

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN DAN DATA**

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku kemudian mengolah bahan baku dengan mengeluarkan biaya-biaya lain yang menjadi barang jadi yang siap untuk dijual. Pada perusahaan manufaktur terdapat beberapa sektor diantaranya, sektor industri dasar dan kimia, sektor industri, dan sektor industri barang konsumsi (sahamok.com).

Obyek penelitian ini adalah laporan keuangan yang berupa laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan perusahaan manufaktur periode 2013-2016. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang dimana menggunakan beberapa syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 173 sampel data yang memenuhi sesuai kriteria, sebagai berikut:

Tabel 4.1  
Perincian Pemilihan Sampel Periode 2013-2016

Keterangan	2013	2014	2015	2016	Jumlah
Perusahaan Manufaktur Yang Mengeluarkan Laporan Keuangan Lengkap	104	95	108	103	410
Perusahaan yang rugi	(27)	(15)	(32)	(21)	(95)
Perusahaan yang laba	77	80	76	82	315
Perusahaan yang tdk bagi dividen	(32)	(28)	(30)	(31)	(121)
Perusahaan yang bagi dividen	45	52	46	51	194
Outlayer	(5)	(6)	(5)	(5)	(21)
TOTAL SAMPEL					173
JUMLAH PERUSAHAAN					60

Sumber: Hasil Analisis Data

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh total sampel perusahaan sebanyak 60 perusahaan dengan metode pengamatan selama 4 tahun sehingga menghasilkan total sampel sebanyak 173 yang akan digunakan untuk penelitian ini.

## B. HASIL PENELITIAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran sebuah data dan bagaimana karakteristik data tersebut. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan, kebijakan hutang, *sales growth*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Statistik deskripsi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel 4.2:

Tabel 4.2  
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang	173	0,033	2,351	0,69366	0,516067
Profitabilitas	173	0,013	1,186	0,15206	0,119164
Sales Growth	173	-0,299	1,273	0,08506	0,147356
Kebijakan Dividen	173	0,051	1,498	0,39618	0,288993
Nilai Perusahaan	173	0,116	8,994	2,51043	2,096551
Valid N (listwise)	173				

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat diketahui bahwa variabel Kebijakan Hutang yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai minimum 0,033 pada perusahaan IGAR tahun 2014, memiliki nilai maksimum sebesar 2,351 pada perusahaan IMAS tahun 2013, nilai rata-rata sebesar 0,69366 dan standar deviasi sebesar 0,516067 dengan jumlah sampel (N) sebanyak 173.

Variabel Profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return on Equity*) memiliki nilai minimum 0,013 pada perusahaan TRST tahun 2015, memiliki nilai maksimum sebesar 1,186 pada perusahaan MLBI tahun 2013, nilai rata-rata sebesar 0,15206 dan standar deviasi sebesar 0,119164 dengan jumlah sampel (N) 173.

Variabel *Sales Growth* memiliki nilai minimum -0,299 pada perusahaan LMSH tahun 2015, memiliki nilai maksimum sebesar 1,273 pada perusahaan MLBI tahun 2013, nilai rata-rata sebesar 0,08506 dan standar deviasi sebesar 0,147356 dengan jumlah sampel (N) sebanyak 173.

Variabel Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki nilai minimum 0,051 pada perusahaan KIAS tahun 2013, memiliki nilai

maksimum sebesar 1,498 pada perusahaan TRIS tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 0,39618 dan standar deviasi 0,288993 dengan jumlah sampel (N) sebanyak 173.

Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) memiliki nilai minimum sebesar 0,116 pada perusahaan LION tahun 2016, memiliki nilai maksimum 8,994 pada perusahaan DLTA tahun 2013, nilai rata-rata sebesar 2,51043 dan standar deviasi 2,096551 dengan jumlah sampel (N) sebanyak 173.

## 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda, dikarenakan menggunakan variabel yang diuji lebih dari satu (Ghozali, 2006). Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen yaitu, kebijakan hutang yang diukur dengan DER, profitabilitas yang diukur dengan ROE, *sales growth* dan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Pengolahan data dilakukan dengan aplikasi SPSS 21. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	1.868	0.311	
Kebijakan Hutang	0.108	0.098	0.078
Profitabilitas	0.496	0.109	0.329
Sales Growth	1.680	0.618	0.197
Kebijakan Dividen	0.362	0.097	0.255
N	173		

Sumber: Lampran 8

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diatas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 1.868 + 0.108 \text{ DER} + 0.496 \text{ ROE} + 1.680 \text{ SG} + 0.362 \text{ DPR}$$

Dari hasil persamaan tersebut, dapat diketahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Adapun penjabaran dari persamaan regresi tersebut sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 1,868 menyatakan bahwa apabila variabel DER, ROE, SG, dan DPR memiliki nilai sama dengan nol (0), maka variabel dependen nilai perusahaan PBV sebesar 1,868.
- b. Nilai koefisien regresi DER sebesar 0.108 dan bernilai positif yang memiliki arti bahwa apabila variabel kebijakan hutang yaitu DER naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen nilai perusahaan yaitu PBV akan naik sebesar 0.108 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan dan berlaku sebaliknya.
- c. Nilai koefisien regresi ROE sebesar 0.496 dan bernilai positif yang memiliki arti bahwa apabila variabel profitabilitas yaitu ROE naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen nilai perusahaan yaitu PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0.496 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan dan berlaku sebaliknya.
- d. Nilai koefisien SG sebesar 1.680 dan bernilai positif yang memiliki arti bahwa apabila variabel sales growth yaitu SG naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen nilai perusahaan yaitu PBV akan mengalami peningkatan sebesar 1.680 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan dan berlaku sebaliknya.

- e. Nilai koefisien DPR sebesar 0.362 dan bernilai positif yang memiliki arti bahwa apabila variabel kebijakan dividen yaitu DPR naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen nilai perusahaan yaitu PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0.362 dengan asumsi bahwa variabel lain konstan dan berlaku sebaliknya.

### 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Data harus terdistribusi normal, supaya menghindari terjadinya bias. Model regresi yang baik, yaitu memiliki data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011). Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test dengan cara pengambilan keputusan apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov Test dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4  
Hasil uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Nilai Kritis	Keterangan
Residual	0,104	0,05	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil data diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov Test diatas terlihat bahwa nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,104 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

#### b. Uji Multikolinearitas

Multikolonierieritas artinya antara variabel independen yang terdaftar dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau = 1). Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Pengujian multikolonieritas pada penelitian ini menggunakan metode VIF dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

1. Jika  $VIF > 10$ , maka terjadi multikolonieritas
2. Jika  $VIF < 10$ , maka tidak terjadi multikolonieritas

Hasil uji multikolonieritas dengan metode VIF dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5  
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
DER	1.077	10	Tidak terjadi multikolonieritas
ROE	1.144	10	Tidak terjadi multikolonieritas
SG	1.147	10	Tidak terjadi multikolonieritas
DPR	1.024	10	Tidak terjadi multikolonieritas

Sumber: hasil data diolah

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas dengan metode VIF, dihasilkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai  $VIF < 10$ , sehingga variabel-variabel tersebut terbebas dari multikolonieritas dan tidak membiaskan interpretasi hasil regresi linier berganda.

c. Uji Autokorelasi

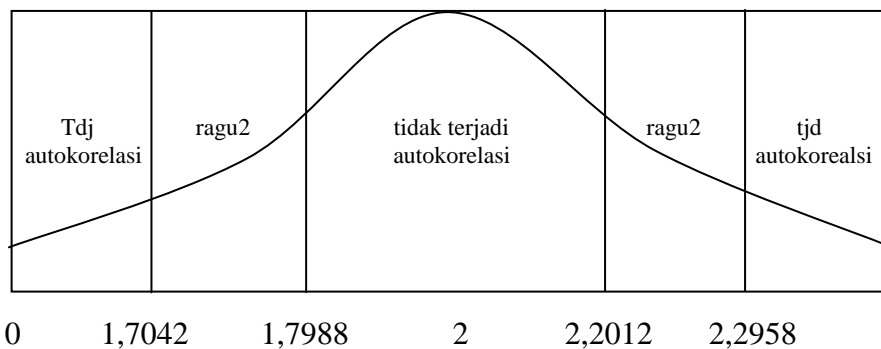
Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi pada kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2011).

Pada penelitian ini untuk menganalisis adanya autokorelasi yang dipakai adalah uji Durbin-Watson. Uji ini digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel diantara variabel independen). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah apabila nilai Durbin-Watson berada diantara nilai  $d_l$  dan  $d_u$  yang menunjukkan model tidak terkena masalah autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6  
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,477 <sup>a</sup>	0,227	0,2090	0,98063	1,864

Sumber: Hasil data diolah



Sumber: Alni dkk, 2016

Gambar 4.1  
Gambar Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas, nilai Durbin-Watson menunjukkan angka sebesar 1,864 sehingga tidak mengalami masalah autokorelasi, karena nilai  $d_u$  sebesar 1,7988 dan nilai  $d_l$  sebesar 2,2012. Sedangkan nilai  $d_l$  menunjukkan angka sebesar 1,7042. Cara melihat nilai  $d_l$  dan  $d_u$  dalam tabel Durbin-Watson adalah



dengan melihat nilai k yaitu jumlah variabel independen yang digunakan dan berapa jumlah sampel yang digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Pada penelitian ini digunakan alat analisis uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel in dependen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, (Ghozali, 2011). Hasil pengujian uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandarized Coefficients		Standarized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	0,780	0,196		3,977	0,000
DER	-0,018	0,062	-0,023	-0,292	0,770
ROE	0,075	0,069	0,089	1,090	0,277
SG	-0,476	0,389	-0,100	-1,223	0,223
DPR	-0,070	0,061	-0,088	-1,141	0,255

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil Uji Glejser yang telah dilakukan, nilai Sig. Menunjukkan hasil probabilitas variabel independen  $>0,05$  sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

Berdasarkan keempat uji asumsi klasik tersebut menunjukkan tidak ada pelanggaran dari uji asumsi klasik sehingga model layak digunakan.

#### 4. Hasil Uji Hipotesis

##### a. Uji F

Uji F atau uji kelayakan model digunakan untuk menguji kelayakan model yang akan digunakan dalam penelitian. Uji F signifikan maka model dikatakan layak untuk diteliti, atau model fit. Model dikatakan layak apabila data fit (cocok) dengan persamaan regresi. Kelayakan model dapat dilihat dari nilai uji F ANOVA, (Ghozali, 2011). Berikut adalah hasil uji ANOVA:

Tabel 4.8  
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	47,502	4	11,875	12,349	,000 <sup>b</sup>
	Residual	161,555	168	0,962		
	Total	209,057	172			
Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Sales Growth, Kebijakan Dividen						

Sumber: data diolah

Hasil uji F pada tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas F sebesar 0,000 dengan nilai signifikan sebesar 0,05 maka model layak digunakan.

## b. Uji t

Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah koefisien regresi dari variabel bebas secara individual (parsial) yaitu Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROE), *Sales Growth* (SG), dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikatnya yaitu Nilai Perusahaan (PBV) dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan Tabel 4.9 maka hasil pengujian hipotesis 1 sampai dengan 4 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9  
Hasil uji t

Model	t	Sig.
(Constant)	5,997	0,000
DER	1,102	0,272
ROE	4,534	0,000
SG	2,717	0,007
DPR	3,714	0,000

Sumber: Data diolah

1. Pengujian Hipotesis Pertama ( $H_1$ )

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,272 > taraf signifikansi = 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price to Book Value*). Sehingga  **$H_0$  diterima** yaitu hasil tidak mendukung hipotesis pertama yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_2$ )

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,000 < taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas yang

diukur dengan ROE (*Return to Equity*) memiliki hubungan yang positif artinya apabila ROE mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hasil nilai probabilitas yang diperoleh 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diukur menggunakan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price to Book Value*). Sehingga **H<sub>0</sub> Ditolak** yaitu hasil mendukung hipotesis kedua yang menyatakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### 3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H<sub>3</sub>)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,007 < taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* memiliki hubungan yang positif yang artinya apabila variabel *Sales Growth* mengalami peningkatan maka Nilai Perusahaan akan ikut meningkat. Hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,007 < taraf signifikansi 0,05 memiliki arti bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV. Sehingga **H<sub>0</sub> Ditolak** yaitu hasil mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan SG berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### 4. Pengujian Hipotesis keempat (H<sub>4</sub>)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,000 < taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan DPR memiliki hubungan yang positif, artinya apabila variabel Kebijakan Dividen mengalami peningkatan maka nilai

perusahaan akan ikut meningkat. Hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,000 < taraf signifikansi 0,05 memiliki arti bahwa variabel Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan DPR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Sehingga **H<sub>0</sub> Ditolak** yaitu DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.10  
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Ket.	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H <sub>2</sub>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H <sub>3</sub>	Sales Growth berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H <sub>4</sub>	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi bertujuan untuk menguji tingkat keeratan atau keterkaitan antara variabel dependen dan independen yang bisa dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-square*). Nilai R-square yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel 4.11  
Hasil Koefisien Determinasi

R Square	0,227
Adjusted R Square	0,209

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.11 hasil regresi diperoleh nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,209. Artinya variabel dependen dalam model yaitu Nilai Perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel independennya yaitu Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROE), *Sales Growth* (SG), dan Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 20,9%, sedangkan sisanya sebesar 79,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

### C. PEMBAHASAN

#### 1. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan Kebijakan Hutang yang diukur menggunakan DER atau *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pada penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajar Mahardhika, Sugeng Wahyudi, dan Wisnu Mawardi (2015), Jorenza Chiquita Sumantri dan Marjam Mangantar (2015), Triyono, Kharis Raharjo, Rina Arifati, yang menguji variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber pendanaan perusahaan bisa didapatkan dari sumber internal dan eksternal. Sumber internal berasal dari modal sendiri dengan menahan laba dan sumber eksternal berasal dari hutang. Berdasarkan pada hasil penelitian bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hasil penelitian ini menunjukkan ada

kecenderung perusahaan untuk melakukan pendanaan dengan menggunakan dana internal yang dianggap memiliki risiko lebih kecil dari pada penggunaan dana dari eksternal berupa hutang. Teori yang mendukung hasil penelitian ini adalah teori *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang berupa laba ditahan, apabila pendanaan eksternal dibutuhkan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu.

Penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan tidak menjadi faktor yang diperhatikan oleh investor ketika akan berinvestasi, sebab sudah menjadi kewajiban bahwa perusahaan menggunakan 2 macam modal untuk menjalankan usahanya, yaitu dengan eksternal dan internal. Perusahaan sendiri lebih menyukai pendanaan internal seperti halnya yang dikatakan pada teori packing order dimana perusahaan yang dengan pendapatan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih sedikit dan perusahaan yang dengan pendapatan yang rendah cenderung menggunakan hutang. Kebijakan hutang tidak menjadi patokan bagi investor karena setiap perusahaan pasti memiliki pendanaan eksternal meskipun dengan proporsi yang berbeda-beda. Selain itu selama perusahaan

Selain itu hasil penelitian ini juga didukung oleh teori MM tanpa pajak yang menyatakan bahwa kondisi tanpa pajak struktur modal dinilai tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modal sehingga hutang perusahaan yang kecil atau besar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebagian pemegang saham atau investor tidak terlalu memperhatikan tingkatan hutang suatu perusahaan, melainkan lebih memperhatikan kondisi

kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diharapkan dapat memberi kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham atau investor atas kinerja perusahaan.

Bagi investor semakin besar pembiayaan hutang yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur modalnya, maka menunjukkan semakin besar risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan dikedepanya. Hal tersebut bisa menyebabkan turunya nilai perusahaan, jika nilai perusahaan turun hal itu akan menyebabkan kesulitan keuangan perusahaan.

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diukur menggunakan ROE atau *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajar Mahardhika, Sugeng Wahyudi, dan Wisnu Mawardi (2015), Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wijaya (2013) yang menyebutkan bahwa Profitabilitas yang diukur menggunakan ROE atau *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang dapat mencatatkan keuntungan yang tinggi akan memiliki kesempatan untuk membagikan dividen atau digunakan sebagai dana internal dari laba ditahan untuk strategi permodalan atau investasi. Perusahaan yang menggunakan modal sendiri dalam pembiayaan operasional perusahaan dapat mengurangi penggunaan hutang yang akan menambah beban perusahaan. Sehingga keuntungan perusahaan menjadi tinggi karena tidak ada tambahan pembayaran dari beban.



Selain itu, perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan tinggi dapat menjadi sinyal bagi para investor maupun pemegang saham atas investasi yang telah diberikan. Karena apabila perusahaan menghasilkan profitabilitas yang tinggi para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga permintaan saham akan meningkat dan diikuti kenaikan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan naik.

Hasil ini didukung oleh teori *Signaling* yang menunjukkan bahwa jika suatu perusahaan memiliki atau menghasilkan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Dikarenakan apabila perusahaan memiliki profitabilitas tinggi dapat menjadi daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut.

### 3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nova Sukaria (2015), Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, Irvan Trang (2015), yang menyatakan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dapat menjadi indikator dasar bagi para investor untuk mengetahui naik turunnya penjualan dari satu periode ke periode lainnya. Adanya pertumbuhan penjualan menandakan adanya prospek yang baik bagi perusahaan di masa yang akan datang selama besarnya pertumbuhan penjualan tersebut lebih besar dari pada beban-beban yang dikeluarkan perusahaan, sehingga keuntungan perusahaan akan meningkat. Keuntungan yang meningkat tersebut dipercaya dapat memicu peningkatan minat investor terhadap saham perusahaan. Karena para investor

akan tertarik menginvestasikan dananya ke perusahaan yang memiliki prospek yang bagus. Ketertarikan tersebut akan dapat memicu peningkatan permintaan saham perusahaan. Dengan semakin tinggi permintaan saham dari investor akan dapat mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Meningkatnya harga saham tersebut secara langsung dapat ikut meningkatkan nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajar Mahardhika, Sugeng Wahyudi, dan Wisnu Mawardi (2015), (Nareswari, Chabachib, & Mahfud, 2016); (Ayem, 2016) dan (Anisa, 2015), (Wongso, 2013), (Masfira, 2016), (Fista & Widyawati, 2017), (Jayaningrat, Wahyuni, & Sujana, 2017), (Herawati, 2013) yang menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bagi para investor, pembagian dividen merupakan hal yang disukai, karena para investor dapat mengetahui bahwa perusahaan benar-benar memberikan kemakmuran bagi para investor. Pembagian dividen yang tinggi akan membuat nilai perusahaan dimasa mendatang meningkat, hal ini dikarenakan pembayaran dividen yang tinggi mengindikasikan keuntungan perusahaan dan laba ditahan mengalami peningkatan. Maka dari itu perusahaan yang mampu mencatatkan keuntungan yang tinggi dipandang baik bagi investor sehingga dapat memicu investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut dengan harapan mendapat pengembalian dividen yang tinggi sehingga tercapai kemakmuran bagi pemegang saham atau investor.

Hal tersebut didukung oleh *Signaling Theory* dan *bird in the hand theory* dimana menurut teori *bird in the hand* menyebutkan bahwa investor lebih menyukai dan mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi daripada mengharapkan laba ditahan dimasa yang akan datang yang masih belum jelas. Sehingga pembayaran yang tinggi akan memberikan sinyal dari perusahaan untuk investor dan investor tersebut diharapkan akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang akan menyebabkan meningkatnya permintaan saham perusahaan yang akan ikut meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham dapat meningkat.