

**PENGARUH DIVIDEN, HUTANG, RISIKO, *LIQUIDITY*, *TANGIBILITY*,
COMPANY GROWTH, *FIRM SIZE*, DAN *OVERINVESTMENT*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DI INDONESIA**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

AFNEI NGAN BILLY TUMBA

No. Mahasiswa : 11170179

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana

Untuk Memenuhi Sebagai

Syarat-syarat Guna Memperoleh

Gelar Sarjana Manajemen



Oleh :

Afnei Ngan Billy Tumba

11170179

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Afnei Ngan Billy Tumba
NIM : 11170179
Program studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“PENGARUH DIVIDEN, HUTANG, RISIKO, *LIQUIDITY*, *TANGIBILITY*,
COMPANY GROWTH, *FIRM SIZE*, DAN *OVERINVESTMENT* TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN DI INDONESIA”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 11 Januari 2021

Yang menyatakan



(Afnei Ngan Billy Tumba)
NIM.11170179

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul

**PENGARUH DIVIDEN, HUTANG, RISIKO, *LIQUIDITY*, *TANGIBILITY*,
COMPANY GROWTH, *FIRM SIZE*, DAN *OVERINVESTMENT*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DI INDONESIA**

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

AFNEI NGAN BILLY TUMBA

11170179

dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada tanggal 07 Desember 2020

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Ari Christianti, S.E., M.S.M
(Ketua Tim Penguji) : _____
2. Dr. Perminas Pangeran, M.Si
(Dosen Penguji) : _____
3. Dra. Umi Murtini, M.Si
(Dosen Pembimbing /Dosen Penguji) : _____

Yogyakarta, 16 Desember 2020

Disahkan Oleh:

Dekan



Dr. Perminas Pangeran, M.Si

Ketua Program Studi

Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

Pengaruh Dividen, Hutang, Risiko, *Liquidity*, *Tangibility*, *Company Growth*, *Firm Size*, dan *overinvestment* Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia.

Yang penulis kerjakan untuk melengkapi sebagai syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau publikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau Instansi mana pun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka penulis bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar.

Yogyakarta, 20 November 2020



Afnei Ngan Billy Tumba

HALAMAN MOTTO

*“ORA ET LABORA, BERDOA DAN BEKERJA. Berdoa tanpa bekerja itu bohong,
Bekerja tanpa berdoa itu sombong”*

*“Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apapun juga, tetapi nyatakanlah
dalam segala hal keinginanmu kepada Allah dalam doa dan permohonan dengan
ucap syukur. Dama sejahtera Allah, yang melampaui segala akal, akan
memelihara hati dan pikiranmu dalam Kristus Yesus.”*

Filipi 4:6-7

*“Sebab barang siapa meninggikan diri, ia akan direndahkan dan barang siapa
merendahkan diri, ia akan ditinggikan”*

Lukas 14:11

*“If people do not believe that mathematics is simple, it is only because they do not
realize how complicated life is”*

Tobias Dantzig

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan kepada:

- Tuhan Yesus Kristus atas penyertaan-Nya dan kasih-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dalam keadaan susah maupun senang, yang selalu menemaniku dalam perjalanan menyelesaikan skripsi ini.
- Orang Tua terkasih yang selalu menjadi motivasi bagi penulis dan mengingatkan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan studi strata satu. Terlebih kepada mama terkasih yang selalu menyebut nama penulis di dalam doa. Kakek Ngan Seungsie di Hong Kong yang membantu penulis selama menyelesaikan studi. Serta kakak dan adik penulis yang selalu mensupport dan memberikan motivasi dalam menyelesaikan studi di strata satu.
- Dosen pembimbing penulis, Ibu Dra. Umi Murtini, M.Si yang telah membimbing, mengarahkan, membantu, memberikan motivasi kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi.
- Semua dosen yang pernah membimbing penulis selama menjadi mahasiswa Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, sebagai penyalur ilmu pengetahuan dan motivator bagi penulis agar selalu semangat dalam menyelesaikan studi.
- Sahabat seperjuangan penulis dari semester satu Tasya Natalia Pangestika, Tomi Berajan, dan Rizat Widodo Selan.
- Wahyu Setiawan dan Galih Ernawati Wibawa yang selalu mengingatkan untuk mengerjakan skripsi, membantu, dan memberikan semangat dalam doa selama penyusunan skripsi.
- Seluruh keluarga besar Himpunan Mahasiswa Program Studi Manajemen angkatan 2020 yang selalu memberikan semangat bagi penulis.
- Para staff dan volunteer Admisi dan Promosi UKDW, yang selalu memberikan semangat dalam mengerjakan skripsi.
- Seluruh teman-teman khususnya mahasiswa program studi manajemen angkatan 2017 yang menjadi keluarga penulis selama di Yogyakarta yang selalu mendukung dan memberikan semangat selama menyusun skripsi.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus karena berkas, kasih, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: **“Pengaruh Dividen, Hutang, Risiko, *Liquidity*, *Tangibility*, *Company Growth*, *Firm Size*, dan *Overinvestment* Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia”**

Penulis skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat akademis untuk memperoleh gelar kesarjanaan Strata Satu (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Penulis menyadari bahwa skripsi yang disusun masih memiliki kekurangan dan kelemahan, sehingga penulis berharap agar pembaca dapat memberikan kritik dan saran.

Akhir kata penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca.

DAFTAR ISI

SKRIPSI.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.5 Batasan Pembahasan	8
BAB II KAJIAN LITERATUR	11
2.1 Kebijakan Dividen	11
2.2 Kebijakan Hutang.....	12
2.3 Risiko	14
2.4 Liquidity.....	15
2.5 Tangibility	16
2.6 Company Growth.....	17
2.7 Firm Size	18
2.8 Overinvestment	19

2.9 Landasan Teori.....	20
2.10 Penelitian Terdahulu	26
2.11 Desain Penelitian.....	27
2.12 Pengembangan Hipotesis	28
BAB III METODA PENELITIAN	33
3.1 Jenis dan Sumber Data	33
3.2 Populasi dan Metoda Sampling.....	33
3.3 Variabel	34
3.4 Alat Uji Hipotesis.....	37
3.5 <i>Hodrick Prescott Filter</i> (HP Filter).....	38
3.6 Uji Asumsi Klasik	39
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	45
4.1 Pemilihan Sampel	45
4.2 Deskriptif Statistik	46
4.3 Pemilihan Model	47
4.4 Uji Asumsi Klasik	50
4.5 Analisis Regresi Linear Berganda.....	53
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	61
5.1 Simpulan	61
5.2 Batasan	62
5.3 Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN	71

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	26
Tabel 4.1 Seleksi Sampel	45
Tabel 4.2 Deskriptif Statistik	46
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i>	48
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Hausman</i>	49
Tabel 4.5 <i>Fixed Effect Model</i>	49
Tabel 4.6 <i>Durbin Watson Test</i>	50
Tabel 4.7 Perhitungan Durbin Watson Test.....	51
Tabel 4.8 Hasil Multikolinearitas.....	52
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	53
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Linear Berganda	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Desain Penelitian.....	28
Gambar 3.1 <i>Durbin-Watson Test</i>	41
Gambar 4.1 Histogram Normalitas	51

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	71
Lampiran 2	73
Lampiran 3	74
Lampiran 4	75
Lampiran 5	76
Lampiran 6	78
Lampiran 7	75
Lampiran 8	79
Lampiran 9	79
Lampiran 10	80
Lampiran 11	85

©UKDW

ABSTRAK

Penelitian yang dilakukan bertujuan menguji kinerja perusahaan non keuangan di Indonesia. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah purposive sampling, sedangkan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah regresi linear berganda. Sampel yang diambil adalah perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Perusahaan non keuangan yang diambil adalah perusahaan yang *overinvestment* dengan menggunakan metode *Hodrick Prescott Filter* untuk menentukan perusahaan yang *overinvestment*. Mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan *Basic Earning Power* (BEP). Dari hasil penelitian yang dilakukan *Overinvestment* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dividen, Risiko, dan *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hutang, *Liquidity*, *Tangibility*, dan *Company Growth* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci : *Basic Earning Power*, *Overinvestment*, Dividen, Hutang, *Firm Size*.

ABSTRACT

This research aims to examine the performance of non-financial companies in Indonesia. The technique used for sampling was purposive sampling, while the analysis technique used in the study was multiple linear regression. Samples taken are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2015-2019 period. Non-financial companies that are taken are overinvestment companies by using the Hodrick Prescott Filter method to determine overinvestment companies. Measuring company performance using Basic Earning Power (BEP). From the research results, Overinvestment has a positive effect on company performance. Dividend, Risk, and Firm Size have a negative effect on company performance. Debt, Liquidity, Tangibility, and Company Growth have no effect on company performance.

Keywords : Basic Earning Power, Overinvestment, Dividend, Debt, Firm Size

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan keuangan memiliki peran sangat penting dalam mengambil sebuah keputusan di perusahaan, dalam membuat sebuah kebijakan keuangan perlu di perhatikan beberapa kebijakan seperti kebijakan hutang, kebijakan dividen dan kebijakan investasi ketiga kebijakan ini sangat penting dalam perusahaan untuk mengambil keputusan keuangan (Trong, 2020). Kebijakan dividen adalah sebuah kebijakan di perusahaan yang dapat menimbulkan kontroversi. Dalam sebuah perusahaan kebijakan dividen merupakan hal yang sangat kompleks karena menyangkut dengan kepentingan perusahaan (Lumapow, 2017 dan Tumiwa, 2017). Jika perusahaan meningkatkan dividen maka arus kas perusahaan akan meningkat dan dapat menguntungkan investor namun akan sebaliknya jika laba perusahaan ditahan maka investasi perusahaan akan menurun dan akan merugikan investor (Tumiwa, 2019). Kebijakan hutang mengacu pada seberapa besar hutang perusahaan untuk *leverage* (Trong, 2020 dan Al-Najjar, 2018). Karena dari itu ketiga kebijakan keuangan ini berkaitan dan saling berkolektif dalam menentukan kinerja perusahaan.

Dalam mengukur sebuah kinerja perusahaan banyak faktor yang dapat mempengaruhi. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dalam kinerja perusahaan adalah faktor dari risiko, *company growth*, dividen, hutang, *liquidity*, *tangibility*, *overinvestment*, dan *form size* (Trong, 2020).

Liquidity berkaitan dengan mengubah aktiva menjadi kas sehingga sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, *Liquidity* perusahaan merupakan tolak ukur kemampuan aset lancar perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka pendeknya (Murhadi, 2013). *Liquidity* dapat berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan, semakin kuatnya keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek diikuti dengan risiko yang semakin tinggi dan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Christian dan Pujiharto, 2013).

Risiko perusahaan merupakan hal yang sangat krusial yang harus diperhatikan karena berkaitan dengan *going concern* perusahaan. Ada beberapa macam risiko perusahaan, yaitu risiko bisnis, risiko likuiditas, risiko tingkat bunga, risiko daya beli, dan risiko tingkat bunga (Halim, 2003).

Perusahaan dituntut untuk tidak hanya berfokus pada kepentingan *shareholder*, tetapi juga untuk kepentingan lingkungan dan *stakeholder* lainnya. Risiko keuangan adalah risiko yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan pinjaman dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan terkait dengan neraca perusahaan dan biasanya dengan *finansial leverage* (Tandelilin, 2001).

Assets tangibility merupakan aset tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat dijadikan sebagai salah satu untuk membuat keputusan dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Semakin besar nilai *assets tangibility* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula perusahaan mendapatkan

jumlah pinjaman yang dapat dijadikan sebagai jaminan kepada kreditur. Aset tetap yang digunakan sebagai jaminan memiliki peran penting dalam menentukan struktur modal perusahaan (Tornyeva, 2013). Pentingnya *aset tangibility* akan memengaruhi tingkat hutang, yang akan bertambah naik dengan peningkatan jaminan yang ditawarkan oleh perusahaan yang berasal dari hutang (Mwangi dan Birundu, 2015).

Pertumbuhan penjualan atau *sales growth* ialah perubahan yang dapat terjadi akibat suatu ataupun beberapa faktor, diantaranya akibat perubahan harga, akuisisi maupun divestasi, perubahan nilai tukar, dan perubahan volume, semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung akan memilih untuk memperoleh modal kerja tambahan dengan menggunakan pinjaman atau hutang (Subramanyam, 2014).

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dana investasi yang dapat diperoleh dari hutang. aktivitas perusahaan besar lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Hal tersebut menyebabkan kebutuhan hutang perusahaan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin transparan dalam pengungkapan kinerja perusahaan kepada pihak luar. Dengan demikian perusahaan menjadi semakin lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman karena dipercaya kreditur (Mulianti, 2010).

Penggunaan hutang atau pembayaran dividen cenderung akan mengurangi efek negatif dari *overinvestment* dengan mengurangi arus kas bebas yang berlebihan dalam perusahaan korporat. Namun kebijakan hutang dan kebijakan dividen saling menggantikan dapat mempengaruhi *overinvestment* dan dapat berhubungan dengan kinerja perusahaan.

Tidak relevannya antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang dengan kebijakan investasi serta kebijakan perusahaan di pasar modal yang sempurna, disisi lain dalam pasar modal tidak sempurna mengalami kritikan terkait adanya ketergantungan di antara ketiga kebijakan keuangan di perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan (Miller, 1958). Dari sudut pandang teori keagenan, penggunaan hutang dan pembayaran dividen mengharuskan manajemen perusahaan melakukan investasi yang efektif untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dan memenuhi komitmen perusahaan, tidak hanya kepada *debtholders* tetapi juga dengan *stockholders*. Penerapan kebijakan investasi dengan kebijakan dividen dan hutang membagi pengawasan dengan berbagai pihak pasar modal, sehingga mengurangi beban perusahaan. Oleh karena itu masalah *overinvestment* dapat diatasi ketika sebuah perusahaan membuat rencana khusus terhadap dividen, hutang, dan investasi secara bersama-sama dan menyesuaikan salah satu dari ketiganya untuk menjaga profitabilitas perusahaan dan menjaga kinerja dari perusahaan (DeAngelo, 2006).

Masalah dalam *overinvestment* berkaitan dengan kemungkinan bahwa manajemen perusahaan menyalahgunakan kekuasaannya dalam mengambil keputusan dengan cara mengadopsi proyek yang tidak menguntungkan atau terlalu

berisiko yang dapat merusak kepentingan pemegang saham serta kepentingan para *debtholders*. Masalah manajerial *overinvestment* disebabkan oleh konflik antara manajer dan pemegang saham, dengan proyek yang berisiko. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat muncul ketika manajemen dianggap tidak optimal dalam mengambil keputusan (Rocca, 2007).

Kegunaan untuk mengetahui *overinvestment* perusahaan berperan dalam kinerja perusahaan atau memiliki efek langsung terhadap kinerja dari perusahaan, maka (1) mengetahui efek dari dividen, hutang, risiko, *liquidity*, *tangibility*, *company growth*, *firm size*, dan *overinvestment* berpengaruh negatif atau positif terhadap kinerja perusahaan. (2) meningkatkan wawasan mengenai *overinvestment* dapat mempengaruhi kinerja dari perusahaan.

Overinvestment berhubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan dan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat memoderasi dampak buruk dengan mengurangi arus kas bebas yang berlebihan (Trong, 2020). Perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menjadi keterkaitan peneliti untuk diteliti. (1) merupakan perusahaan *non regulated* (non keuangan) yang diharapkan tingkat dari konflik yang terjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan *regulated* (keuangan). (2) dan sebagai bentuk keingintahuan akan efek atau pengaruh apa yang dimiliki dari hasil penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka penulis tertarik melakukan penelitian mengenai: Pengaruh Dividen, Hutang, Risiko, *Liquidity*, *Tangibility*, *Company Growth*, *Size*, dan *Overinvestment* Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Dari isu di atas, peneliti dapat menarik beberapa permasalahan yang akan di teliti, yaitu:

1. Apakah dividen perusahaan (yang *overinvestment*) berpengaruh positif terhadap BEP?
2. Apakah hutang perusahaan (yang *overinvestment*) berpengaruh negatif terhadap BEP?
3. Apakah risiko perusahaan (yang *overinvestment*) berpengaruh negatif terhadap BEP?
4. Apakah *liquidity* perusahaan (yang *overinvestment*) berpengaruh negatif terhadap BEP?
5. Apakah *tangibility* perusahaan (yang *overinvestment*) berpengaruh negatif terhadap BEP?
6. Apakah *company growth* perusahaan (yang *overinvestment*) berpengaruh positif terhadap BEP?
7. Apakah *firm size* perusahaan (yang *overinvestment*) berpengaruh negatif terhadap BEP?
8. Apakah perusahaan (yang *overinvestment*) berpengaruh negatif terhadap BEP?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh positif dividen perusahaan (yang *overinvestment*) terhadap BEP.
2. Menguji pengaruh negatif hutang perusahaan (yang *overinvestment*) terhadap BEP.
3. Menguji pengaruh negatif risiko perusahaan (yang *overinvestment*) terhadap BEP.
4. Menguji pengaruh negatif *liquidity* perusahaan (yang *overinvestment*) terhadap BEP.
5. Menguji pengaruh negatif *tangibility* perusahaan (yang *overinvestment*) terhadap BEP.
6. Menguji pengaruh positif *company growth* perusahaan (yang *overinvestment*) terhadap BEP.
7. Menguji pengaruh negatif *firm size* perusahaan (yang *overinvestment*) terhadap BEP.
8. Menguji pengaruh negatif perusahaan (yang *overinvestment*) terhadap BEP.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bagi:

1. Akademisi

Untuk menambah wawasan akademisi atau praktisi dalam bagian keuangan terhadap pengaruh dividen, hutang, risiko, *liquidity*, *tangibility*, *company growth*, *firm size*, dan *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan.

2. Investor

Untuk membantu mengembangkan pengetahuan investor mengenai pengaruh setiap aspek yang dibahas terhadap beberapa perusahaan non keuangan.

3. Emiten

Untuk membantu akademisi dan perusahaan untuk mengetahui dan memahami aspek apa yang memiliki pengaruh di perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia.

4. Pemerintah

Untuk membantu pemerintah dalam mengambil keputusan atau sebuah kebijakan keuangan untuk perusahaan non keuangan di Indonesia.

1.5 Batasan Permasalahan

Pada penelitian ini penulis memberikan batasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, untuk mengukur kinerja perusahaan menggunakan BEP (*Basic Earning Power*).
2. Objek penelitian adalah perusahaan non keuangan yang *overinvestment* yang di ambil dari Bursa Efek Indonesia setelah di hitung.

3. Untuk mencari perusahaan yang *overinvestment* digunakan metode *Hodrick Prescott Filter* (HP-Filter)
4. Penelitian ini menggunakan variabel independen antara lain:
 - a. Dividen, diukur dengan melihat *cash dividend pay-out* atas laba setelah pajak (*earning after tax*)
 - b. Hutang, diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas dengan persamaan total liabilitas dibagi total aset.
 - c. Risiko, dilihat dari standar deviasi EBITDA terhadap rasio aset dari tahun ke tahun, dan *debt ratio* yang di ambil dari total kewajiban atas total aset.
 - d. *Liquidity*, diukur dengan menggunakan *quick ratio*
 - e. *Tangibility*, diukur dengan *tangible fixed assets* dibagi dengan total aset
 - f. *Company Growth*, diukur dengan melihat tingkat pertumbuhan terhadap total penjualan.
 - g. *Firm size*, mengukur besarnya ukuran perusahaan berdasarkan besarnya aset (total aset) perusahaan. Variabel *firm size* menggunakan data yang berskala rasio.
 - h. *Overinvestment*, diambil nilai residual positif yang diambil dari estimasi *overinvestment* $V > 0$ dari metoda *Hodrick-Prescott Filter*. Persamaan untuk mengetahui *overinvestment* perusahaan memerlukan variabel-variabel pendukung untuk mengetahui apakah perusahaan *over*, *optimal*, atau *under*. *Cash flow* diukur dengan melihat *cash* yang tersedia di perusahaan setelah dikurangi modal persediaan. Rasio q-tobin yang

dihitung sebagai nilai pasar perusahaan dibagi dengan aset perusahaan. *Asset turnover* dimana kemampuan menghasilkan aset tetap melalui penjualan diukur dengan total aset tetap dibagi total penjualan. Pertumbuhan perusahaan dilihat dari tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Ukuran perusahaan di lihat dari logaritma natural dari total aset. Risiko di lihat dari standar deviasi EBITDA terhadap rasio aset dari tahun ke tahun, dan *debt ratio* yang diambil dari total kewajiban atas total aset.

©UKDW

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Pada penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh dari dividen, hutang, risiko, *liquidity*, *tangibility*, *company growth*, *firm size*, dan investasi berlebih (*overinvestment*) perusahaan terhadap kinerja perusahaan non keuangan di Indonesia. Berdasarkan dari hasil analisis regresi linear berganda, maka dapat ditarik sebuah kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (BEP).
Sehingga hipotesis pertama (H_1) : Dividen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, terdukung (diterima). Hal ini sejalan dengan teori dividen dan *bird in the hand theory*.
- 2) Hutang (DEBT) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (BEP).
Sehingga hipotesis kedua (H_2) : Hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, tidak terdukung (ditolak). Hal ini sejalan dengan *trade-off theory*.
- 3) Risiko (RISK) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (BEP).
Sehingga hipotesis ketiga (H_3) : Risiko berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, terdukung (diterima). Hal ini sejalan dengan teori ekonomi.
- 4) *Liquidity* (LIQUIDITY) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (BEP).
Sehingga hipotesis keempat (H_4) : *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, tidak terdukung (ditolak). Hal ini sejalan dengan teori *liquidity*.

- 5) *Tangibility* (TANGIBILITY) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (BEP). Sehingga hipotesis kelima (H_5) : *Tangibility* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, terdukung (diterima). Hal ini sejalan dengan teori *tangibility*.
- 6) *Company growth* (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (BEP). Sehingga hipotesis keenam (H_6) : *Company growth* berhubungan positif terhadap kinerja perusahaan, tidak terdukung (ditolak). Hal ini sejalan dengan teori *company growth*
- 7) *Firm size* (SIZE) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (BEP). Sehingga hipotesis ketujuh (H_7) : *Firm size* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, terdukung (diterima). Hal ini sejalan dengan *trade-off theory*.
- 8) Investasi berlebih / *overinvestment* (OVER) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (BEP). Sehingga hipotesis kedelapan (H_8) : *overinvestment* berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan, tidak terdukung (ditolak). Hal ini sejalan dengan *agency theory*.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini adalah pada penelitian mengasumsikan perusahaan *overinvestment* dengan menggunakan metode *Hodrick Prescott Filter* untuk menentukan perusahaan non keuangan di Indonesia yang investasi berlebih (*overinvestment*) tapi peneliti tidak mengetahui kenyataannya apakah perusahaan yang di teliti investasi berlebih (*overinvestment*) atau tidak.

Banyak variabel yang diuji, seberapa variabel dapat diuji dan variabel lainnya bisa menjadi variabel monitor.

Uji asumsi klasik bagian uji autokorelasi masih masuk kategori ragu-ragu yang merupakan masih ada masalah dalam uji autokorelasi.

5.3 Saran

Dari kesimpulan dan keterbatasan penelitian, saran yang diberikan oleh penulis sebagai berikut:

1) Bagi Investor

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa dividen, hutang, risiko, *liquidity tangibility*, *company growth*, dan *firm size* bukan saja menjadi tolak ukur dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi, tetapi dengan melihat perusahaan yang investasi berlebih (*overinvestment*) dapat menjadi tolak ukur sebagai salah satu keputusan investor untuk mengambil keputusan investasi di Indonesia.

2) Bagi Akademis

Penulis menyarankan penelitian dapat dilakukan dengan data perusahaan investasi kurang (*underinvestment*) dari hasil data yang telah di pisah dari perusahaan investasi berlebih (*overinvestment*) sebagai sampel yang diambil. Serta periode waktu di tambah agar penelitian semakin akurat, dan mencoba lebih dari satu metode untuk menentukan perusahaan yang diteliti investasi berlebih (*overinvestment*) atau investasi kurang (*underinvestment*) seperti penggunaan metode valuasi relatif.

3) Bagi Pemerintah

Pemerintah sebaiknya lebih memperhatikan kebijakan keuangan supaya dapat menguntungkan investor asing atau lokal untuk pendanaan perusahaan di Indonesia.

4) Bagi Emiten

Variabel-variabel yang diukur kepada perusahaan yang melakukan investasi berlebih (*overinvestment*) yang telah di teliti bisa menjadi tolak ukur manajer perusahaan yang melakukan investasi berlebih (*overinvestment*) agar bisa mengambil kebijakan manajerial terutama kebijakan keuangan dengan optimal serta pertimbangan bagi manajer dalam mengambil keputusan mengenai penggunaan struktur modal agar meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (investor).

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, M. J. (2019). Do Corporate General Counsels Mitigate Agency Problems? Evidence from Dividend Policy Decisions . *Department of Economics, Finance and Marketing, La Trobe University*, 1-52.
- Al-Najjar, B. (2018). What Do We Know About the Dividend Puzzle? – A Literature Survey* . *Forthcoming in International Journal of Managerial Finance*, 205.
- Antao, B. (2005). Prevalence of dysmenorrhea in Canada. *J Obstet Gynaecol Can*, 765.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori & Pratik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Birundu, M. M. (2015). The Effect of Capital Structure on the Financial Performance of Small and Medium Enterprises in Thika Sub-County, Kenya. *International Journal of Humanities and Social Science*, Vol. 5. No. 1, Pp. 151-156.
- Bredin, N. L. (2010). Institutional Investors, Over-investment and Corporate Performance. *University College*.
- Brigham .E.F, A. H. (2009). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. a. (2005). *Financial Management: Theory and Peactice, Eleventh Edition*. SouthWestern, Australia: Thomson Learning.
- Cade, E. (2002). *Managing Banking Risk*. England: TJ International Ltd.
- Charumathi. (2012). On the Determinants of Profitability of Indian Life Insurers - An Empirical Study. *Proceedings of the World Congress on Engineering*, 4-9.
- Darmadji, T. d. (2008). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- DeAngelo, H. (2006). Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics* 81, 227–254.
- Dewi, A. W. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2008-2012. *e-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Vol.2*, 1.

- Doi Christian Johanes, P. H. (2014). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Risiko. *Diponegoro Journal of Accounting Vol 3, No 2, 1*.
- Drobetz. (2006). Firm Characteristics and Dynamic Capital Structure Adjustment. *SSRN Electronic Journal*.
- Eduardus, T. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Risiko Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Fajri, G. R. (2018). The Effect Of Rentability Ratio, Solvability Ratio, Liquidity Ratio Upon The Company's Value (Emperical Study of Mining Companies Sub Sector of Metal and Other Mineral Registered in The Indonesia Stock Exchange In 2012-2016). *The Accounting Journal of BINANIAGA Vol. 03, No. 01, 39-50*.
- Farah, A. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 119.
- Gapenski, B. (1996). *Intermediate Financial Management*. Florida: The Dryden Press.
- Getahun. (2016). Capital Structure an Financial Performance of Insurance Insudtries in Ehiopia. *Global Journal of Management and Business Research 16(7), 45-53*.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS, Edisi 7*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2003). *Principles of Managerial Finance 10th Edition*. Boston: Pearson.
- Gordon, M. a. (1956). "Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning an Taxes. *The Americans Economics Review*, May.
- Grossman, S. a. (1982). Corporate Financial Structure and Managerial Incentives. The Economics of Information and Uncertainty. *University of Chicago Press*.
- H.Litzenberger, L. H. (1989). Dividend announcements: Cash flow signalling vs. free cash flow hypothesis? *Journal of Financial Economics Volume.24 , 181-191*.
- Halim, A. (2003). *Analisis Investasi Edisi Pertama*. Jakarta: Salemba Empat.
- Handayani. R, d. S. (2011). Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Determinant Of Capital Structure On The Manufacturing Company Capital In Indonesia Stock Exchange. *Dinamika Keuangan dan Perbankan, 172-182*.

- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order Dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 187-196.
- Isbanah, Y. (2015). Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Research in Economics and Management Vol. 15 No.1*, 28-41.
- Jensen, M. a. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic* 3, 305-360.
- Jensen, M. C. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Finance and Economics*, 3.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kenneth French, E. F. (1998). Value versus Growth: The International Evidence. *Journal of Finance*, 1.
- Kimura, M. &. (2017). The Effect of Sales Growth Ratio, Inventory Turn Over Ratio, Growth Opportunity to Company's Profitability (Survey in Indonesia's Stock Exchange). *International Journal of Management and Applied Science* 3 (3), 137-147.
- Kinanti. (2009). Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan, dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Wholesale and Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 10-23.
- Lazar, K. L. (2016). *Consumer Behaviour*. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Lin, Y.-C. (2016). Do Voluntary Clawback Adoptions Curb Overinvestment? *Wiley Journal*, 255-270.
- Lina, J. d. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 81-96.
- Lumapow, L. S. (2017). The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 20-24.
- Maulana, Z. (2017). Pengaruh Hutang Jangka Pendek dan Hutang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas pada PT. Bank Mandiri Tbk. *Jurnal Mix* 4 (1), 1.
- Meiranto, W. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Capital Intensity Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Universitas Diponegoro*, 4.

- Mengisteab, J. F. (2017). Estimating South Africa's output gap and potential growth rate. *South African Journal of Economics*, Vol. 85, pp, 161-177.
- Miller, F. M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, Vol. 48, pp. 261-297.
- Morck, R. (1988). Management Ownership and Market Valuation: an Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics* 44, 281-307.
- Muhamamad Asad, N. K. (2017). A Relationship Between Insider's Ownership and Firm Value : A Case of Pakistan Companies. *International Journal of Asian Social Science*, 1519-1532.
- Mulianti, F. M. (2010). *Analisis Factor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro 2010.
- Murhadi, W. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Myers, S. a. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firms have information Investors Do not Have. *Journal of*, 187-221.
- Myron J, G. (1959). Dividends, Earnings and Stock Prices. *Review of Economics and Statistics*, Volume 41 Page 99 - 105.
- Nasution, D. (2014). *Estimasi Output Gap Indonesia*. Jakarta: Kementrian Keuangan Republik Indonesia.
- Oni, O. (2014). Assessing The Impact Of Asset Tangibility On Capital Structure : Choice For Listed Firms In Nigeria. *Journal Of Applied Economics and Business*, Vol. 2, No., 5-20.
- Pramana, T. (2011). *Manajemen Risiko Bisnis*. Jakarta: Sinar Ilmu Pulishing.
- Prescott, R. H. (1997). Postwar US Business Cycles: an Empirical Investigation. *Journal of Money, Credit, and Banking* pp, 1-16.
- Raharjaputra, H. (2009). *Manajemen keuangan dan akuntansi : untuk eksekutif perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rocca, M. L. (2007). Overinvestment And Underinvestment Problems: Determining Factors, Consequences And Solutions. *Corporate Ownership & Control* 5, 80.
- Sawir, A. (2009). *Analisa kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka.
- Scott, W. R. (2003). Financial Accounting Theory. *Third Ed. University of Waterloo, Prentice-Hall*, 305.

- Servaes, J. J. (1995). Equity ownership and the two faces of debt. *Journal of Financial Economics*, vol. 39, issue 1, 131-157.
- Shi, M. (2019). Overinvestment and corporate governance in energy listed companies: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 436-445.
- Shima, K. (2010). Lumpy capital adjustment and technical efficiency. *Economics Bulletin Volume 30, Issue 4*, 2817-2824.
- Sitanggang. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sjahrial, D. (2007). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sjahrial, D. (2008). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Skandalis, L. (2007). Factors Affecting Firm Competitiveness: The Case of Greek Industry. *University of Peloponnese*, 1-29 .
- Sulistyowati, A. S. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis. Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Vol 8 no.2.
- Tjeleni, I. E. (2013). Kepemilikan Manajerial dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba, Vol.1 No.3*, Hal. 129-139.
- Tornyeva, K. (2013). Determinants of Capital Structure of Insurance Companies in Ghana. *Research Journal of Finance and Accounting, Vol. 4 No.13*, Pp. 52-60.
- Trong, N. N. (2020). Firm performance: the moderation impact of debt and dividend policies on overinvestment. *Journal of Asian Business and Economic Studies*.
- Tumiwa, R. A. (2019). The Determinants of Dividend Policy and Their Implications for Stock Prices on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Conference on Economics, Education, Business and Accounting*, 778-779.
- Wibowo, A. (2012). Peran Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis dalam Menentukan Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 1-16.
- Yang, A. G. (2016). A balancing act: Managing financial constraints and agency costs to minimize investment inefficiency in the Chinese market. *Journal of Corporate Finance*, 111-130.

- Yao.Y, Z. Z. (2020). The role of political connection on overinvestment of Chinese energy firm. *Energy Economics*, Vol. 85, 104516.
- Yuniningsih. (2002). Interdependensi Antara Kebijakan Dividend payout ratio, Financial Leverage, dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 1.

©UKDW