (2015), Handayani *et. al.* (2018), Septianidkk. (2018), Wijaya & Sedana (2015), Sukoco (2013). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fauziah *et. al.* (2019), kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan.

### **3. Batasan Masalah**

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, diantaranya *investment opportunity set*, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan, dan sebagainya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, faktor-faktor yang diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan hanyalah *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Profitability* dan *Financial Leverage*. Ketiga variabel tersebut juga diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan jika dimediasi oleh kebijakan dividen.

Terdapat banyak alat ukur (proksi) untuk mengukur *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Profitability*, *Financial Leverage*, kebijakan dividen

ataupun nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *IOS* diukur dengan proksi *Capital Expenditure to Total Assets*. *Profitability* diukur dengan *Return on Assets*. *Financial Leverage* diukur dengan rasio *Debt to Asset Ratio*. *Dividend Payout Ratio* menjadi proksi bagi kebijakan dividen. *Tobin's Q* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

#### **4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, terdapat pengaruh antara *investment opportunity set*, *profitability* dan *financial leverage* terhadap kebijakan dividen sebagai variabel mediasi, dan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel-variabel tersebut, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

- a. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?
- b. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?
- c. Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?
- d. Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?
- e. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?
- f. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?
- g. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?

- h. Apakah pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dimediasi oleh Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?
- i. Apakah pengaruh *Profitability* terhadap Nilai Perusahaan dimediasi oleh Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?
- j. Apakah pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dimediasi oleh Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018?

## **B. Tujuan dan Manfaat**

### **1. Tujuan**

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini sebagai berikut:

- a. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- b. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- c. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- d. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Profitability* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- e. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Financial Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

- f. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- g. Untuk menguji secara empiris pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- h. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- i. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Profitability* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- j. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kebijakan Dividen pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

## **2. Manfaat**

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah diuraikan di atas, serta tujuan yang ingin dicapai, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak sebagai berikut.

- a. Bagi investor atau calon investor  
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi yang dapat dijadikan pertimbangan dalam rangka mengambil keputusan melakukan investasi pada perusahaan.
- b. Bagi perusahaan  
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang dapat digunakan oleh manajemen perusahaan untuk membuat keputusan dan menentukan berbagai kebijakan, terutama yang terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai referensi dan tambahan wawasan, serta sebagai dasar pembaharuan bagi penelitian yang akan dilakukan di masa yang akan datang, terutama yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

## DAFTAR BACAAN

- Abor, J., & Bokpin, G. A. (2010). Investment opportunities, corporate finance, and dividend payout policy: Evidence from emerging markets. *Studies in Economics and Finance*, 27(3), 180-194.
- Al-Najjar, B. (2009). Dividend behaviour and smoothing new evidence from Jordanian panel data. *Studies in Economics and Finance*, 26(3), 182-197.
- Anderson, D. R., Sweeney, D. J., & Williams, T. A. (2011). *Statistics for business and economics*. Eleventh edition. Boston, MA : South-Western Cengage Learning.
- Ardestani, H. S., Rasid, S. Z. A., Basiruddin, R., & Mehri, M. (2013). Dividend payout policy, investment opportunity set and corporate financing in the industrial products sector of Malaysia. *Journal of applied finance and banking*, 3(1), 123.
- Aristantia, D., & Putra, I. M. P. D. (2015). Investment opportunity set dan free cash flow pada tingkat pembayaran dividen perusahaan manufaktur. *E- Jurnal Akuntansi*, 220-234.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173.
- Berk, J. B., & DeMarzo, P. M. (2014). *Corporate finance*. Third edition. Boston, MA: Pearson.
- Fauziah, F., Iskandar, R., Paminto, A., & Ulfah, Y. (2019). Bank health, the dividend policy and firm value in Indonesia banking sector. *International Journal of Humanities and Social Science Invention*, 8(2), 41-49.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Accounting and economics*, 16(1-3), 125-160.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal investment and financing policy. *The Journal of finance*, 18(2), 264-272.
- Hair Jr, J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & G. Kuppelwieser, V. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) An emerging tool in business research. *European Business Review*, 26(2), 106-121.



- Hamidah. (2019). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Handayani, I. A. R. P., Ariyanto, D., Rasmini, N. K., & Widanaputra A. A. G. P. (2018). The effect of profitability, institutional ownership on the value of the company with dividend policy as a meditation. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*, 41(1), 234-242.
- Haryono, S. (2017). *Metode sem untuk penelitian manajemen dengan amos lisrel pls*. Jakarta: Luxima Metro Media.
- Hidayah, N. (2015). Pengaruh investment opportunity set (ios) dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, D. F. J. (2018). *Manajemen keuangan. Prinsip dan penerapan. Edisi kesepuluh. Jilid 1*. Jakarta: Indeks.
- Khoiro, E. E. U., Suhadak, S., & Handayani, S. R. (2017). The influence of capital structure and firm size on profitability and dividend policy: An empirical study at property and real estate sector listed in Indonesia Stock Exchange during the periods of 2009-2012). *Profit: Jurnal Administrasi Bisnis*, 10(2), 1-10.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of financial economics*, 5(2), 147-175.
- Nitzl, C., Roldan, J. L., & Cepeda, G. (2016). Mediation analysis in partial least squares path modeling: Helping researchers discuss more sophisticated models. *Industrial management & data systems*, 116(9), 1849-1864.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 5(2), 144-153.

- Obradovich, J., & Gill, A. (2013). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms. *Faculty Publications and Presentations*, 91, 46-51.
- Ramadhani, S., Andreas, & Desmiyawati (2015). Pengaruh corporate governance perception index dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi (Media Riset Akuntansi & Keuangan)*, 4(1), 1-17.
- Rizqia, D. A., Aisjah S., & Sumiati (2013). Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120-130.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. F. (2013). *Corporate finance*. Tenth edition. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- \_\_\_\_\_, Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentals of corporate finance*. Ninth edition. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Sekaran, U. and Bougie, R. (2013). *Research methods for business: A skill-building approach*. 6th Edition. New York: Wiley.
- Senda, F. D. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage Financial, Dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(3).
- Septiani, R., Paramita, P. D., & Putri, M. A. (2018). The influence of profitability and debt policy to firm value with dividend policy as intervening variable: A case study of a manufacturing company in Indonesia's Stock Exchanges 2012-2016. *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Siboni, Z. M., & Pourali, M. R. (2015). The relationship between investment opportunity, dividend policy and firm value in companies listed in TSE: Evidence from Iran. *European Online Journal of Natural and Social Sciences: Proceedings*, 4(1 (s)), pp-263.
- Sinurat, W., Erlina, & Bukit R. (2019). Analysis of the effect of investment opportunity set and profitability on firm values with dividend policy as intervening variables in main sector companies listed in indonesia stock exchange in 2015-2017. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(3), 1-12.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.

- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh investment opportunity set dan free cash flow pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 2014-2044.
- Sukoco, H. (2013). Analisis pengaruh debt to equity ratio, profitabilitas, firm size, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui mediasi dividend payout ratio: Studi pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 22(2), 112-127.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. (2015). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan: Kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4, 12.
- Winarto, J. (2015). The determinants of manufacturer firm value in Indonesia stock exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 323.