

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Obyek penelitian menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI selama 5 tahun yaitu tahun 2012-2016, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dimana penarikan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI pada tahun 2012-2016. Berikut kriteria pemilihan sampel penelitian:

Tabel 4.1
Prosedur Penarikan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur di BEI yang menerbitkan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2012-2016	146
2	Perusahaan manufaktur yang mengalami laba negatif pada tahun 2012-2016	(54)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen pada tahun 2012-2016	(53)
4	Jumlah sampel	39
5	Jumlah sampel (39 x 5 tahun)	195

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Analisis Deskriptif

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	SD
Nilai Perusahaan (PBV)	195	0,10	58,48	5,4424	9,64702
Kebijakan Dividen (DPR)	195	0,02	1,71	0,4077	0,32363
<i>Leverage (DER)</i>	195	0,02	2,46	0,4825	0,52897
Profitabilitas (ROE)	195	0,01	1,27	0,2039	0,20337

Sumber: Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.2, dengan jumlah sampel (n) sebanyak 195 sampel hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel:

- a. Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar 58,48, nilai rata-rata sebesar 5,4424, dan *standar deviasi* sebesar 9,64702. Nilai rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) mendekati nilai *standar deviasi* sebesar 9,64702, dengan demikian penyimpangan data Nilai Perusahaan (PBV) rendah.
- b. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,02, nilai maksimum sebesar 1,71, nilai rata-rata sebesar 0,4077, dan *standar deviasi* sebesar 0,32363. Nilai rata-rata Kebijakan Dividen (DPR) mendekati nilai *standar deviasi* sebesar 0,32363, dengan demikian penyimpangan data Kebijakan Dividen (DPR) rendah.
- c. *Leverage (DER)* memiliki nilai minimum sebesar 0,02, nilai maksimum sebesar 0,246, nilai rata-rata sebesar 0,4825, dan *standar deviasi* sebesar 0,52897. Nilai rata-rata *Leverage (DER)* mendekati nilai standar deviasi

sebesar 0,52897, dengan demikian penyimpangan data *Leverage (DER)* rendah.

- d. Profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,01, nilai maksimum sebesar 0,127, nilai rata-rata sebesar 0,2039, dan *standar deviasi* sebesar 0,20337. Nilai rata-rata Profitabilitas (ROE) mendekati nilai standar deviasi sebesar 0,20337, dengan demikian penyimpangan data Profitabilitas (ROE) rendah.

2. Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik haruslah berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 1951). Dasar pengambilan keputusan jika nilai probabilitas (Sig.) > 0,05. Hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* :

Tabel 4.3
Uji Normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test*

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Residual1	0,103	0,05	Normalitas
Residual2	0,105	0,05	Normalitas

Sumber: Lampiran Hasil Uji Normalitas, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas, pengujian normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* menunjukkan jika nilai probabilitas =

0,103 dan 0,105 > 0,05, maka model regresi dikatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel independen. Syarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya multikolinearitas. Analisis multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan metode *Variance Inflating Factor* (VIF).

Kriteria pengujian :

- 1) Jika VIF > 10, maka H0 ditolak
- 2) Jika VIF < 10, maka H0 diterima

Hasil uji multikoliniearitas dengan metode VIF sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas dengan Metode VIF

Variabel	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
DER	1,022	10	Tidak terjadi multikolinearitas
ROE	1,022	10	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	1,068	10	Tidak terjadi multikolinearitas
ROE	1,060	10	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	1,096	10	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji VIF, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF, nilai VIF < 10 , artinya tidak terdapat adanya multikolinearitas pada semua variabel independen.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain dalam model regresi. Syarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian menggunakan Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

Kriteria pengujian :

- 1) Jika $d\text{-hitung} < dL$ atau $d\text{-hitung} > (4-dL)$, H_0 ditolak, berarti terjadi autokorelasi
- 2) Jika $dL < d\text{-hitung} < (4 - dL)$, H_0 diterima, berarti tidak terjadi autokorelasi
- 3) Jika $dL < d\text{-hitung} < dU$ atau $(4-dU) < d\text{-hitung} < (4-dL)$, maka tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi.

Dari hasil regresi diperoleh nilai $D-W_{\text{statistik}}$ sebesar 1,991 dan 2,217.

Dengan sampel $(n) = 195$, $k = 3$, dan taraf nyata $(\alpha) 5 \%$, maka nilai $dL = 1,738$, $dU = 1,799$, sehingga $(4-dU) = 4-1,799 = 2,201$ dan $(4-dL) = 4-1,738 = 2,262$.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi dengan *Durbin-Watson*

Tingkat Autokorelasi (DW)	Jenis Autokorelasi
$(4 - DW.L) < DW < 4$ $(4 - DW.U) < DW < (4 - DW.L)$ $1,738 < 1,991$ dan $2,217 < (2,262)$ $DW.L < DW < DW.U$ $0 < DW < DW.L$	Ada Autokorelasi negatif Tanpa kesimpulan Tidak Ada Autokorelasi Tanpa Kesimpulan Ada Autokorelasi positif

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Durbin Watson, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan jika nilai $D-W_{\text{statistik}}$ sebesar 1,991 dan 2,217 berada di daerah penerimaan H_0 yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan residual terhadap satu pengamatan ke pengamatan lain. Persamaan regresi yang baik adalah tidak adanya heterokedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode *Glejser* yaitu jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka dapat dikatakan tidak adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2001). Hasil uji heteroskedastisitas dengan *Glejser* sbb :

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas dengan *Glejser*

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
DER	0,125	0,05	Homoskedastisitas
ROE	0,605	0,05	Homoskedastisitas
DER	0,683	0,05	Homoskedastisitas
ROE	0,801	0,05	Homoskedastisitas
DPR	0,272	0,05	Homoskedastisitas

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Heteroskedastisitas, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan uji heteroskedastisitas menggunakan *Glejser* dimana nilai probabilitas $> 0,05$, yang berarti model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

C. Uji Statistik

1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh dari variabel independen seperti: *Leverage (DER)*, Profitabilitas (ROE), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV). Perhitungan menggunakan program statistik *SPSS*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7
Persamaan 1
Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	-5,597	0,984	-5,687	0,000
DER	0,996	0,870	1,145	0,253
ROE	28,060	2,253	12,453	0,000
DPR	11,864	1,440	8,237	0,000

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2018.

Hasil analisis regresi linier berganda dapat ditulis sebagai berikut :

$$PBV = -5,597 + 0,996DER + 28,060ROE + 11,864DPR$$

Persamaan di atas menunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut yaitu nilai variabel konstanta sebesar -5,597 yang berarti jika *Leverage (DER)*, Profitabilitas (ROE), dan Kebijakan Dividen (DPR) sama dengan 0, maka Nilai Perusahaan (PBV) sebesar -5,597. Variabel *Leverage (DER)* 0,996 yang artinya jika terjadi peningkatan *Leverage (DER)* sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (PBV) naik sebesar 0,996 dengan alasan variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*). Variabel Profitabilitas (ROE) sebesar 28,060 yang berarti jika Profitabilitas (ROE) mengalami peningkatan sebesar 1, maka Nilai Perusahaan (PBV) naik sebesar 28,060 dengan alasan variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*). Variabel Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 11,864 yang artinya apabila Kebijakan Dividen (DPR) naik sebesar 1, maka Nilai

Perusahaan (PBV) naik sebesar 11,864 dengan alasan variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

Tabel 4.8
Persamaan 2
Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	0,408	0,040	10,318	0,000
DER	-0,126	0,043	-2,950	0,004
ROE	0,296	0,111	2,666	0,008

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2018.

Dari analisis regresi linier berganda dapat diperoleh hasil hitung :

$$DPR = 0,408 - 0,126DER + 0,296ROE$$

Persamaan diatas menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut diketahui nilai konstanta sebesar 0,408 yang berarti jika *Leverage (DER)* dan Profitabilitas (ROE) sama dengan 0, maka Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 0,408. Variabel *Leverage (DER)* sebesar -0,126 yang menunjukkan apabila *Leverage (DER)* mengalami peningkatan sebesar 1, maka Kebijakan Dividen (DPR) turun sebesar 0,126 sehingga dapat dikatakan variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*). Variabel Profitabilitas (ROE) sebesar 0,296 yang artinya jika terjadi peningkatan Profitabilitas (ROE) sebesar 1, maka Kebijakan Dividen (DPR) naik sebesar 0,296 sehingga dapat dikatakan variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

2. Uji t (Pengujian Hipotesis)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel *Leverage (DER)*, Profitabilitas (ROE), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil hitung menggunakan SPSS diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.9
Pengujian Hipotesis (Pengaruh Langsung) Model Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5,597	,984		-5,687	,000
DER	,996	,870	,055	1,145	,253
ROE	28,060	2,253	,592	12,453	,000
Dependen Variable : PBV					

1. Pengujian Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

H_1 : *Leverage (DER)* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Tabel 4.9 menunjukkan nilai koefisien regresi *Leverage (DER)* sebesar 0,996 dengan tingkat sig. = 0,253 > *Level of Significant* = 0,05, yang artinya bahwa ada pengaruh positif, tetapi tidak signifikan antara *Leverage (DER)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Dengan demikian **hipotesis 1 ditolak**.

2. Pengujian Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

H₂: Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari tabel 4.9 diatas didapat nilai koefisien regresi Profitabilitas (ROE) sebesar 28,060 dengan nilai sig. = 0,000 <Level of Significant = 0,05, yang artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV), sehingga **hipotesis 2 diterima.**

Tabel 5.0
Pengujian Hipotesis (Pengaruh Langsung) Model Kedua

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,408	0,040		10,318	0,000
DER	-0,126	0,043	-0,206	-2,950	0,004
ROE	0,296	0,111	0,186	2,666	0,008
Dependen Variable : DPR					

3. Pengujian Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

H₃: *Leverage (DER)* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Dari tabel 5.0 diperoleh hasil koefisien regresi *Leverage (DER)* sebesar - 0,126 dan menunjukkan nilai sig. = 0,004 <Level of Significan $t=$ 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara *Leverage (DER)* terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Dengan demikian **hipotesis 3 diterima.**

4. Pengujian Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

H₄: Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Tabel 5.0 menunjukkan nilai koefisien regresi Profitabilitas (ROE) sebesar 0,296 dan nilai sig. = 0,008 <Level of Significant= 0,05, artinya bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR), yang berarti **hipotesis 4 diterima**.

Tabel 5.1
Pengujian Hipotesis (Pengaruh Langsung) Model Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5,597	,984		-5,687	,000
DPR	11,864	1,440	,398	8,237	,000
Dependen Variable : PBV					

5. Pengujian Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

H₅: Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari tabel 5.1 diatas diperoleh hasil koefisien regresi Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 11,864 dengan nilai sig. = 0,000 <Level of Significant = 0,05, yang berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV), sehingga **hipotesis 5 diterima**.

Tabel 5.2
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H2	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Diterima
H3	Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Diterima
H4	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Diterima
H5	Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Diterima

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5.3
Persamaan 1

R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,593	0,587	6,20035
Dependen Variable : PBV		

Hasil pengujian regresi dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) diperoleh R^2 (Koefisien Determinasi) sebesar 0,593, dikatakan jika variabel dependen (Y) yaitu Nilai Perusahaan (PBV) mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu variabel *Leverage* (*DER*), Profitabilitas (ROE), dan Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 59,3%, sedangkan sisanya sebesar 40,7% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Tabel 5.4
Persamaan 2

R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,088	0,078	0,31068
Dependen Variable : DPR		

Hasil pengujian regresi dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) diperoleh R^2 (Koefisien Determinasi) sebesar 0,088, dikatakan jika variabel dependen (Y) yaitu Kebijakan Dividen (DPR) mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu variabel *Leverage (DER)* dan Profitabilitas (ROE) sebesar 8,8%, sedangkan sisanya sebesar 91,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

D. Pembahasan

1. Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Leverage (DER)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), jadi jika *Leverage (DER)* meningkat, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan tetap atau konstan. Dwi (2016) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung teori MM, bahwa hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya penggunaan hutang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan dana internal dibanding eksternal, jadi tingginya *leverage* menunjukkan tingginya aktivitas operasional perusahaan yang mampu dibiayai oleh

hutang. Dititik tertentu hutang tinggi yang dimiliki perusahaan mampu memberikan manfaat baik bagi perusahaan karena kegiatan produksi akan meningkat yang otomatis berpengaruh pada laba yang meningkat. Namun, hutang yang terlalu tinggi mampu meningkatkan risiko yang merugikan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan akan menanggung besarnya biaya modal sehingga laba yang diperoleh akan diprioritaskan untuk pembayaran biaya modal tadi. Dengan demikian, investor akan beranggapan jika besar kecilnya hutang belum mampu menjadi mekanisme dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil uji t didapat Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya, jika Profitabilitas (ROE) meningkat, maka Nilai Perusahaan (PBV) ikut meningkat. Ayu dkk., (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya akan membuat ketertarikan banyak investor. Investor akan mempercayai perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang besar karena *return* yang diperoleh juga besar, sehingga hal tersebut menjadi sinyal yang baik bagi investor dari perusahaan. Ayu dkk, (2013) berpendapat bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dipandang sebagai sinyal positif terkait dengan kinerja perusahaan. Sinyal positif tersebut menjadi keuntungan bagi perusahaan dimata investor, karena dengan

meningkatnya minat terhadap saham maka harga saham akan meningkat dan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan efek positif dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil uji t menunjukkan *Leverage (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Arilaha (2009) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut mendukung Rozef (1982) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan hutang tinggi akan membagikan dividen yang rendah. Hutang yang dimiliki oleh perusahaan menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada investor karena laba yang dihasilkan perusahaan akan diprioritaskan untuk melunasi kewajiban. Sesuai dengan teori dividen residual yang mengatakan bahwa perusahaan akan membagikan dividen apabila kegiatan investasi dan anggaran modal yang dibutuhkan telah habis dibiayai. Dengan kata lain perusahaan hanya akan membagikan dividen jika ada pendapatan sisa, dimana sebagian besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk pelunasan kewajiban sehingga dapat meminimumkan pembayaran dividen. Jadi, makin besar kebutuhan perusahaan, makin kecil dividen yang mampu dibayarkan.

4. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil uji t diperoleh Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini diartikan jika Profitabilitas (ROE) mengalami peningkatan, maka Kebijakan Dividen (DPR) juga akan mengalami peningkatan. Arilaha (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan asumsi tersebut dapat diketahui bahwa besar kecilnya profit perusahaan akan berpengaruh pada besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Sesuai dengan teori *signalling*, bahwa kenaikan pembayaran dividen akan menjadi sinyal positif akan kinerja perusahaan yang baik dan prospek dimasa depan yang bagus. Semakin besar profit yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen (Mahendra, 2011). Jika pertumbuhan pendapatan mengalami peningkatan maka jumlah pembayaran dividen juga dapat dinaikkan. Tingginya pembayaran dividen juga dapat menarik minat pemegang saham untuk membeli saham pada perusahaan tersebut sehingga akan berpengaruh terhadap meningkatkan permintaan dividen dan meningkatkan laba perusahaan.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Uji t menunjukkan jika Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Masrifa (2016)

mengemukakan pendapatnya berkaitan dengan teori signaling, bahwa investor menganggap pembayaran dividen sebagai sinyal positif terhadap perusahaan. Hal tersebut membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dianggap mempunyai prospek yang bagus sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sujoko & Soebiantoro (2009) menyatakan jika *dividen payout ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi dianggap investor sebagai sinyal baik bagi perusahaan di masa depan sehingga mampu membuat ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, pembayaran dividen yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan mampu memberikan *return* yang tinggi sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi yang menyebabkan meningkatnya permintaan harga saham, dan jika harga saham meningkat maka otomatis nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

6. Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Kebijakan Dividen (DPR)

Menurut uji *t* (uji hipotesis) bahwa pengaruh langsung Kebijakan Dividen (DPR) mampu menjadi *intervening* bagi pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sehingga, *Leverage (DER)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui

Kebijakan Dividen (DPR). Teori dividen residual menyatakan bahwa perusahaan yang berhutang cenderung menggunakan laba operasinya untuk membiayai pelunasan kewajiban terlebih dahulu sehingga akan memutuskan membayar dividen jika ada pendapatan sisa. Dimana perusahaan yang berhutang cenderung menggunakan sebagian keuntungan yang dihasilkan untuk membayar kewajibannya sehingga akan berpengaruh pada dividen yang dibayarkan. Kebijakan yang diambil dalam menentukan jumlah utang memerlukan pertimbangan yang rumit, karena secara langsung akan berdampak pada besarnya dividen yang dibayarkan. Hutang yang meningkat mengurangi laba operasi karena dana akan dialokasikan untuk melunasi hutang dan biaya yang timbul atas hutang sehingga akan mengurangi hak pemegang saham. Pembayaran dividen yang rendah membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang mampu memberikan dividen yang lebih tinggi. Sesuai dengan teori signalling, dimana pembagian dividen yang rendah akan dipandang sebagai sinyal yang kurang menguntungkan dimasa depan sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan investor dalam menginvestasikan modalnya pada perusahaan dan akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Jika harga saham menurun, maka akan menurunkan nilai perusahaan. Jadi, penggunaan hutang dapat menurunkan pembayaran dividen yang menyebabkan turunnya kepercayaan investor dan akan berpengaruh

pada turunnya reaksi harga saham yang secara langsung berpengaruh pada nilai perusahaan.

7. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil uji t (uji hipotesis) bahwa Kebijakan Dividen (DPR) mampu menjadi variabel *intervenig* dalam pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya, Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Kebijakan Dividen (DPR). Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan untuk kegiatan operasi selama periode tertentu. Laba yang akan dibayarkan pada investor merupakan laba setelah dikurangi bunga dan pajak. Makin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan diartikan investor bahwa perusahaan tersebut mampu menjanjikan keuntungan lewat pembagian dividen yang tinggi. Menurut teori *Bird In The Hand* bahwa investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain*. Keuntungan dalam menerapkan teori ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga semakin tinggi sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini mensinyalkan jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi,

maka akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan (Husnan, 2001). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dari kegiatan usaha hingga mampu mensejahterakan pemegang saham lewat pembagian dividen yang tinggi dinilai memiliki prospek yang baik dimasa mendatang karena pembagian dividen yang tinggi akan mempengaruhi reaksi permintaan harga saham sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. Jadi, perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena perusahaan mampu memberikan dividen yang tinggi. Dengan dividen tinggi yang mampu dibayarkan tersebut akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga akan berpengaruh pada nilai perusahaan.