

PENGARUH TAHAP DAUR HIDUP PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP *WEALTH ADDED INDEX*

Oleh :

Novita Febriany^{1*}

Fakultas Bisnis dan Akuntansi, Universitas Katolik Musi
Charitas, Palembang, Indonesia
novita@ukmc.ac.id

Kusmawati²

Fakultas Bisnis dan Akuntansi, Universitas Katolik Musi

Charitas, Palembang,
Indonesia

kusmawati@ukmc.ac.id

Info Artikle :

Diterima : 18 Mei 2022

Direview : 30 Mei 2022

Disetujui : 10 Juni 2022

Co Author * : novita@ukmc.ac.id

ABSTRAK

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk mengukur kinerja perusahaan. Pemisahan kepemilikan dari manajemen dalam perusahaan menimbulkan masalah keagenan. Manajer yang menjalankan perusahaan dan biasanya tidak memiliki kepemilikan saham tidak boleh bertindak dalam kepentingan terbaik pemegang saham karena mereka memaksimalkan kekayaan mereka sendiri. penelitian ini adalah untuk menguji apakah ada pengaruh biaya keagenan (penyebaran kepemilikan dan kepemilikan manajerial), tahapan siklus hidup perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap *wealth added index* Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di index SWA100. Sampel observasi dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisa yang digunakan adalah analisis regresi berganda, level signifikansi yang digunakan adalah 5%. Langkah-langkah yang dilakukan pada penelitian ini melalui beberapa tahap, yaitu : pengidentifikasi masalah, perencanaan tindakan, dan pelaksanaan tindakan.

Kata Kunci : Siklus, Deviden, Hutang, , WAI

ABSTRACT

One of the company's goals is to measure the company's performance. The separation of ownership from management in the company creates agency problems. Managers who run companies and usually do not own shareholdings should not act in the best interests of shareholders because they are maximizing their own wealth. This study is to test whether there is an effect of agency costs (spread of ownership and managerial ownership), stages of the company's life cycle, and dividend policy on the wealth added index. The population in this study are companies listed on the SWA100 index. The observation sample was selected using purposive sampling method. The analysis technique used is multiple regression analysis, the significance level used is 5%. The steps taken in this study went through several stages, namely: identifying problems, planning actions, and implementing actions.

Keywords : *Cycle, Dividend, Payable, , WAI*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika,2012:124).

Perusahaan akan menghasilkan *Wealth Added Index* (WAI) positif apabila total return yang dihasilkan untuk pemegang saham, atau total *shareholder* return (TSR), lebih tinggi dari CoE-nya. Jika saham perusahaan itu hanya menghasilkan TSR-nya lebih kecil dari CoE-nya, akan menghasilkan WAI negatif yang berarti terjadi penghancuran kekayaan (swa.co.id). Menurut teori keagenan, pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan menyebabkan penurunan *Wealth Added Index* (WAI) yang akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham, sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen. Kepemilikan manajerial kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut (Yusfi dan Fachrudin, 2014).

Apabila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan, manajer tersebut tentu tidak menginginkan perusahaan tersebut bangkrut. Sehingga manajer tersebut akan berusaha meningkatkan kinerja dan sekaligus meningkatkan *Wealth Added Index* (WAI), karena dengan meningkatnya *Wealth Added Index* (WAI) maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula.

Penelitian Hardoyo (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian ini ingin melihat pengaruhnya terhadap *Wealth Added Index* (WAI). Hal ini dikarenakan perusahaan yang diteliti memiliki persentase kepemilikan manajerial yang rendah. Tahap daur hidup perusahaan dapat mempengaruhi *Wealth Added Index* (WAI).

Perusahaan yang berada pada tahapan pertumbuhan akan memiliki prospek ke depan yang lebih baik, sehingga diharapkan mempengaruhi pergerakan *Wealth Added Index* (WAI). Sedangkan perusahaan pada tahapan dewasa cenderung mengalami perkembangan yang terbatas sehingga nilai sahamnya lebih stabil.

Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan *Wealth Added Index* (WAI). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen, berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana internal yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Tetapi dengan membagikan dividen pun, perusahaan dapat mengurangi biaya keagenan dikarenakan mengurangi jumlah arus kas perusahaan yang seringkali digunakan oleh manajer untuk digunakan secara boros (tidak efisien).

Penelitian Wongso (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang diteliti memiliki rasio pembayarandividen hanyalah rincian, dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dinyatakan perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah tahap daur hidup perusahaan berpengaruh terhadap *Wealth Added Index* (WAI)?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *Wealth Added Index* (WAI)?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap *Wealth Added Index* (WAI)?

KAJIAN PUSTAKA

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme

yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Permanasari, 2010).

Irrelevance theory

Irrelevance theory yang dikemukakan oleh Merton H. Miller dan Franco Modigliani menunjukkan bahwa dalam dunia yang sempurna (ada kepastian, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan tidak ada pasar lain yang sempurna), nilai dari perusahaan tidak dipengaruhi oleh distribusi dividen. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan risiko dari aktiva (investasi) dan cara ini memisahkan antara dividen dan dana internal yang ditahan yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan (Inge dan Ridwan, 2003:386).

Bird in the hand theory

Teori dari Lintner (1962), Gordon (1963), dan Bhattacharya (1979) menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal (*capital gain*) karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal (*capital gain*). Teori ini juga berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain. Konsekuensinya, harga saham perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan. Peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan.

Residual theory of dividends

Menurut teori residual dividen menjelaskan bahwa jika perusahaan tidak dapat memperoleh pengembalian dari investasi yang melebihi biaya modal maka laba harus dibagikan dengan membayar dividen kepada pemegang saham. Pendekatan ini menyatakan bahwa dividen "tidak relevan". Dividen hanya

menunjukkan sisa pendapatan dan bukan variabel keputusan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan merupakan sisa setelah dilakukan pembayaran atas kesempatan peluang investasi yang dilaksanakan (Inge dan Ridwan, 2003:386).

Tax preference theory

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* menyebabkan para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak (Mulyawan, 2015:256).

Signaling hypothesis theory

Teori ini menyatakan bahwa kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen menyebabkan harga saham turun. Penurunan atau kenaikan dividen yang dibawah standar diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit pada dividen untuk masa mendatang. Teori signaling hypothesis ini sulit dibuktikan secara empiris (Mulyawan, 2015:256).

Clientele effect theory

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi (Mulyawan, 2015:256).

Pengukuran WAI menurut majalah SWA

Wealth Added Index (WAI) adalah metode pengukuran kinerja perusahaan yang sebagai indikator untuk menentukan peningkatan kekayaan yang dihasilkan perusahaan di atas return minimal yang diharapkan investor. Di dalam perhitungan WAI, harapan akan return pemegang saham (TSR) didasari *potential cost* dan ditambah risiko yang ditanggung investor, yang kemudian diterjemahkan dalam *cost of equity* (CoE).

Apabila perusahaan menghasilkan total return untuk pemegang saham lebih besar dari CoE-nya maka dapat dikatakan WAI Positif atau

wealth creators karena menghasilkan *wealth added* kepada pemegang saham. Sebaliknya bila perusahaan hanya menghasilkan TSR sama besar dengan CoE-nya, maka saham itu dianggap belum menghasilkan *wealth added*. WAI sendiri belakang ini merupakan salah satu rujukan untuk menentukan perusahaan yang prospektif untuk berinvestasi.

Total *shareholder return* (TSR) yaitu tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham yang terdiri dari perubahan harga saham dan deviden yang diterimapemegang saham dari

perusahaan. TSR mengharuskan manajer untuk membuat keputusan yang tepat terkait dengan profitabilitas, pertumbuhan, dan *free-cash flows* perusahaan.

Daur Hidup Perusahaan

Tahap daur hidup perusahaan menurut Dickinson (2007) dan Hasan (2015), siklus hidup perusahaan diukur dengan menggunakan pengklasifikasian tahapan berdasarkan pola arus kas (*cash flow patterns*).

Tabel 1. Kriteria Pengklasifikasian Siklus Hidup Perusahaan (Dickinson, 2007)

Jenis Arus Kas	Pengenalan	Pertumbuhan	Mature	Decline
Operasi	(-) Arus Kas	(+) Arus Kas	(+) Arus Kas	(-) Arus Kas
Investasi	(-) Arus Kas	(-) Arus Kas	(-) Arus Kas	(+) Arus Kas
Pendanaan	(+) Arus Kas	(+) Arus Kas	(-) Arus Kas	(+/-) Arus Kas

Tahap daur hidup perusahaan menurut (Murhadi dan Liliana, 2011) adalah tahapan perusahaan mulai dari tahap pertumbuhan sampai matang. Pengukuran tahapan daur hidup perusahaan dilakukan dengan proksi : proporsi laba ditahan terhadap total ekuitas. Semakin tinggi proporsinya, maka semakin dewasa suatu perusahaan.

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menurut (Van Horne, 2007:270), kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

Semakin besar dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba ditahan, sehingga mengakibatkan pertumbuhan perusahaan lambat. semakin besar laba yang ditahan untuk pertumbuhan berarti laba yang dibagikan sebagai dividen semakin kecil. Presentase

pendapatan/laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kas dividen disebut "*Dividend Payout Ratio*" (Warsini, 2003:243).

Kebijakan Hutang

(Kasmir, 2008:113) Kebijakan hutang dalam hal ini diukur menggunakan *leverage ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri. Keuntungan mengetahui rasio ini adalah sebagai berikut:

1. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal sendiri.
4. Untuk mengambil keputusan penggunaan sumber dana di masa depan.

Praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar. Tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio

leverage lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi (Kasmir, 2008).

Pengukuran tahap daur hidup perusahaan dapat dilakukan dengan proksi proporsi laba ditahan terhadap total ekuitas (Murhadi dan Liliana, 2011). Tahap daurhidup perusahaan dapat mempengaruhi nilai WAI. Perusahaan yang berada pada tahapan pertumbuhan akan memiliki prospek ke depan yang lebih baik sehingga diharapkan mempengaruhi pergerakan nilai WAI perusahaan. Sedangkan perusahaan pada tahapan dewasa cenderung mengalami perkembangan yang terbatas sehingga nilai sahamnya lebih stabil. Berdasar teori dan hasil penelitian terdahulu, makahipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha: Tahap daur hidup perusahaan berpengaruh terhadap *Wealth Added Index*

Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *dividen payout ratio* (DPR) Menurut Mollah (2000) dalam Djumahir (2008), DPR adalah perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dalam setiap lembar saham pada akhir tahun dalam satuan persen. Pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat mengurangisumber-sumber dana yang dikendalikan oleh manajer, sehingga mengurangi kekuasaan manajer. Berdasar teori yang dijabarkan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *Wealth Added Index*.

Kebijakan hutang dapat dikatakan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai kebutuhan perusahaan pada jangka pendek maupun jangka panjangnya. Kebijakan hutang bagi perusahaan bisa berpengaruh positif dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang dimaksud disini, adalah keuntungan dalam menarik investor dan meningkatkan harga saham perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh teori Mogdiliani dan

Miller yang menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi saham. Hal ini juga berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak (Mulianti, 2010). Berdasar teori yang dijabarkan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap *Wealth Added Index*.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan membuktikan pengaruh daur hidup perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai *Wealth Added Index* (WAI). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif kausal dengan menggunakan Teknik analisis regresi berganda. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam *Wealth Added Index* yang diterbitkan oleh majalah SWA. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi dengan mengumpulkan data laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam *Wealth Added Index* (WAI) majalah SWA selama tahun 2018-2020
2. Perusahaan yang memiliki nilai laba positif selama periode 2018-2020
3. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2018-2020

Definisi operasional *wealth added index* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagaimana yang digunakan dalam pengukuran WAI di majalah swa, yaitu *Wealth Added Index* (WAI) adalah metode pengukuran kinerja perusahaan yang sebagai indikator untuk menentukan peningkatan kekayaan yang dihasilkan perusahaan di atas return minimal yang diharapkan investor. WAI diukur menggunakan nilai total return pemegang saham (TSR) dan biaya modal (CoE). Untuk memudahkan peneliti dalam mengidentifikasi data WAI, maka peneliti menggunakan data WAI yang sudah dihitung di majalah SWA

$$\text{TSR} = \frac{\text{ arus kas yang diterima} + (\text{harga akhir} - \text{harga awal})}{\text{Harga awal}}$$

Definisi operasional untuk variabel independen daur hidup perusahaan adalah tahapan perusahaan mulai dari tahap pertumbuhan sampai matang. Pengukuran tahapan daur hidup perusahaan menggunakan ukuran yang digunakan oleh Murhadi dan Liliana (2011) yaitu proporsi laba ditahan terhadap total ekuitas.

Definisi operasional kebijakan deviden adalah *dividend payout ratio* (DPR) sebagaimana yang digunakan oleh Mardiyati *et al.*, (2012) kebijakan yang dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. ukuran variabel DPR adalah perbandingan antara dividen perlembar saham terhadap laba per lembar saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Wealth Added Index* (WAI) dari tahun 2018-2020. Perusahaan yang terdaftar dalam *Wealth Added Index* (WAI) merupakan indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan *Wealth Added Index* (WAI) selalu memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, yang merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Saham-saham yang termasuk dalam *Wealth Added Index* (WAI) diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI, maka dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan *Wealth Added Index* (WAI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yakni *purposive sampling* yang didasarkan pada beberapa kriteria yang telah dijelaskan dalam bab sebelumnya. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel berjumlah 38 perusahaan dengan periode waktu selama tiga tahun. Oleh karena itu, jumlah data yang akan diolah pada penelitian ini berjumlah 114 data perusahaan.

Definisi operasional dari kebijakan utang pada penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER) kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. DER diukur atas perbandingan antara total utang terhadap total modal. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka terlebih dahulu data diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang diambil berasal dari populasi memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini dilakukan dengan menggunakan teknik *kolmogorov-smirnov*. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *Asymp.sig.(2-tailed)*. Jika tingkat signifikansinya $> 0,05$ maka dapat disimpulkan H_0 diterima, sehingga dapat dikatakan data residual berdistribusi normal, sebaliknya jika tingkat signifikansinya $< 0,05$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak maka data residual berdistribusi tidak normal (Ghozali, 2016 : 154).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Salah satu cara untuk melihat gejala multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila *tolerance value* > 0.10 dan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas, sedangkan model yang memiliki nilai toleransi < 0.10 dan nilai VIF > 10 maka terjadi gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016 : 103)

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika

varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbedadisebut heteroskedastisitas. Cara yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *glejser*. Jika nilai probabilitas signifikansi dari variabel independen di atas tingkat kepercayaan 0,05 , maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016 : 138).

Uji Autokorelasi.

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi terdapat hubungan atau korelasi pada periode saat ini dengan periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Menurut Ghozali (2016: 108), kriteria suatu model tidak terjadi autokorelasi yaitu sebagai berikut:

Jika $0 < d < dl$, maka tidak terjadi autokorelasi positif

Jika $dl \leq d \leq du$, maka tidak terjadi autokorelasi positif

Jika $4 - dl < d < 4$, maka tidak terjadi autokorelasi negative

Jika $4 - du < d < 4 - dl$, maka tidak terjadi autokorelasi negatif

Jika $du < d < 4 - du$, maka terjadi autokorelasi positif atau negative

Menurut Ghozali (2016) jika berbagai metode dilakukan dan data masih tidak terdistribusi normal, peneliti dapat mengambil pendekatan nonparametrik berdasarkan alur pengujian. Pengujian nonparametrik dalam bentuk *bootstrapping* adalah prosedur pengujian nonparametrik yang mengabaikan metode asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Normalitas Data

Tabel 2. Uji Normalitas Residual

Unstandarized Residual	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber: Data SPSS 22

Berdasarkan pengujian data, data tidak terdistribusi normal, kemudian peneliti melakukan transformasi data, hasil yang didapatkan masih tidak terdistribusi dengan normal. Ghozali (2018) mengatakan bahwa jika data yang telah di transformasi masih mengalami gejala tidak terdistribusi dengan normal maka langkah screening selanjutnya yang dapat dilakukan adalah dengan melihat dan mendeteksi keberadaan data outlier. Outlier merupakan sebuah kasus data dimana data yang diolah memiliki karakteristik atau sifat khusus yang mempunyai ciri yang berbeda dari observasi lainnya. Untuk melihat data outlier, peneliti perlu membuang 3 data yang melebihi batas. Menurut Santoso (2013) data yang memiliki nilai standardized residual kurang dari -2,5 dan lebih dari 2,5 dikategorikan ke dalam data outlier. Dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukan uji outlier pada data, hasil yang didapatkan masih tidak terdistribusi dengan

normal.

Santoso (2013) mengatakan bahwa ketika sebuah sampel data yang diuji tidak terdistribusi dengan normal setelah dilakukan transformasi dan teknik outlier, maka ada 3 asumsi utama yang dapat digunakan oleh peneliti untuk meneruskan penelitian : 1. Menggunakan data apa adanya 2. Menambah periode pengamatan data atau menambah sampel data 3. Merubah bentuk analisis dari parametrik menjadi non parametrik Hartono (2016) mengatakan jika setelah dilakukan beberapa perbaikan pada sebuah data interval atau rasio tetap menunjukkan data tidak terdistribusi dengan normal, maka uji statistik dalam penelitian menggunakan teknik pengujian nonparametrik.

Menurut Ghozali (2016) jika berbagai metode dilakukan dan data masih tidak terdistribusi normal, peneliti dapat mengambil pendekatan nonparametrik berdasarkan alur

pengujian. Oleh karena itu, peneliti menggunakan metode *bootstrapping* untuk mengubah analisis dari parametrik menjadi nonparametrik. Pengujian nonparametrik dalam

bentuk *bootstrapping* adalah prosedur pengujian nonparametrik yang mengabaikan metode asumsi klasik. Analisis Regresi Linier

Tabel 3 Hasil Analisis Regresi

Model	Koe. Regresi	Sig.
Constan	49,263	
DAUR	25,710	0,338
DEV	170,794	0,103
HUT	-29,397	0,320

Sumber: Data SPSS 22

Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat bahwa persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$WAI = 49,263 + 25,710DAUR + 170,794DIV - 29,397HUT + e$$

Berdasarkan table diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel DAUR sebesar 0,338 (signifikansi > 0,05). Oleh karena itu, disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak, Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan indeks Kompas 100 tidak berhasil memanfaatkan daur hidup perusahaan yang dimilikinya sehingga tidak dapat mempengaruhi *Wealth Added Index* (WAI).

Nilai signifikansi variabel DIV sebesar 0,103 (signifikansi > 0,05). Oleh karena itu, disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak, Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan indeks Kompas 100 tidak berhasil memanfaatkan kebijakan deviden yang dimilikinya sehingga tidak dapat mempengaruhi *Wealth Added Index* (WAI).

Nilai signifikansi variabel HUT sebesar 0,320 (signifikansi > 0,05). Oleh karena itu, disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak, Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan indeks Kompas 100 tidak berhasil memanfaatkan kebijakan hutang yang dimilikinya sehingga tidak dapat mempengaruhi *Wealth Added Index* (WAI).

Pembahasan

Pengaruh Tahap daur hidup perusahaan berpengaruh terhadap *Wealth Added Index*

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan indeks Kompas 100 tidak berhasil memanfaatkan daur hidup perusahaan yang

dimilikinya sehingga tidak dapat mempengaruhi *Wealth Added Index* (WAI). Hal ini dikarenakan perusahaan yang diteliti memiliki persentase kepemilikan manajerial yang rendah. Perusahaan yang berada pada tahapan pertumbuhan belum terlihat prospek kedepan, sehingga pergerakan *Wealth Added Index* (WAI) tidak berpengaruh. Tetapi berbeda dengan perusahaan yang sudah dewasa dimana perusahaan cenderung mengalami perkembangan yang terbatas sehingga nilai sahamnya lebih stabil. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardoyo (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan deviden berpengaruh terhadap *Wealth Added Index*.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan indeks Kompas 100 tidak berhasil memanfaatkan kebijakan deviden yang dimilikinya sehingga tidak dapat mempengaruhi *Wealth Added Index* (WAI). Hal ini dikarenakan perusahaan yang diteliti memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai deviden, yang berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana internal yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

Pengaruh Kebijakan hutang berpengaruh terhadap *Wealth Added Index*

Pengujian hipotesis pada penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan indeks Kompas 100 tidak berhasil memanfaatkan kebijakan hutang yang dimilikinyasehingga tidak dapat mempengaruhi *Wealth Added Index* (WAI). Hal ini dikarenakan apabila perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi, maka akan berdampak terhadap timbulnya rasio kerugian yang lebih besar. Tetapi jika perusahaan memilikirasio hutang lebih rendah maka resiko kerugian lebih kecil. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kasmir (2008) yang mengatakan bahwa dampak yang mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi.

KESIMPULAN

Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh DAUR, Kebijakan deviden dan Kebijakan Hutang Perusahaan terhadap WAI pada perusahaan SWA 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian hipotesis (uji-t) membuktikan bahwa pengaruh DAUR, Kebijakan deviden dan Kebijakan Hutang Perusahaan tidak berpengaruh terhadap WAI. Hal ini berarti, pengaruh DAUR, Kebijakan deviden dan Kebijakan Hutang Perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan SWA 100, belum memberikan pengaruh terhadap kebijakan-kebijakan yang dimiliki perusahaan.

Rekomendasi

Peneliti juga menyarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan instrument lain, yaitu kebijakan lain yang bisa diukur dengan struktur kepemilikan, ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi WAI untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Ucapan Terimakasih

Penelitian ini dapat selesai berkat dukungan dari berbagai pihak. Oleh karenanya kami menyampaikan terima kasih kepada: segenap pimpinan dan staf di Universitas Katolik Musi Charitas, serta ucapan terima kasih juga kami sampaikan kepada berbagai pihak yang tidak dapat kami sebutkan satu

persatu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan penelitian ini.

Penelitian ini diharapkan nantinya bisa memberikan manfaat dan dapat dilanjutkan pada penelian berikutnya agar pencapaian kegiatan ini lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmini, Sari. 2002. Asosiasi Siklus Hidup Perusahaan dengan Incremental Value–Relevance Informasi Laba dan Arus Kas. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume 5 No. 3, September 2002. Hal. 257–276.
- Djumahir. 2008. Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Volume 11 No. 2, September 2012. Hal. 144– 153.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 23.
- Edisi 8*. Universitas Diponegoro: Semarang
- Hardoyo, Hangguyah. 2013. Analisis Pengaruh Agency Cost dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011 [Online]. Didapatkan: <http://repository.upnyk.ac.id> [27 September 2013]
- Murhadi, Werner R dan Liliana Inggrit Wijaya. 2011. “Studi Pengaruh Good Corporate Governance, Analyst Coverage, dan Tahapan Daur Hidup terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Volume 10 No.1, Maret 2011. Hal. 111–126.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya [Online]. Didapatkan: <http://id-jurnal.blogspot.com> [5 Januari 2014].
- Suliyanto. 2009. *Metode Riset Bisnis*. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Wongso, Amanda. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Unika Widya Mandala Surabaya. Volume 1 No. 5, 2012
- Yasfi, Muhammad dan Fachrudin, Kurniawan Ali. 2014. Pengaruh Biaya Keagenan, Tahap Daur Hidup Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Reksa, Vol 3, No.2.

www.swa.co.id