NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: *LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi

Diajukan Oleh:

PUTRI ADELIA
18101155110171

KOSENTRASI AKUNTANSI KEUANGAN

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG

2021

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama	: PUTRI ADELIA
BP	: 18101155110171
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis
Jurusan	: S1- Akuntansi

Menyatakan bahwa :

1. Sesungguhnya Skripsi yang saya susun merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam skripsi yang saya susun di peroleh dari hasil karya orang lain, yang telah saya tuliskan sumbernya dengan jelas dan sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah.
2. Jika dalam pembuatan skripsi baik pengolahan data maupun skripsi secara keseluruhan terbukti dibuatkan orang lain, maka saya akan bersedia menerima sanksi yang diberikan akademik, berupa pembatalan skripsi dan megulang penelitian serta mengajukan judul baru.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Padang, Februari 2022
Saya yang menyatakan

PUTRI ADELIA
18101155110171

NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: *LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

PUTRI ADELIA
18101155110171

Telah memenuhi persyaratan untuk diuji pertahankan didepan Dewan Penguji pada uji komprehensif

Pembimbing I,	Pembimbing II,
(Sigit Sanjaya, SE, MM)	**(Desi Permata Sari, SE, MM)**
NIDN: 1021078901	**NIDN: 1013128902**

NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: *LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)

Telah diujikan dan dipertahankan di depan uji komprehensif pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang

Padang, 07 Maret 2022

SUSUNAN TIM PENGUJI

1. **Rindy Citra Dewi, SE, MM** ( )
   NIDN: 1019059202
2. **Putri Intan Permata Sari, SE, M.Si** ( )
   NIDN: 1004029601

Padang, 07 Maret 2022
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang

Dr. Yulasmi, SE, MM
NIDN : 1019087501

NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: *LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

PUTRI ADELIA
18101155110171

Telah di pertahankan di depan penguji

Pada tanggal 07 Maret 2022 dan dinyatakan Telah Lulus secara Bersyarat

Pembimbing I,	Pembimbing II,
(Sigit Sanjaya, SE, MM)	**(Desi Permata Sari, SE, MM)**
NIDN: 1021078901	**NIDN: 1013128902**

Padang, 07 Maret 2022

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang

(Dr. Yulasmi, SE, MM)
NIDN : 1019087501

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Pada penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *leverage* dan *investment opportunity set*, sedangkan untuk variabel dependennya yang digunakan adalah nilai perusahaan. Untuk variabel interveningnya yang digunakan yaitu kebijakan dividen. Pada penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda dengan 35 sampel perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. *Investment opportunity set* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. *Investment opportunity set* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijkan dividen. *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *Investment opportunity set* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan kebijakan dividen.

Kata Kunci: *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of leverage and the set of investment opportunities by using dividend policy as an intervention variable. In this study, the object used is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020. The independent variables used in this study are leverage and the set of investment opportunities, while the dependent variable used is firm value. The intervening variable used is dividend policy. This study uses descriptive statistics and multiple linear regression analysis with 35 samples of companies.

The results of this study indicate that firm value has no significant effect on. Investment opportunities have a significant effect on firm value. Dividend policy has no significant effect on firm value. Leverage has no significant effect on dividend policy. Investment opportunities have a significant effect on dividend policy. Leverage has a significant effect on firm value through dividend policy. Investment opportunities have a significant effect on the value of the company's dividend policy.

Keywords: Leverage, Investment Opportunity Set, Dividend Policy, Firm Value.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN ..... **i**

LEMBAR PENGESAHAN ..... **ii**

LEMBAR PERSETUJUAN ..... **iii**

LEMBAR PENGESAHAN ..... **iv**

ABSTRAK ..... **v**

ABSTRACT ..... ***vi***

DAFTAR ISI ..... **vii**

DAFTAR TABEL ..... **xi**

DAFTAR GAMBAR ..... **xii**

DAFTAR LAMPIRAN ..... **xiii**

KATA PENGANTAR ..... **xiv**

BAB I **1**

PENDAHULUAN **1**

1.1. Latar Belakang 1
1.2. Identifikasi Masalah 10
1.3. Batasan Masalah 11
1.4. Rumusan Masalah 11
1.5. Tujuan Penelitian 12
1.6. Manfaat Penelitian 13

BAB II **15**

LANDASAN TEORI, TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS **15**

2.1. Landasan Teori 15

2.1.1. Teori Agensi (*Agency Theory)* *15*

2.1.2. *Teori Signalling Theory* *17*

2.1.3. Nilai Perusahaan *18*

2.1.4. Leverage *23*

2.1.5. Investment Opportunity Set *26*

2.1.6. Kebijakan Dividen 28

2.2. Penelitian Terdahulu 32

2.3. Kerangka Pikir 44

2.4. Pengembangan Hipotesis 45

2.4.1. Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen 45

2.4.2. Pengaruh Investmen Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen 46

2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan 47

2.4.4. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan 48

2.4.5. Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan ... 48

2.4.6. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen 49

2.4.7. Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen 50

BAB III 51

METODOLOGI PENELITIAN 51

3.1. Objek Penelitian 51

3.2. Desain Penelitian 51

3.3. Variabel dan Defenisi Operasional 51

3.3.1. Variabel Dependen (Terikat) 52

3.3.2. Variabel Independen (Bebas) 52

3.3.3. Variabel Intervening 52
3.4. Alat Ukur Masing-Masing Variabel..... 54
3.5. Populasi dan Sampel 55
3.6. Jenis dan Sumber data 60
3.7. Metode Pengumpulan Data 61
3.8. Metode Teknik Analisis Data 61
3.8.1. Analisis Statistik Deskriptif..... 62
3.8.3. Analisis Regresi Berganda 64
3.8.4. Uji Hipotesis 66
BAB IV 69
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 69
4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia 69
4.2. Hasil Analisis 79
4.2.1. Hasil Analisi Data Statistik 79
4.3. Uji Asumsi Klasik 80
4.3.1. Uji Normalitas 80
4.3.2. Uji Multikolinearitas 83
4.3.3. Uji Heteroskedastisitas 84
4.3.4. Uji Autokorelasi 86
4.4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda 87
4.5. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Persial (Uji-t) 89
4.6. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji-F) 92
4.7. Hasil Pengujian Hipotesis Koefisien Determinasi 94
4.8. Analisis Jalur 95

4.9. Pembahasan Hasil Penelitian 98

BAB V.....105

KESIMPULAN DAN SARAN 105

5.1. Kesimpulan 105

5.2. Saran.....106

DAFTAR PUSTAKA 109

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perbandingan Laba bersih pemegang saham 5

Tabel 2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu 37

Tabel 3.1 Alat Ukur Masing-Masing Variabel 54

Tabel 3.2 Penarikan Sampel Penelitian 56

Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 57

Tabel 4.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia 72

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif..... 80

Tabel 4.3 Hasil Pengujian Normalitas Kolmogrov-Smirnov..... 84

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas..... 85

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson 87

Tabel 4.6 Hasil Regresi Berganda..... 88

Tabel 4.7 Pengaruh DER Dan MBVE Terhadap PBV Dengan DPR Sebagai Variabel Intervening 89

Tabel 4.8 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) variabel X ke Z 90

Tabel 4.9 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) variabel X ke Y..... 91

Tabel 4.10 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) X ke Z 93

Tabel 4.11 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) 94

Tabel 4.12 Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian 94

Tabel 4.13 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R2)..... 95

Tabel 4.14 Perhitungan Pengaruh langsung dan Tidak langsung 97

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir 45

Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia (BEI) 74

Gambar 4.2 Struktur Pasar Modal 78

Gambar 4.3 Uji Histogram 82

Gambar 4.4 Hasil Pengujian Normalitas –Plot. 83

Gambar 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas 86

Gambar 4.6 Diagram Jalur 96

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data i

Lampiran 2 Hasil Pengolahan Data Dengan Spss 16..... vi

KATA PENGANTAR

بِسْمِ ٱللَّهِ ٱلرَّحْمَٰنِ ٱلرَّحِيمِ

Alhamdulillah, penulis ucapkan atas kehadirat ALLAH SWT atas segala rahmat dan karunia – Nya. Shalawat dan salam juga penulis haturkan kepada junjungan besar umat manusia Nabi MUHAMMAD SAW, yang telah membawa sinar dan ilmu pengetahuan kepada umat manusia, beserta keluarga dan sahabat-sahabat yang telah berjuang demi tegaknya kalimat ALLAH di atas permukaan bumi ini. Syukur Alhamdulillah, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul : "**NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING:** ***LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET*** **(PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)**"

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan dari berbagai pihak tentu tidak akan dapat menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu melalui tulisan ini penulis ingin menyampaikan penghargaan dan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Hj. Zerni Melmusi S.E, M.M, Ak, Ca, ketua Yayasan Perguruan Tinggi Komputer (YPTK) Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Sarjon Defit, S.kom, Msc, Rektor Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang.
3. Bapak Dr. Yulasmi, S.E., M.M, Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang.
4. Bapak Ronni Andri Wijaya, S.E, M.M, Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang.
5. Bapak Sigit Sanjaya, S.E, M.M, Pembimbing I yang membantu penulis dalam penulisan skripsi ini.

6. Ibu Desi Permata Sari, S.E, M.M, Pembimbing II yang membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia "YPYK" Padang untuk semua ilmu bermanfaat yang telah yang telah di ajarkan.
8. Kepada kedua orangtua tercinta ayahanda Syahrial dan Ibunda Elida Rosva dan keluarga besar yang selalu memberikan semangat dan doa serta dorongan dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Kepada Abang, dan Kakak yang selalu memberikan semangat serta motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Serta semua pihak yang telah memberikan dukungan secara langsung maupun tidak langsung membantu penulis dalam menyusun dan menyelesaikan skripsi ini.
11. Last but not least, I wanna thank me, for believing in me, for doing all this hard work, for having no days off, for never quitting, for just being me at all times.

Adapun dalam penulisan skripsi ini, penulis mengakui masih banyak kekurangan. Meskipun demikian, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dengan sebaik-baiknya agar dapat memberikan kontribusi positif bagi kita semua .

Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih atas segala perhatiannya dan mohon maaf atas segala kekurangan.

Padang, Februari 2022
Penulis

PUTRI ADELIA
18101155110171

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Berdirinya sebuh perusahaan yang memiliki tujuan yang jelas. Tujuan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dalam prospek manajemen keuangan pada awalnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan menjadikan entitas ekonomi seperti umumnya yang dimiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bermaksud ingin mendapatkan laba secara semaksimal mungkin dengan memakai sumber daya yang ada, selang waktu jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terbentuk dari harga saham perusahaan bersangkutan. Nilai perusahaan yang tinggi adalah tujuan jangka panjang yang seharusnya yang dicapai perusahaan karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa saham **(Asmaul Husna, 2018).**

Nilai perusahaan yang baik akan memaparkan bahwa kesejahteraan pemilik perusahaan juga baik yang akan tergambar dari harga saham. Harga saham yang meningat akan mambuat nilai perusahaan juga meningkat, dan menaikan kepercayaan pasar tidak sekedar terhadap kemampuan perusahaan waktu ini tetapi juga pada cara kerja perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan juga bisa membahagiakan pemilik saham secara optimal apabila harga saham bertambah. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor lain untuk menanamkan modalnya karena mampu memberikan return yang lebih besar dan

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang sehingga kreditur tidak khawatir memberikan pinjaman modal kepada perushaan terkait **(Dharmawan & Surtawan, 2020)**.

Semakin bertambah harga saham disuatu perusahaan, maka bertambah kebahagian pemilik saham. Harga saham adalah cerminan dari mutu suatu perusahaan, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat mengawasi harga pasar sahamnya. Apabila disuatu perusahaan mengalami penurunan harga saham diartikan bahwa kemampuan perusahaan tersebut kurang maksimal, akan tetapi harga saham yang sangat tinggi akan minim sekali investor untuk membelinya. Alat ukur yang baik digunakan untuk nilai perusahaan yang dipilih melalui harga saham dapat menggunakan *Price Book Value* (PBV). Price Book Value merupakan perbedaan antara harga saham dengan nilain buku di suatu perusahaan. **(Ningsih & Andreas, 2017)** Nilai perusahaan juga dapat dicapai melalui pelaksanan fungsi akuntansi keuangan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang memberikan dividen dianggap mendapatkan laba oleh investor dibandingkan perusahaan yang tidak memberikan dividen. Penyetoran dividen oleh perusahaan menjadikan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, bertambah banyak investor yang mau menanam saham terhadap perusahaan menyebabkan naiknya penawaran saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan diiringi dengan kenaikan nilain perusahaan. Kebijakan deviden merupakan nilai perusahaan yang pada dasarnya pemegang saham mau

menaikkan ketentraman dalam pegembalian berbentuk deviden. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapat yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memegangnya sebagai laba ditahan untuk investasi dimasa mendatang **(Rita & Sartoso, 2016).**

Semakin besar dividen yang dibayarkan nilainya, sehingga bisa memperlemah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi modal kegiatan operasional dan investasi. Jadinya dari hal tersebut dapat menimbulkan harga saham menjadi turun. Para kandidat investor yang biasanya menyeleksi perusahaan yang memberikan dividen tinggi untuk berinvestasi karena dianggap mempunyai kesempatan masa depan yang baik, dalam menanamkan modal, para investor tentunya ingin mendaptkan *return* yang menguntungkan dari perusahaan, salah satunya yaitu berupa deviden **(Rahmawati & Rinofah, 2020).**

Jakarta, CNBC Indonesia - Produsen semen BUMN, PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) bakal membagikan dividen senilai Rp 1,16 triliun kepada pemegang sahamnya atas kinerja perusahaan di tahun lalu. Nilai tersebut merupakan 40% dari total laba bersih yang dikantongi perusahaan sepanjang tahun lalu. SMGR mencatat laba bersih tahun 2020 sebesar Rp 2,79 triliun, atau naik 16,72% dari torehan laba bersih 2019 yang mencapai Rp 2,39 triliun. Besaran nilai diiden ini naik tajam dari periode tahun lalu di mana perusahaan hanya membagikan dividen sebesar 10% dari laba bersih atau senilai Rp 239 miliar. Direktur Utama Semen Indonesia Hendi Prio Santoso mengatakan para pemegang saham nantinya akan menerima sebanyak Rp 188,3/saham.

"Pembayaran dividen 40% dari laba bersih dibagikan sesuai aturan itu 30 hari sejak risalah rapat diumumkan. Disampaikan total dividen yang akan dibagikan Rp 1,16 triliun atau akan menerima Rp 188,3/saham," kata Hendi dalam konferensi pers virtual, Senin (29/3/2021). Sejalan dengan itu Komisaris Utama Semen Indonesia Rudiantara mengatakan kinerja perusahaan di tahun ini penjualan mengalami penurunan akibat Covid-19 namun perusahaan bisa membukukan EBITDA dan laba bersih yang lebih baik dari sebelumnya. Upaya yang dijalankan perusahaan di tahun lalu untuk menekan biaya perusahaan akan dilanjutkan di tahun ini. "Mengenai kinerja perseroan 2020 itu walaupun pendapatan menurun, walaupun ada apandemi tetapi bottom line-nya justru lebih bagus dibanding 2019 bahkan dividen payout ratio 40% itu jelas," kata Rudiantara di kesempatan yang sama.

Tahun lalu, laba SMGR memang 16,72% secara tahunan. Kenaikan laba bersih ini terjadi ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan sebesar 12,87% YoY menjadi senilai Rp 35,17 triliun pada akhir tahun lalu. Penurunan pendapatan ini juga dibarengi dengan turunnya beban pokok pendapatan menjadi senilai Rp 23,55 triliun dari Rp 27.65 triliun. Lalu juga terjadi penurunan beban penjualan menjadi Rp 2,80 triliun dari Rp 3,08 triliun. Beban keuangan perusahaan berhasil ditekan menjadi senilai Rp 2,32 triliun dari sebelumnya senilai Rp 320 triliun. Beban umum administrasi juga turun menjadi sebesar Rp 3,16 triliun dari Rp 3,53 triliun.

Berikut perusahaan PT Semen Indonesia yang menunjukkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1.1

Perbandingan Laba Bersih Pemegang Saham Produsen Semen BUMN

PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) Pada Tahun 2016-2020

Periode	**Nilai Perusahaan (PBV) (Diproksikan dalam %)**	**Kenaikan / Penurunan**
2016	1,91	-
2017	1,93	Kenaikan
2018	2,15	Kenaikan
2019	16,72	Kenaikan
2020	12,87	Penurunan

Tabel 1.1 diatas dapat kita lihat bahwa bagaimana kenaikan dan penurunan nilai perusahaan pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), dimana nilai perusahaan pada beberapa periode masih mengalami kenaikan dan penurunan dengan selisih angka yang cukup tinggi. Diantaranya perusahaan yang mengalami kenaikan nilai perusahaan dan penurunan nilai perusahaan dengan angka yang cukup tinggi yaitu pada periode 2019 dan 2020. Pada periode 2019 nilai

perusahaan mengalami kenaikan sebesar 16,72 sedangkan pada periode 2020 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 12,87.

Demikian juga dapat dilihat pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) pada periode 2018 mengalami kenaikan nilai perusahaan yang cukup tinggi sebesar 2,15 dibandingkan pada periode 2016 dan 2017 sebesar 1,91 dan 1,93. Nilai perusahaan berperan penting didalam membangun harga saham serta mendapatkan laba. Para investor juga mulai hati-hati jika akan membeli saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) akibat adanya naik turun harga saham sehingga jual beli saham terbatasi. Hal tersebut diduga disebabkan oleh *Leverage*, *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen.

Leverage merupakan ukuran yang memaparkan tautan antara utang perusahaan terhadap modal, ukuran ini dapat meninjau seberapa jauh perusahaan dibebani oleh utang atau pihak luar dengan potensi perusahaan yang digambarkan oleh modal. Semakin besar ukuran ini memperlihatkan bahwa lebih besar struktur modal yang berasal dari utang yang diperlukan untuk mengetahui ekuitas yang ada. Pilihan kebijakan pendanaan berasal dari luar yang memperlihatkan berapa besar satu perusahaan membiayai keperluan dananya. Utang bisa menaikkan mutu perusahaan, maka dari itu perusahaan hanya mengharapkan kemampuan modalnya sendiri. Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang dan perusahaan mampu mengatur hutangnya dalam bentuk mendapatkan

keuntungan dan juga mampu untuk membayar lunas kembali hutangnya **(Sriwahyuni, 2017)**.

Leverage diistilahkan dengan *debt equity ratio* (DER). DER adalah rasio yang mengibaratkan seluruh utang ekuitas dan rasio juga bisa menghitung persentase dari anggaran yang diberikan oleh para kreditur. DER menggambarkan kemampuan perusahaan agar memadati kewajiban dengan modal sendiri dan DER juga memperlihatkan ikatan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh orang bersangkutan kepada pemilik perusahaann. DER memperlihatkan bahwa bertambah besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk membiayai ekuitas yang sudah ada, bertambah kecil rasio DER, bertambah baik kepandaian perusahaan untuk bisa berdiam dalam keadaan yang buruk. *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asset, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal **(Dewi Rahmasari, Embun Suryani, 2018)**.

Investment opportunity set terdiri dari pilihan investasi, bisa atau tidak bisa dilakukan dan keinginan akan mendapatkan pendapatan yang semaksimal mungkin oleh perusahaan dimasa yang berikutnya. Kepandaian perusahaan dalam mendapatkan keuntungan akan membentuk manajemen cenderung melaksanakan investasi yang baru dari melaksanakan pembayaran dividen bagi pemegang saham. Investment opportunity set (IOS) adalah set peluang investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan menggambarkan adanya peningkatan aktiva dan ekuitas. IOS mempertimbangkan mengenai

kemampuan yang besar terhadap kemampuan atau peluang investasi di suatu perusahaan tetapi hal ini tergantung kepada peraturan pengeluaran yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang. Investment opportunity set merupakan pilihan kesempatan investasi dimasa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan, dapat kita lihat bahwa semakin tinggi nilai investment opportunity set maka semakin tinggi pula kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dalam hal berinvestasi **(Bleszynski et al., 2020)**

Perusahaan yang memberikan dividen dianggap mendapatkan laba oleh investor dibandingkan perusahaan yang tidak memberikan dividen. Penyetoran dividen oleh perusahaan menjadikan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, bertambah banyak investor yang mau menanam saham terhadap perusahaan menyebabkan naiknya penawaran saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan diiringi dengan kenaikan nilain perusahaan. Kebijakan deviden merupakan nilai perusahaan yang pada dasarnya pemegang saham mau menaikkan ketentraman dalam pegembalian berbentuk deviden. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagi pendapat yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau memegangnya sebagai laba ditahan untuk investasi dimasa mendatang **(Rita & Sartoso, 2016).**

Semakin besar dividen yang dibayarkan nilainya, sehingga bisa memperlemah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi modal kegiatan operasional dan investasi. Jadinya dari hal tersebut dapat menimbulkan harga saham menjadi turun. Para kandidat investor yang biasanya menyeleksi perusahaan yang

memberikan dividen tinggi untuk berinvestasi karena dianggap mempunyai kesempatan masa depan yang baik, dalam menanamkan modal, para investor tentunya ingin mendaptkan *return* yang menguntungkan dari perusahaan, salah satunya yaitu berupa deviden **(Rahmawati & Rinofah, 2020).**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Dharmawan & Surtawan, 2020)** menghasilkan bahwa *investment opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Pradana & Sanjaya, 2018)** yang menyebutkan bahwa kebijakan dividend an *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Dewi Rahmasari, Embun Suryani, 2018)** menunjukan hasil bahwa leverage yang diukur dengan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Wati Rosmawati, 2020)** yang menunjukan hasil kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul **"Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening: *Leverage, Investment Opportunity Set"***.

1.2. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah diatas dapat di identifikasi yang ada terhadap Nilai Perusahaan yaitu

1. Ketidak konsistenan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen.
2. Kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan pemilik saham, di sisi lain juga akan menghambat pertumbuhan perusahaan
3. Kebijakan deviden yang belum baik, dapat menimbulkan resiko investor menarik dananya kembali.
4. Mutu harga saham juga memberikan daya tarik terhadap investor di setiap perusahaan.
5. Pentingnya laporan keuangan untuk pertanggung jawaban pihak perusahaan kepada calon investor.
6. Terdapat penyalahgunaan praktik pembagian saham untuk memperoleh keuntungan yang lebih bagi investor.
7. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang besar menyebabkan peluang investasi yang semakin kecil.
8. Adanya permasalahan nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen.
9. Manajemen seringkali memanipulasi laporan keuangan agar terlihat lebih baik oleh pihak luar dimana perusahaan yang mempunyai laba yang kecil direkayasa menjadi lebih besar agar terlihat bagus.
10. Tindakan kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan perusahaan agar dapat merugikan investor dan peluang saham yang dapat di lihat dari laporan keuangan lainnya.

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas agar penelitian lebih fokus dan jelas, maka penulis memberikan batasan pada pembahasan dalam penelitian ini yaitu variabel bebas *Leverage* (X1), *Investment Opportunity Set* (X2), variabel terikat adalah Nilai Perusahaan (Y), dan variabel intervening adalah Kebijakan Deviden (Z).

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi perumusan masalah. Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
2. Bagaimanakah pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
3. Bagaimanakah pengaruh Kebijkan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
4. Bagaimanakah pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

5. Bagaimanakah pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
6. Bagaimanakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
7. Bagaimanakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemungkakan diatas, maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mendeskripsikan pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
2. Untuk mendeskripsikan pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
3. Untuk mendeskripsikan pengaruh Kebijkan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

4. Untuk mendeskripsikan pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
5. Untuk mendeskripsikan pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
6. Untuk mendeskripsikan *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020
7. Untuk mendeskripsikan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

1.6. Manfaat Penelitian

Adapun maafaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor

   Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang aspek yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai alat memilih atau menentukan perusahaan mana yang memiliki rasio keuangan yang baik agar bisa mengurangi resiko kerugian.

2. Bagi Perusahaan

   Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk menambah kemampuan perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan. Rasio keuangan yang baik dapat di perlihatkan dalam beberapa prospek yang baik dimasa yang akan datang yang bisa menarik kemauan para investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga menambah modal usaha untuk pengembangan perusahaan. Dan juga hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan bahan informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen supaya bisa memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Penulis

   Penelitian ini dapat diharapkan untuk menambah bahan evaluasi, pengetahuan dan pengalaman tambahan dalam menekuni dan mempraktekkan ilmu keuangan dan investasi.

4. Bagi Akademik

   Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk acuan penelitian berikutnya bagi ilmu akuntansi, khususnya akuntansi keuangan.

BAB II

LANDASAN TEORI, TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS

2.1. *Agency Theory*

Teori keagenan (*agency theory*) ini dikembangkan pertama kali oleh Jensen & Meckling (1976) dalam Destriana (2016), teori keagenan ini menjelaskan bahwa hubungan kerja antara suatu kontrak satu orang atau lebih sebagai pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) untuk melaksanakan sebagian pekerjaan atas nama pemilik. Pihak Principal merupakan pihak yang memberikan amanat kepada pihak lain, yaitu agent untuk melaksanakan seluruh kegiatan atas nama pemilik perusahaan dalam kapasitas dalam pengambilan keputusan. Manajemen (agent) adalah pihak yang disewakan oleh pemilik saham untuk bertugas demi keperluan pemilik saham. Agen sebagai manajemen harus memiliki manejer secara moral, etika, dan bertanggung jawab untuk sebagus mungkin keuntungan principal sebagai pemilik perusahaan, namun disisi lain manajer juga mempunyai keperluan untuk memberikan yang terbaik kesejahteraan pemilik perusahaan.

Agent justru mengambil hasil yang lebih bermanfaat untuk pihak manejer dibandingkan untuk keperluan prinsipal. Perbedaan kebutuhan ini bisa mengakibatkan nilai perusahaan tidak maksimal diakibatkan oleh persepsi investor yang melihat bahwa aspek prinsipal kian dirugikan atas perbuatan yang

sudah dilakukan oleh pihak agent. Adanya pembatasan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengendalian akan menjadi sensitif terhadap masalah keagenan (*agency problem*), dalam keadaan yang terbatas manajer tidak selalu berbuat sesuai dengan kemauan atau keperluan pemilik. Masalah agensi merupakan masalah yang diakibatkan oleh permasalahan kepentingan antara principal dan agent. Adapun penyebab terjadinya *agency problem* adalah disebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan informasi yang tidak simetris disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sesuai antara principal dan agent yang disebabkan karena kesulitan principal untuk memantau dan melakukan control terhadap tindakan agent.

Menurut teori keagenan kepemilikan yang beredar luas di perusahaan yang lebih besar meminimkan kinerja pemilik saham untuk mengawasi pekerjaan pendanaan internal dan eksternak perusahaan yang mengarah pada asimetri informasi disebabkan menaikkan anggaran keagenan. Tujuan dari teori agensi ada dua yaitu yang pertama untuk menaikkan kemampuan seseorang baik principal maupun agen dalam mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diamnbil. Yang kedua untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang sudah diambil agar mempermudah pengalokasian hasil antara principal dengan agen sesuai dengan ikatan kerja. Oleh sebab itu, pada awalnya teori agensi merupakan untuk membantu auditor sebagai pihak ketiga untuk pengertian terhadap konflik kebutuhan yang dapat terlihat antara principal dan agen.

2.1.1. *Signalling Theory*

Signalling theory atau teori sinyal yaitu melihatkan adanya ikatan antara informasi manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang bersangkutan dengan informasi. Perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor merupakan perusahaan mempunyai cara kerja yang baik dimasa yang akan datang yang mengharapkan harga saham perusahaan bertambah. Informasi yang beredar oleh perusahaan yang memberikan sinyal positif untuk investor sebagai dasar pemungutan ketetapan investor. Sinyal positif yang diharapkan bisa memberikan respon yang baik kepada investor sehingga bisa memaksimalkan nilai perusahaan.

Di dalam *Signalling theory* terdapat juga pengertian deviden, dividen adalah salah satu peraturan penting di dalam perusahan, karena melekatnya pemegang saham yang notabene ialah sumber modal dari perusahaan tersebut. Sangat penting kedudukan dividen, lalu perusahaan enggan menjalankan pengurangan terhadap dividen tersebut. Perusahaan yang melakukan pengurangan dividen memberikan sinyal yang tidak baik untuk investor menyatakan bahwa keadaan keuangan perusahaan kurang baik sehingga persediaan pasar kepada saham perusahaan akan turun yang berarti semua invetor enggan menanamkan saham di perusahaan tersebut. Teori sinyal merupakan suatu tindakan dilakukan mananjemen dengan memberi arahan bagi investor tentang cara manajemen melihat masa depan perusahaan (Brigham dan Houston (2001) dalam Yuliawan 2016).

2.1.2. Nilai Perusahaan

2.1.2.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu melalui dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini **(Paradila & Wijaya, 2019)**. Nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan yang dilihatkan oleh harga saham yang dibuat karena adanya permintaan dan penawaran di pasar modal yang melihatkan penilaian masyarakat terhadap pencapaian perusahaan tersebut. Pemahaman investor terhadap nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, apabila harga saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Meningkatkan nilai perusahaan itu sangat penting di suatu perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka juga bisa meningkatkan kenyamanan pemilik saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan adalah harga yang akan di bayar oleh calon investor bila perusahaan tersebut terjual, berdasarkan manajemen perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai kekayaan dari pemegang sahamnya **(Harmono, 2020) .** Tujuan mendirikan perusahaan untuk menaikkan keamanan para investor dengan melaksanakan kenaikan pada nilai perusahaan. Pemahaman investor pada kualitas kesusksesan perusahaaan dapat dilihat melalui nilai perusahaan, investor yang menanamkan modal mereka di bursa efek yang tidak sekedar memiliki tujuan

jangka pendek tetapi yang memiliki tujuan / memperoleh pendapatan jangka panjang.

Nilai pasar saham dari perusahaan yang terjadi antara pembeli dan penjual saat melakukan transaksi disebut dengan nilai pasar perusahaan, diakibatkan oleh harga pasar saham dianggap gambaran dari nilai asset perusahaan yang sebenarnya. Nilai perusahaan yang disusun melewati indikator nilai pasar saham amat dipengaruhi oleh kesempatan berinvestasi. Menurut **(Cynthia Franciska, 2020)** Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkakn oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki, semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan **(Putri & Ramadhan, 2020).** Nilai perusahaan merupakan harga yang mampu dibayar oleh orang yang akan membeli andaikan perusahaan tersebut dijual. Apabila perusahaan mempromosikan saham ke orang banyak maka nilai perusahaan tergambarkan pada harga sahamnya. Sebagian investor melakukan evaluasi terhadap keahlian perusahaan dalam mengatur usahanya sehingga mengasihkan laba bagi pemegang saham.

Suatu perusahaan yang bakal go publik maka nilai perusahaan yang diindikasikan atau tersembunyi dari banyak variabel yang terletak pada

perusahaan tersebut. Seumpamanya saja asset yang dimiliki perusahaan pandai manajemen untuk mengendalikan suatu perusahaan. Setiap pemilik perusahaan bakal sering memperlihatkan kepada calon pemegang saham bahwa perusahaan mereka akurat sebagai alternative investasi andaikan pemilik perusahaan tidak bisa memperlihatkan yang baik terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan terletah di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV, PBV merupakan rasio yang menunjukan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham yang dapat dirumuskan sebagai berikut **(Badruddien et al., 2017).**

2.1.2.2. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut **(Sudarma dan Bendriani, 2016)** berikut adalah faktor – faktor yang perlu dianalisis oleh perusahaan tentang nilai perusahaan :

1. Kualitas Laba

   Laba memberikan informasi yang signifikan untuk memperkirakan pencapaian perusahaan dimasa yang akan datang, disebabkan oleh adanya laporan laba untuk membantu investor atau kreditor dalam memperkirakan arus kas. Kualitas laba dapat kita lihat sebagaimana keahlian informasi laba memberikan tanggapan ke pasar. Hal ini disebabkan oleh laba mempunyai tanggapan yang kuat untuk dilaporkan *(power of response)*. Kualitas yang kurang baik terhadap laba dapat membuat kesalahan terhadap keputusan yang telah di tetapkan kepada para investor, kreditor supaya membuat nilai perusahaan menjadi berkurang.

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memberikan suatu rangkaian penjelasan tentang bagaimana melihat kondisi perusahaan dilihat dari segi skala yang dikategorikan besar atau kecilnya. Hal ini disebabkan karena nilai pasar saham yang harga sahamnya dicantumkan pada bursa yang berlandaskan penetapan suatu pasar. Apabila suatu ukuran perusahaan dapat melihat keadaan atau kar,akter suatu organisasi perusahaan terdapat sebagian ukuran yang digunakan untuk pilihan ukuran besar atau kecilnya perusahaan. Apabila semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin baik juga suatu nilai perusahaan tersebut.

3. Set Kesempatan Investasi

Tujuan perusahaan untuk mendapatkan pencapian investor terhadap manajemen agar menghasilkan *net present value* yang baik. Pencapaian investor yang penting yaitu untuk mencapai tujuan yang baik bagi perusahaan di jangka pendek yang menghasilkan laba yang maksimal untuk tujuan jangka panjang. Apabila pemegang saham bisa memberikan keberhasilan yang maksimal maka investor bisa memberikan pencapain yang lebih baik lagi kepada perusahaan. Hal positif dari set kesempatan investasin yang didapatkan dari IOS tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, dapat menambahkan nilai harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, apabila nilai harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga tinggi.

4. Struktur Modal

Nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh struktur modal dengan alasan pengiritan pajak akan membuat semakin meningkat hutang di suatu nilai perusahaan. Apabila semakin tinggi keseimbangan hutang maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, hal ini disebabkan adanya peningkatan terhadap pajak akan mengakibatkan penurunan terhadap biaya hutang. Struktur modal ini juga memperlihatkan bahwa mempunya sisi positif terhadap nilai perusahaan. Bisa kita lihat pada titik tertentu pemilik hutang mampu merendahkan nilai perusahaan sebab adanya akibat biaya kepailitan dan biaya bunga.

5. Return on Asset

ROA memperlihatkan keahlian mendapatkan laba dari aktiva yang digunakan, pandangan lain juga menjelaskan ROA merupakan pengukuran keahlian perusahaan secara keseluruhan dalam mendapatkan laba dengan jumlah yang banyak terhadap aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Apabila semakin naik rasio semakin bagus kedudukan perusahaan yang berarti semakin banyak keahlian maka bisa menutupi investasi yang digunakan. Perusahaan mengizinkan untuk membayarkan investasi dari anggaran yang bersumber internal yang ada di dalam laba ditahan. Apabila perusahaan mempunyai derajat pengembalian investasinya tinggi maka tidak mutlak mengenakan hutang yang lebih kecil, disebabkan perusahaan bisa mengenakan simpanan dana yang pas untuk laba di tahan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV :

$$\textbf{PBV} = \frac{\textbf{Harga Saham per lembar saham}}{\textbf{Nilai Buk per lembar saham}}$$

2.1.3 *Leverage*

2.1.3.1. Pengertian *Leverage*

Leverage adalah rasio yang melakukan pengukuran pada sejauh mana pembelanjaan dilakukan dengan hutang yang dibandingkan dengan modal, dan kemampuan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya **(Mahardika et al., 2017).** Suatu perusahaan perlu membutuhkan dana untuk dapat melaksanakan usaha apabila dana tersebut dapat dari modal sendiri atau dari modal orang lain berikan, salah satunya dari dana perusahaan yang diberikan pinjaman atau utang. Utang yang dipinjamkan oleh perusahaan harus disetarakan dengan kebutuhan perusahaan agar bisa mendapatkan tujuan yang sudah diberikaan. *Leverage* yang digunakan untuk mengukur rasio sebanyak apa perusahaan dibayarkan oleh hutang, berarti seberapa banyak hutang yang dijamin oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivanya.

Leverage merupakan suatu tahap keahlian perusahaan dalam memakai aktiva atau dana yang memiliki tanggung jawab yaang tetap berupa hutang saham dalam rangka mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan asset pemilik perusahaan. Apabila *Leverage* yang menunjukan bagaimana perusahaan dapat mengatur hutang dengan tujuan mendapatkan laba serta dapat melunasi hutang. *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan

operasional perusahaan, dan hutang *(leverage)* juga merupakan rasio hutang atau sering juga dikenal dengan rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban financial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuiditas **(Setyadi & Iskak, 2020)**. Dapat kita lihat gambaran yang malanda perusahaan dengan memberi modali usahanya dengan meminjam dana unntuk keahlian untuk membayar / melunasi utang tersebut.

Leverage merupakan penggunaan asset atau biaya dimana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung beban tetap berupa penyusutan atau berupa bunga **(Shanti et al., 2019).** Dengan meningkatnya rasio *leverage* maka perusahaan memperlihatkan bahwa tidak solvabel artinya total hutang lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Karena rasio yang menaksir seberapa jauh biaya yang sudah dipersiapkan oleh kreditur, dan juga rasio yang membedakan total hutang keseluruhan aktiva disuatu perusahaan andaikan penanam saham melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi maka resikonya pun bertamah jadi berpikir lah dengan benar kalau ingin berinvestasi pada perusahaan. Akibat asset tinggi mengakibatkan ke khawatiran yang didapatkan hutang yang bertambah bagi rasio investasi jika perusahaan tidak bisa / mampu melunasi hutang tersebut.

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang, dari seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki seperti sumber daya piutang, modal dan aktiva **(Gilang Kemal & Dillak, 2018).**

Pengertian *leverage* dalam bisnis ialah membentuk penggunaan asset atau yang memberikan biaya oleh perusahaan, perusahaan tersebut harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Pemakaian asset atau yang memberikan biaya kepada perusahaan akan memberikan keuntungan kepada para pemegang saham. Dapat kita lihat dalam bentuk menciptkan tujuan perusahaan yang meningkatkan kekayaan suatu perusahaan.

Alat ukur *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) *Debt to Equity Ratio* (DER)

   Menurut **(Syamsuddin & Sugiyono, 2016)** *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tentang hubungan antara total utang yang diberikan oleh para kreditur dengan modal perusahaan sendiri, yang dijelaskan bahwa rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal. Rasio menunjukkan pilihan yang sangat penting karena berhubungan dengan kasus *trading on equity*, yang bisa memberikan efek positif dan negatif terhadap kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari modal perusahaan sendiri. Semakin bertamabah nilai *debt to equity ratio* maka semakin banyak perusahaan mendapatkan dana dari luar, maka sebaliknya apabila nilai *debt to equity ratio* itu rendah maka semakin sedikit perusahaan mendapatkan dana dari luar. Rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity* ratio di suatu perusahaan adalah:

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri}$$

2.1.4 Investment Opportunity Set

2.1.4.1. Pengertian Investment Opportunity Set

Investment Opportunity Set adalah keahlian perusahaan dalam melaksanakan pilihan investasi yang mendatangkan laba dimasa yang akan datang sehingga mempunyai perkembangan yang positif, laba dimasa depan yang diinginkan dari investasi tersebut tidak bisa diprediksi secara pasti disebabkan karena investasi menerima resiko. Saat ini seorang investor membeli saham dengan keinginan untuk mendapatkan laba dari kenaikan harga saham atau sejumlah dividen, seperti kopensasi berdasarkan waktu dan resiko yang terikat dengan investasi tersebut. Investment opportunity set merupakan kesempatan investasi perusahaan dalam kompnen penting dalam nilai pasar karena kesempatan investasi mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, kreditor didalam perusahaan tersebut **(Lestari, 2016).** Investasi yang sudah di pilih dimasa depan tidak hanya dilihat dengan adanya pekerjaan yang didukung oleh kegiatan penelitian, namun dengan adanya kepandaian perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasikan peluang untuk memikat laba dibandingkan dengan perusahaan lain yang sama dalam kelompok perusahaannya.

Investment opportunity set adalah campuran antara *assets in place* (aktiva yang konkret dimiliki) dengan pilihan investasi dimasa yang akan datang oleh *net present value positif*. Secara keseluruhan set peluang investasi adalah hubungan antara biaya saat sekarang ini dan masa yang akan datang dengan hasil yang sudah ditentukan oleh investasi untuk mewujudkan nilai perusahaan. Kesempatan

investasi perusahaan merupakan bagian penting dalam nilai pasar disebabkan oleh peluang investasi mempengaruhi aturan kerja manajer, pemilik investor, dan kreditor terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan besarnya nilai perusahaan yang bergantung pada berbagai pengeluaran yang ditetapkan oleh pihak manajemen perusahaan dimasa depan **(Anugrah dan Nurcahyo, 2021).**

Pilihan menanamkan modal dimasa yang akan mendatang tidak hanya ditunjukan dengan adanya pekerjaan yang didukung oleh aktivitas penelitian dan pengembangan saja dan juga dengan keahlian perusahaan yang lebih dalam untuk memanfaatkan peluang mengambil laba yang diberikan dibandingkan terhadap perusahaan sebanding dengan kelompok industry lainnya. Pertumbuhan perusahaan akan menciptakan banyak pilihan investasi *(investment option)* yang dapat dilakukan perusahaan dimasa yang akan datang, *investment opportunity set* juga memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang **(Anugrah dan Nurcahyo, 2021).**

Investment opportunity set adalah kombinasi dari nilai asset yang ada dengan pilihan investasi di masa depan, yang pada dasarnya investment opportunity set pilihan peluang investasi yang mempengaruhi pertumbuhan asset perusahaan atau proyek yang memiliki nilai sekarang secara positif **(Ayu & Kusumawati, 2020).** Sehingga *investment opportunity set* mempunyai kedudukan yang sangat penting bagi perusahaan, karena *investment opportunity set* adalah hasil investasi dalam bentuk gabungan asset yang mempunyai pilihan investasi dimasa depan yang akan mempengaruhi nilai suatu perusahan. Dapat kita

gambarkan tentang berapa banyaknya peluang bagi suatu perusahaan. Banyaknya *investment opportunity set* terkait dari biaya-biaya yang telah ditetapkan oleh manajemen dimasa yang akan datang akan menghasilkan keuntungan yang sangat tinggi.

Investment opportunity set merupakan bagian dari nilai perusahaan yang didapatkan dari opsi untuk melakukan investasi dimasa depan**.** Kesempatan untuk berinvestasi akan mendorong suatu perusahaan untuk memilih tempat untuk berinvestasi dengan tingakat pengambilan keuntungan yang lebih tinggi. Oleh sebab itu perusahaan akan mendapatkan pendapatan yang lebih besar yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai disuatu perusahaan. Alat ukur yang digunakan proksi *Investment opportunity set* berdasarkan harga saham , yaitu MVBVA (*market value of assets to book value of asset*) **(Mahardika et al., 2017).**

$$\textbf{MBVE} = \frac{(\boldsymbol{Saham\ \ yang\ beredar \times close\ price})}{\boldsymbol{Total\ Ekuitas}}$$

2.1.5 Kebijakan Deviden

2.1.5.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang mengarah pada keputusan perusahaan mengenai pendistribusian kas kepada pemegang saham atau investor, berupa banyaknya kas yang didistribusikan, dan cara pendistribusian kas kepada pemegang saham atau investor **(Ramadhani et al., 2018).** Dividen umumnya dibayarkan setiap kuartal, jika kondisinya mengizinkan, dividen dapat menghadapi kenaikan sekali dalam setahun, ketika pembayaran dividen oleh

emiten, maka emiten akan selalu mempublikasikan secara resmi skedul pelaksanaan pembayaran dividen tersebut. Alat ukur yang digunakan didalam proksi penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DAR), DAR dihitung berdasarkan perbandingan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan agar bisa dipaparkan dalam bentuk persentasi. Kondisi ini akan mengakibatkan investor menjadi tidak tertarik terhadap saham karena investor mempunyai prioritas yang kuat atas dividen, sehingga perusahaan akan berusaha menegakkan *Dividend Payout Ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang di dapatkan.

Kebijkan dividen adalah besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor **(Firmansyah, 2019).** Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen disuatu perusahaan ialah *debt covenant*, likuiditas, posisi kas, cara kerja pertumbuhan perusahaan, dan kuasa kendali para investor yang mempunyai kebanyakan saham dari perusahaan. Apabila dividen meningkat maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk menanamkan modal kepada para investor maka akan mengakibatkan pertumbuhan yang diharapkan dimasa yang akan datang juga menjadi rendah. Kemudian dibutuhkan kebijakan dividen adalah kebijakan dividen yang dapat membentuk kesepadanan antara saat ini dengan masa yang akan datang pada pertumbuhan yang memaksimalkan harga saham disuatu perusahaan.

Komponen kebijakan dividen yang tidak dapat kita pisahkan oleh hasil biaya perusahaan, secara umum dapat kita lihat kebijakan dividen apabila

keuntungan yang didapatkan perusahaan pada akhir tahun yang akan diberikan kepada investor dalam bentuk dividen untuk menaikkan dana perusahaan. Didalam suatu kebijakan dividen dapat kita lihat bahwa yang harus di perhatikan oleh perusaahan secara focus adalah bagaimana pembagian pendapatan secepatnya telaksana dengan kas yang ada dalam perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang **(Septianto et al., 2018).** Apabila kualitas likuiditasnya meningkat maka akan memperlihatkan perusahaan tersebut terletak dalam keadaan yang baik sehingga akan memperbanyak permintaan saham dan juga akan menaikkan harga saham.

Ketentuan manajemen apabila keuntungan yang didapatkan perusahaan akan diberikan kepada para investor sebagai dividen atau ditahan sebagai keuntungan guna pembiayaan pemegang saham dimasa yang akan datang. Total sumber dana itern *(internal financing)* akan berkurang apabila suatu perusahaan memilih untuk membagi laba sebagai dividen atau mengolah kemampuan dan membentuk dana intern akan semakin besar jika perusahaan lebih banyak menahan laba yang diperoleh **(Yousif et al., 2018).** Retained earning yaitu salah satu sumber dana yang sangat perlu untuk memodali pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen adalah arus kas yang dibayarkan kepada para investor apabila keduanya yang berawal dari laba perusahaan. Dapat kita lihat bahwa yang terlibat dalam kebijakan dividen tentang kasus pemakai keuntungan yang memerankan

hak para investor. Yang pada dasarnya keuntungan tersebut bisa kita bagi dalam beberapa macam dividen untuk ditahan untuk berinvestasi kembali.

Menurut **(Gitosudarmo & Basri, 2017)** kebijakan pembayaran dividen dibagi menjadi tiga macam, yaitu:

1. *Stable Dividend Policy*

   Pada kebijakan ini, banyaknya dividen yang dibayarkan tetap stabil dan jumlah dividen masih tetap, stabil yang makin naik atau stabil yang sangat turun.

2. *Fluctuating Dividend Policy*

   Pada kebijakan ini, banyaknya dividen yang dibayarkan atas dasar keuntungan yang besar pada suatu periode terakhir, seandainya tingkat keuntungan besar, maka banyaknya dividen yang dibayarkan relatif tinggi seperti itu sebaliknya.

3. Kombinasi *Stable Dividend Policy* dan *Fluctuating Dividend Policy*

   Pada kebijakan ini, banyaknya dividen yang dibayarkan ada beberapa yang bersifat stabil atau tetap, namun ada beberpa yang bersifat sangat mahir dalam menaikan keuntuangan yang dicapai.

Kebijakan dividen bisa di ukur menggunakan rumus *dividend payout ratio* (DPR) dengan cara sebgai berikut:

$$\text{Payout Ratio} = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

2.2. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening: Leverage dan Investment Opportunity Set**.** Adapun penelitian-penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. **(Dewi Rahmasari, Embun Suryani, 2018)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Asset Growth, Sale Growth, Net Profit margin, Current Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2013-2016. Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara bersamaan variabel pengaruh *Asset Growth, Sale Growth, Net Profit margin, Current Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara persial seluruh variabel mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* kecuali variabel *Net Profit Margin*. *Sale Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu Pengaruh *Asset Growth, Current Ratio* dan *Debt to EquityRatio* memiliki pengaruh negatif *Dividend Payout Ratio.*
2. **(Runtu, Van Rate, 2019)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada industri *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil analisis melihatkan bahwa hubungan Kepemilikan Intitusional tidak signifikan terhadap Profitabilitas, Kepemilikan Intitusional tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Intitusinal tidak siginifikan pula terhadap *Leverage*

sedangkan hubungan Profitabilitas signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Leverage tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana pembahasan ini masuk kedalam hasil analisis hipotesis.

3. **(Widyo Iswara, 2016)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Asset Growth (AG)* Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2010. Hasil penelitian ini bahwa *Asset Growth (AG)* mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR),* variabel independen dapat menjelaskan pengaruh Dividend Payout Ratio sebesar 33% sedangkan sisanya 67% dipengaruhi faktor lain. Secara parsial ahwa variabel *Return On Asset (ROA)* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR),* sedangkan *Debt to Equity Ratio (DER) dan Asset Growth (AG)* berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).
4. **(Onyenwe dan Glory, 2017)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Leverage,* dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. **(Mahardika et al., 2017)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Size, Leverage, Sales Growth,* dan *IOS* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efe

Indonesia tahun 2015-2018. Membuktikan bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, yang artinya apabila IOS menghasilkan peningkatan maka nilai perusahaan akan semakin menghasilkan peningkatan dikarenakan apabila kesempatan yang dimiliki perusahaan bertambah banyak melakukan investasi maka return yang lebih tinggi diharapkan oleh investor lebih mudah diperoleh.

6. **(Wati Rosmawati, 2020)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Leverage* dan *Good Corporation Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Deviden sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Hasil penelitian ini bahwa kebijakan deviden sebagai variabel intervening tidak bisa memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
7. **(Prasetia, Tommy, 2020)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengauh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset*, Terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan *Consumer Goods* terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Hasil penelitian ini diketahui bahwa Hipotesis 1 dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Price Book Value (PBV). Hipotesis 2 dapat disimpulkan bahwa *Total Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hipotesis 3 dapat disimpulkan bahwa berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hipotesis 4

dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), Total Asset dan Beta secara simultan berpengaruh dan Signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

8. **(Sudarma dan Bendriani, 2016)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikanterhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaa.
9. **(Dzulfikar Dwi Wahyu, 2018)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *NPM, ROA, TATO, EPS, dan DER* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *NPM, ROA, EPS*, dan *DER* bepengaruh positif tehadap nilai perusahaan sedangkan variabel *TATO* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10. **(Harmono, 2020)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage, Price Eaning Ratio,* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan industri Dasar dan Kimia Periode 2008-2011. Hasil penelitiannya ukuran perusahaandan

profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

11. **(Sutama dan Lisa, 2018)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
12. **(Rini, Sutrisno, 2017)** *This study aims to analyze The present research relates to Investment Opportunity Set, dividend policy, company performance, and frim value.* Diungkapkan bahwa *investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
13. **(Rafita Ayu Berdiani, 2016)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh struktur kepemilikkan, IOS, dan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*. Hasil penelitian ini adalah variabel kepemilikkan manjerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikkan institusional negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, IOS berpengarui positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
14. **(Yudiana dani Yadnyana, 2016)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage, Investment Opportunity Set*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada

Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, serta profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

15. **(Ginting, 2018)** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Leverage, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa Leverage, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Table 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	(Dewi Rahmasari, Embun Suryani, 2018)	Pengaruh *Asset Growth, Sale Growth, Net Profit margin, Current Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2013-2016	Dependen: *Dividend Payout Ratio* Independen: *Asset Growth, Sale Growth, Net Profit margin, Current Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio*	bahwa secara bersamaan variabel pengaruh *Asset Growth, Sale Growth, Net Profit margin, Current Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

				Secara persial seluruh variabel mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* kecuali variabel *Net Profit Margin*. *Sale Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu Pengaruh *Asset Growth, Current Ratio* dan *Debt to EquityRatio* memiliki pengaruh negatif *Dividend Payout Ratio.*
2	(Runtu, Van Rate, 2019)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada industri *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.	Dependen: terhadap nilai perusahaan Independen: Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan *Leverage*	Hasil analisis melihatkan bahwa hubungan Kepemilikan Intitusional tidak signifikan terhadap Profitabilitas, Kepemilikan Intitusional tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Intitusinal tidak siginifikan pula terhadap *Leverage* sedangkan hubungan Profitabilitas signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Leverage tidak signifikan terhadap Nilai

				Perusahaan dimana pembahasan ini masuk kedalam hasil analisis hipotesis.
3	(Widyo Iswara, 2016)	Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
4	**(**Onyenwe dan Glory, 2017)	Pengaruh *Leverage*, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: *Leverage*, dan Kebijakan Deviden	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	(Mahardika et al., 2017)	Pengaruh *Size*, *Leverage*, *Sales Growth*, dan *IOS* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efe Indonesia tahun 2015-2018.	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: *Size*, *Leverage*, *Sales Growth*, dan *IOS*	bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, yang artinya apabila IOS menghasilkan peningkatan maka nilai perusahaan akan semakin menghasilkan peningkatan dikarenakan apabila kesempatan yang dimiliki perusahaan bertambah banyak melakukan

				investasi maka return yang lebih tinggi diharapkan oleh investor lebih mudah diperoleh.
6	(Wati Rosmawati, 2020)	Pengaruh *Leverage* dan *Good Corporation Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Deviden sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: *Leverage* dan *Good Corporation Governance*	Hasil penelitian ini bahwa kebijakan deviden sebagai variabel intervening tidak bisa memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden sebagai variabel intervening dapat memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
7	(Prasetia, Tommy, 2020)	Pengauh *Debt to Equity Ratio, Total Asset*, Terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan *Consumer Goods* terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: *Debt to Equity Ratio, Total Asset*.	Hasil penelitian ini diketahui bahwa Hipotesis 1 dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Price Book Value (PBV). Hipotesis 2 dapat disimpulkan bahwa *Total Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hipotesis 3 dapat disimpulkan bahwa

				berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hipotesis 4 dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), Total Asset dan Beta secara simultan berpengaruh dan Signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).
8	(Sudarma dan Bendriani, 2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	Dependen: Nilai Perusahaan. Independen: Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikanterhadap

				nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaa.
9	(Dzulfikar Dwi Wahyu, 2018)	Pengaruh *NPM, ROA, TATO, EPS, dan DER* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2016).	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: *NPM, ROA, TATO, EPS, dan DER*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *NPM, ROA, EPS,* dan *DER* bepengaruh positif tehadap nilai perusahaan sedangkan variabel *TATO* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10	(Harmono, 2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage, Price Eaning Ratio,* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan industri Dasar dan Kimia Periode 2008-2011	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Ukuran Perusahaan, *Leverage, Price Eaning Ratio,* dan Profitabilitas	Hasil penelitiannya ukuran perusahaandan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	(Sutama dan Lisa, 2018)	Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai	Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*

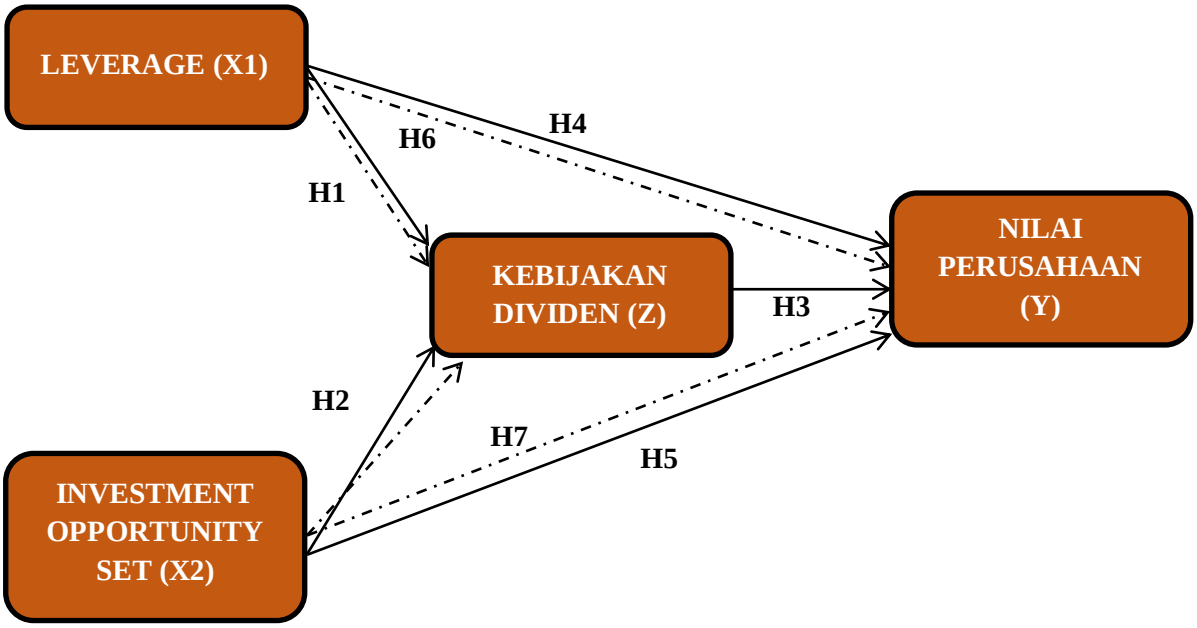
		Perusahaan	Independen: *Leverage* dan Profitabilitas Profitabilitas	dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
12	(Rini, Sutrisno, 2017)	*The present research relates to Investment Opportunity Set, dividend policy, company performance, and firm value.*	Dependen: *firm value* Independen: *Investment Opportunity Set, dividend policy, company performance*	Diungkapkan bahwa *investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
13	(Rafita Ayu Berdiani, 2016)	Pengaruh struktur kepemilikkan, IOS, dan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*.	Dependen: nilai perusahaan Independen: struktur kepemilikkan, IOS, dan ROE	Hasil penelitian ini adalah variabel kepemilikkan manjerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikkan institusional negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, IOS berpengarui positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

14	(Yudiana dani Yadnyana, 2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Profitabilitas	Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, serta profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.
15	(Ginting, 2018)	Pengaruh Leverage, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Dependen: Kebijakan Dividen Independen: Leverage, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan	Leverage, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3. Kerangka Pikir

Dari rumusan masalah dan landasan teori, leverage, dan investmen opportunity set berpengaruh secara persial dan bersama terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Kerangka piker sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pikir

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah rasio yang melihatkan bagaimana perusahaan untuk bisa mengelola hutangnya dalam rangka mendapatkan keuntungan dan juga bisa untuk melunasi kembali hutangnya. Rasio ini melihatkan keahlian perusahaan untuk mencukupi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian *leverage* bisa memberikan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua hutang-hutangnya baik jangka panjang ataupun jangka pendek. Jika dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan, karena *leverage* yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk struktur pemodalan mereka. *Leverage* dapat meningkatkan laba dapat membantu pengawasan terhadap maajemen, namun semakin bertambah proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung resiko yang makin besar **(Husnan, 2017)**.

H1: Diduga *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

2.4.2. Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen

Investment opportunity set mempunyai peluang investasi dimasa depan yang besar kecilnya tergantung pada pengeluaran atau dana yang telah diputuskan oleh manajemen. Dengan adanya peluang investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar dan mempengaruhi nilai perusahaan. *Signaling theory* memperlihatkan peluang investasi akan memberikan berita sebagai sinyal positif mengenai peluang pendapatan yang diperoleh dimasa depan dan adanya akibat perusahaan untuk berkembang agar akan menajadi daya tarik investor. (Tyas Dwi Kurniati, 2017) berpendapat bahwa kesempatan berinvestasi pada perusahaan perbankan sangat-sangat dibutuhkan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena para investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada sector perbankan.

H2: Diduga Investment opportunity set berpengaruh positif terhadap kebijkan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan tentang pemakai keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan perusahaan untuk diinvestasikan. Pada umumnya tujuan investor melaksanakan investasi saham ialah untuk memperoleh keuntungan yaitu *capital again* maupun dividen. Pemegang saham berkeinginan untuk memperoleh dividen dalam jumlah yang besar atau kecil relatif sama setiap tahun. Perusahaan harus dapat mengalokasikan laba besihnya dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan yang berbeda, pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan dan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai pemegang saham **(Puji Setiawati, 2016).**

H3: Diduga Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020

2.4.4. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan berjuang untuk memangkas agency *cost of debt-nya* dengan memangkas utang, sehingga untuk memodali investasinya dipakai untuk pendanaan dari aliran kas internal. Hutang yang tinggi yang dipunyai perusahaan akan menyebabkan pihak manajemen

mementingkan pelunasan kewajiban terdahulu sebelum menetapkan bayar dividen pada investor, karena laba yang didaptkan perusahaan akan dipakai terlebih dahulu untuk membayar seluruh kewajibannya. Berdasarkan teori dividen residual memaparkan bahwa perusahaan bisa menyalurkan dividen jika seluruh kegiatan investasi dan biaya modal telah habis dibiayai, apabila pendapatan dividen tersisa akan dibagikan kepada perusahaan. Keuntungan tersebut kemudian digunakan perusahaan untuk membagikan keuntungan dividen kepada para pemegang saham (Marcia Julifar Ardianto, 2016)**.**

H4: Diduga *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

2.4.5. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunity set dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang hendak dilakukan oleh pihak perusahaan. Perusahaan yang sudah lama berfungsi untuk melaksanakan kegiatan bisnusnya jika berada dal lingkupan yang berada di dalam keduduk bertemu dengan yang mapan dan di tahap kedewasaan lebih fokus terhadap upaya yang didapatkan keuntungan dan memberikan yang baik untuk pemilik saham. *Investment opportunity set* juga memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk melakukan pilihan alternatif untuk investasi yang bermanfaat untu dimasa depan agar perusahaan bisa tumbuh dengan harapan yang baik. IOS terhadap kebijakan deviden melihatkan bahwa semakin besar IOS maka dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemilik saham semakin rendah,

sebaliknya semakin rendah IOS maka dividen yang dibayarkan oleh perusahaan semakin besar.**(Alamsyah & Muchlas, 2018).**

H5: Diduga *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

2.4.6. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.

Leverage dapat mempengaruhi tahapan terhadap pendapatan bersih yang diberikan perusahaan kepada pemilik saham, artinya bertambah besar kewajiban perusahaan akan menyusutkan keahlian perusahaan dalam pembayaran dividen. DER adalah rasio yang menghitung sejauh mana perusahaan memakai hutang, jadi semakin tingginya pemakaian hutang akan menyusutkan pembayaran dividen yang bisa menurunkan kepercayaan investor sampai menjadi penurunan harga saham yang secara langsung yang akan berdampak terjadinya penurunan nilai perusahaan. **(Jannati, 2017)** Semakin tinggi leverage maka, akan melihatkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan.

H6: Diduga *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

2.4.7. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Peluang untuk meningkatkan investasi akan mengakibatkan dividen yang diberikan tinggi, perusahaan memberikan alasa untuk membagikan signal yang baik kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki cara kerja yang baik, maka investor berkeinginan berinvestasi di perusahaan tersebut dan juga berkeinginan mempunyai manfaat dari investasinya mendapatkan dalam bentuk dividen. *Investment opportunity* merupakan cara pemilihan alternatif investasi untuk memberikan laba kepada perusahaan, semakin tinggi *investment opportunity* yang dipunyai oleh perusahaan semakin besar juga jumlah pemberian keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan untuk investor berupa dividen. Jika dividen perusahaan bertambah naik maka investor akan memperbanyak saham di suatu perasahaan sehingga akan bisa menaikkan nilai perusahaan (Asmaul Husna, 2018)**.**

H7: Diduga *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Data akan diambil dari website resmi pada www.idx.co.id. Untuk membantu melengkapi data penulis mencari informasi melalui website lainnya seperti www.idnfinancials.co.id atau media lainnya yang bisa menunjang penelitian ini.

3.2. Desain Penelitian

Sesuai dengan masalah dan tujuan yang dirumuskan, maka penelitian ini termasuk penelitian asosiatif atau kausal (sebab-akibat). Penelitian asosiatif atau kausal merupakan desain penelitian yang bertujuan untuk memahami hubungan antara variabel yang mempengaruhi dan mana variabel yang akan dipengaruhui. Dalam hal ini, penulis mencoba melihat bagaimana pengaruh *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.3.1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untu dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Fajar et al., 2018). Berdasarkan

hipotesis yang diajukan maka variabel mempunyai 3 operasional dalam penelitian yaitu variabel dependen (Y), variabel independen (X), dan variabel intervening (Z). Dalam penelitian ini terdapat dua variabel independen. Berikut ini definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut :

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat ke dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan maka setiap perusahaan terpilih menjadi sampel.

b. Variabel independen (X)

Terdapat 2 (dua) variabel independen atau variabel bebas yang digunakan dan diduga mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yaitu :

1) Leverage (X_1)

2) Investment Opportunity Set (X_2)

c. Variabel Intervening

Variabel Intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependent menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur.

3.3.2. Definisi Operasional Variabel

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pemahaman investor terhadap perusahaan yang kuat kaitannya dengan harga saham. Alat ukur yang digunakan nilai perusahaan adalah *Price To Book Value* (PBV). Adapun alasan menggunakan rasio PBV karena rasio PBV adalah rasio yang bisa

memberikan berita yang sangat baik dalam melihatkan nilai perusahaan karena dalam perhitungannya rasio ini dapat melibatkan semua unsur dari hutang dan modal saham perusahaan, yang tidak hanya mencakup saham biasa tetapi semua asset yang dipunyai oleh perusahaan.

b. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham karena besar atau kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar atau kecilnya laba yang ditahan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

c. Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk cara mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanlam garis besarnya dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk menghitung keahlian perusahaan untuk membayar semua kewajibannya baik jangka panjang maupun jangka pendek jika perusahaan dibubarkan.Leverage menggunakan pengukuran *debt to equity ratio* (DER)

d. Investment Opportunity Set

Investment Opportunity Set adalah pengeluaran saat ini maupun dimasa depan sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Proksi yang melihatkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan dimasa depan dari return yang diinginkan dari

ekuitasnya. Investment opportunity menggunakan pengukuran *market to book value equity* (MBVE).

3.4. Alat Ukur Masing-Masing Variabel

Tabel 3.1

Alat Ukur Masing-Masing Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
1	Kebijakn Dividen (Z)	Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada investor sebagai dividen atau ditahan sebagi modal perusahaan.	**DPR**$= \frac{Dividend}{EPS} \times 100$
2	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah pemahaman investor terhadap perusahaan yang kuat kaitannya dengan harga saham	**PBV**$= \frac{Harga\ Saham\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ Buk\ per\ lembar\ saham}$
3	*Leverage* (X1)	Untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai	**DER**$= \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$

		oleh hutang.	
4	*Investment Opportunity Set* (X2)	pengeluaran saat ini maupun dimasa depan sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan.	**MBVE=** $\frac{(\boldsymbol{Saham\ \ yang\ beredar} \times \boldsymbol{close\ price})}{\boldsymbol{Total\ Ekuitas}}$

3.5. Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini yang dijadikan populasi adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2016 sampai 2020. Perusahaan manufaktur. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2020 adalah sebanyak 175 perusahaan yang telah *go public*.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive sampling*. Teknik ini menggunakan pertimbangan tetentuan untuk penentuan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu.

Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling yang dpilih perusahaan berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2020.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap dari tahun 2016-2020.
3. Perusahaan yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2016-2020
4. Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode 2016-2020.
5. Perusahaan membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2016-2020.

Tabel 3.2

Penarikan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2020	157
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap dari tahun 2016-2020.	(21)
3.	Perusahaan yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2016-2020.	(45)
4.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan tidak	(28)

	dinyatakan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode 2016-2020.	
5.	Perusahaan tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2016-2020.	(28)
	Jumlah Sampel Perusahaan	35
	Perode Pengamatan	5
	Jumlah Data	175

Berdasarkan kriteria sampel di atas didapatkan jumlah sampel sebanyak 35 perusahaan dari hasil pengamatan pada penelitian ini. Jumlah periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 175 data perusahaan. Adapun daftar nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat seperti tabel dibawah ini:

Tabel 3.3
Daftar Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2016-2020)

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Sektor	Subsektor
1	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	5/12/1989	Industri Dasar & Kimia	Semen
2	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	28/06/2013	Industri Dasar & Kimia	Semen
3	SMCB	Holcium Indonesia Tbk	10/08/1987	Industri Dasar & Kimia	Semen

4	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	8/7/1991	Industri Dasar & Kimia	Semen
5	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	20/09/2016	Industri Dasar & Kimia	Semen
6	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	08/04/2014	Industri Dasar & Kimia	Semen
7	SULI	SLJ Global Tbk	21/03/1994	Industri Dasar & Kimia	Kayu & Pengolahannya
8	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	13/12/1999	Industri Dasar & Kimia	Kayu & Pengolahannya
9	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	08/11/1995	Industri Dasar & Kimia	Keramik, Porselen dan Kaca
10	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	17/07/2001	Industri Dasar & Kimia	Keramik, Porselen dan Kaca
11	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	31/10/2018	Industri Dasar & Kimia	Keramik, Porselen dan Kaca
12	IKAI	Intikeramik Alamasari Industri Tbk	04/06/1997	Industri Dasar & Kimia	Keramik, Porselen dan Kaca
13	KIAS	Keramik Indonesia Asosiasi Tbk	8/12/1994	Industri Dasar & Kimia	Keramik, Porselen dan Kaca
14	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk	12/07/2017	Industri Dasar & Kimia	Keramik, Porselen dan Kaca
15	MLIA	Mulia Industriindo Tbk	17/01/1994	Industri Dasar & Kimia	Keramik, Porselen dan Kaca
16	TOTO	Surya toto Indonesia	30/10/1990	Industri Dasar &	Keramik, Porselen

		Tbk		Kimia	dan Kaca
17	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	18/12/1992	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
18	APLI	Asiaplast Industries Tbk	01/05/2000	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
19	BRNA	Berlian Tbk	06/11/1989	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
20	FPNI	Lotte Chemical Tbk	05/11/1990	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
21	IGAR	Champion pacific Indonesia Tbk	05/11/1990	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
22	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	17/12/2014	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
23	IPOL	Indopoli SwakarsaIndustry Tbk	09/07/2010	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
24	PBID	Panca Budi Idaman Tbk	13/12/2017	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
25	TALF	Tunas Alfin Tbk	17/01/2014	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
26	TRST	Trias Sentosa Tbk	02/07/1990	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
27	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	05/03/2008	Industri Dasar & Kimia	Plastik & Kemasan
28	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	12/07/2011	Industri Dasar & Kimia	Bubur Kertas & Kertas
29	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	01/12/1994	Industri Dasar &	Bubur Kertas &

				Kimia	Kertas
30	INKP	Indah Kiat Pulp / Paaper Tbk	16/07/1990	Industri Dasar & Kimia	Bubur Kertas & Kertas
31	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	18/06/1990	Industri Dasar & Kimia	Bubur Kertas & Kertas
32	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	11/07/2008	Industri Dasar & Kimia	Bubur Kertas & Kertas
33	KDSI	Kedawung Setia Industrrial Tbk	29/07/1996	Industri Dasar & Kimia	Bubur Kertas & Kertas
34	SPMA	Suparma Tbk	16/11/1994	Industri Dasar & Kimia	Bubur Kertas & Kertas
35	SAWT	Sriwaha Adityajkarta Tbk	08/06/2018	Industri Dasar & Kimia	Bubur Kertas & Kertas

3.6. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diperoleh dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahu 2016-2020.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) data ini umumnya berupa bukti, catatan, historis yang telah tersusun.

3.7. Metode Pengumpulan Data

1. Penelitian Kepustakaan (*Library Reserch*), yaitu dengan mempelajari dan membaca buku-buku yang berkaitan dengan masalah yang dibahas serta media lainnya yang erat kaitannya dengan permasalahan.
2. Penelitian Lapangan, yaitu melakukan penelitian secara elektronik melalui fasilitas internet. Peneliti juga melakukan pengumpulan data yang informasinya didapatkan dari publikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengunjungi situs resmi www.idx.co.id pada objek yang diteliti yaitu Indonesia Stock Exchange (IDX).
3. Metode Dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan-catatan atau dokumen perusahaan yang dimaksud adalah annual report perusahaan.

3.8. Metode Teknik Analisi Data

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis maka analisis data ini bertujuan untuk mengetahui peran masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat dengan variabel intervening. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan bantuan program *Spss 16.* Ada beberapa syarat pengujian yang harus dipenuhi agar hasil olahan data benar-benar menggambarkan apa yang menjadi tujuan penelitian yaitu :

3.8.1. Analisis Deskripsi Statistik

Statistik deskriptif ini digunakan untuk menggambarkan data yang sudah terkumpul sebagaimana adanya, misalnya statistik sampel, minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah *Leverage* (X1), *Investment Opportunity Set* (X2), dan Kebijakan Dividen (Z).

3.8.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu yang harus dilakukan adalah pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan agar memperoleh hasil regresi yang bisa dipertanggung jawabkan dan menghasilkan hasil yang tidak biasa. Pengujian ini meliputi:

3.8.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik dalam pengujian normalitas suatu data tidak begitu rumit. Dalam SPSS16 uji normalitas dapat dilihat dengan metode Kolmogorov-Smirnov test.

Kolmogorov-Smirnov test adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Dalam penelitian ini suatu data dikatakan terdistribusi normal, apabila memiliki nilai signifikan (p), yaitu lebih dari 0.05. untuk mengetahui nilai signifikan (p) suatu data dapat dilihat melalui tabel Test of Normality di kolom Sig. atau Signifikansi.

3.8.2.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas atau Kolinearitas Ganda (Multicollinearity) adalah adanya hubungan linear antara peubah bebas X dalam model regresi ganda, jika hubungan linear antar peubah bebas X dalam model regresi ganda adalah korelasi sempurna maka peubah-peubah tersebut berkolinearitas ganda sempurna (perfect multicollinearity).

Pendeteksian uji multikolinearitas dapat dilihat memlalui nilai Correlation Kriteria pengujiannya yaitu apabila nilai correlation < 0,05 maka tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel independen dan apabila nilai correlation > 0,05 maka terdapat multikolinearitas di antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3.8.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan penyebaran data populasi pada bidang regresi tidak konstan yang mempunyai tujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain.

Menurut tujuan dari pengujian ini yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu jika nilai signifikansi lebih besar 0,05 demikian sebaliknya.

3.8.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu penelitian dengan penelitian lain pada model regresi. Persyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regersi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson atau uji D-W dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila nilai D-W kurang dari 2 atau -2, maka dalam model regresi terdapat autokorelasi positif
2. Apabila nilai D-W diantara -2 sampai dengan 2, maka dalam model regresi tidak terdapat autokorelasi.
3. Apabila nilai D-W diatas 2, maka dalam model regresi terjadi autokorelasi negatif.

3.8.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi panel dari judul penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan 1

$$Y = \alpha + \beta 1X1it + \beta 2X2it + e$$

Persamaan II

$$Y = \alpha + \beta 1X1it + \beta 2X2it + e\ \beta 1X1Zit + \beta 2X2Zit + \beta 2Zit + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

X1 = *Leverage*

X2 = *Investment Opportunity Set*

Z = Kebijakan Dividen

b(1,2,3)= Koefisien regresi masing-masing variabel independen

t = Waktu

i = Perusahaan

3.8.4. Uji Hipotesis

3.8.4.1. Uji Signifikan Persial (Uji-T)

Menurut **(Dewi Rahmasari, Embun Suryani, 2018)**, uji-t dilakukan untuk mengetahui tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah atau parsial. Berikut langkah- langkah pengujian secara parisal atau uji-t:

1. Menentukan rumusan hipotesis:
   a) Ho: b1 = 0, berarti *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening secara parsial atau terpisah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

b) Ha: b1 ≠ 0, berarti *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening secara parsial atau terpisah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Menentukan nilai t tabel pada derajat kebebasan (d,f) = n-k, dengan α = 5%
3. Membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel
4. Dengan tingkat signifikasi α = 5% maka kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

   a) Bila t hitung & t tabel , maka Ho diterima sedangkan Ha ditolak, artinya *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening secara parsial atau terpisah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

   b) Bila t hitung & t tabel , maka Ha diterima sedangkan Ho ditolak, artinya *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen *s* sebagai variabel intervening secara parsial atau terpisah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3.8.4.2. Uji Signifikan Simultan (Uji-F)

Menurut **(Dewi Rahmasari, Embun Suryani, 2018)**, uji-F dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikasi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama. Berikut langkah-langkah pengujian secara simultan atau uji-f :

1. Menentukan rumusan hipotesis :
   a. Ho : b1 = b2 = 0, *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening secara parsial atau terpisah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
   b. Ha : b1 ≠ b2 ≠ 0, berarti *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening parsial atau terpisah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Menentukan nilai f hitung pada tingkat signifikasi α = 5% dan derajat kebebasan (d,f) df1 = k-1 dan df2 = n-k
3. Membandingkan nilai f hitung dengan f tabel
4. Dengan tingkat signifikasi α = 5% maka kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:
   a. Bila f hitung & f tabel , maka Ho diterima sedangkan Ha ditolak, artinya *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening secara parsial atau terpisah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
   b. Bila f hitung & f tabel , maka Ha diterima sedangkan Ho ditolak, artinya *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening secara parsial atau terpisah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3.8.4.3. Uji Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh model dalam menerangkan variansi variabel dependen. Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \geq 1$). Apabila Adj R^2 semakin mendekati 1 maka semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan apabila nilai R^2 semakin mendekati 0 maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen.

3.8.4.4. Analisis Jalur *(Path Analysis)*

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (path analysis). Penulis menggunakan analisis jalur (path analysis) karena untuk mengetahui hubungan sebab akibat, dengan tujuan menereangkan pengaruh langsung atau tidak langsung antar variabel eksogen dengan variabel endogen. Dalam penelitian ini penulis ingin menganalisis dan memastikan apakah ada pengaruh kepemilikan manajerial dan kualitas audit terhadap earnings management dengan financial distress sebagai variabel intervening.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN HASIL

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dalam situs resmi BEI yaitu *Indonesia Stock Exchange* dijelaskan mengenai Bursa Efek Indonesia dan pasar modal. Bursa Efek adalah sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas secara langsung atau melalui wakil-wakilnya. Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya membangun perekonomian nasional.

Sejarah Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya Bursa Efek di Batavia pada abad 19. Bursa Efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912, dengan batuan pemerintah kolonial Belanda. Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia pertama dan dibuka lagi pada tahun 1925. Pemerintah Kolonial Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Semarang dan Surabaya. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi pada masa pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah indonesia memproklamirkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian kembali terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Bursa saham kembali di buka tahun 1977 dan ditandatangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah Departemen Keuangan. Kegitan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan berkembangnya pasar finansial dan sektor swasta. Pada tanggal 13 Juli 1992, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Penggabungan Bursa Efek Surabaya ke Bursa Efek Surabaya ke Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007. Bursa Efek Indonesia yang disingkat menjadi BEI atau *Indonesia Stock Exchange* (*IDX*) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Tabel 4.1

Sejarah Bursa Efek Indonesia

Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek

	Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: **JATS-NextG**

Sumber : idx.co.id

4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

1. Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

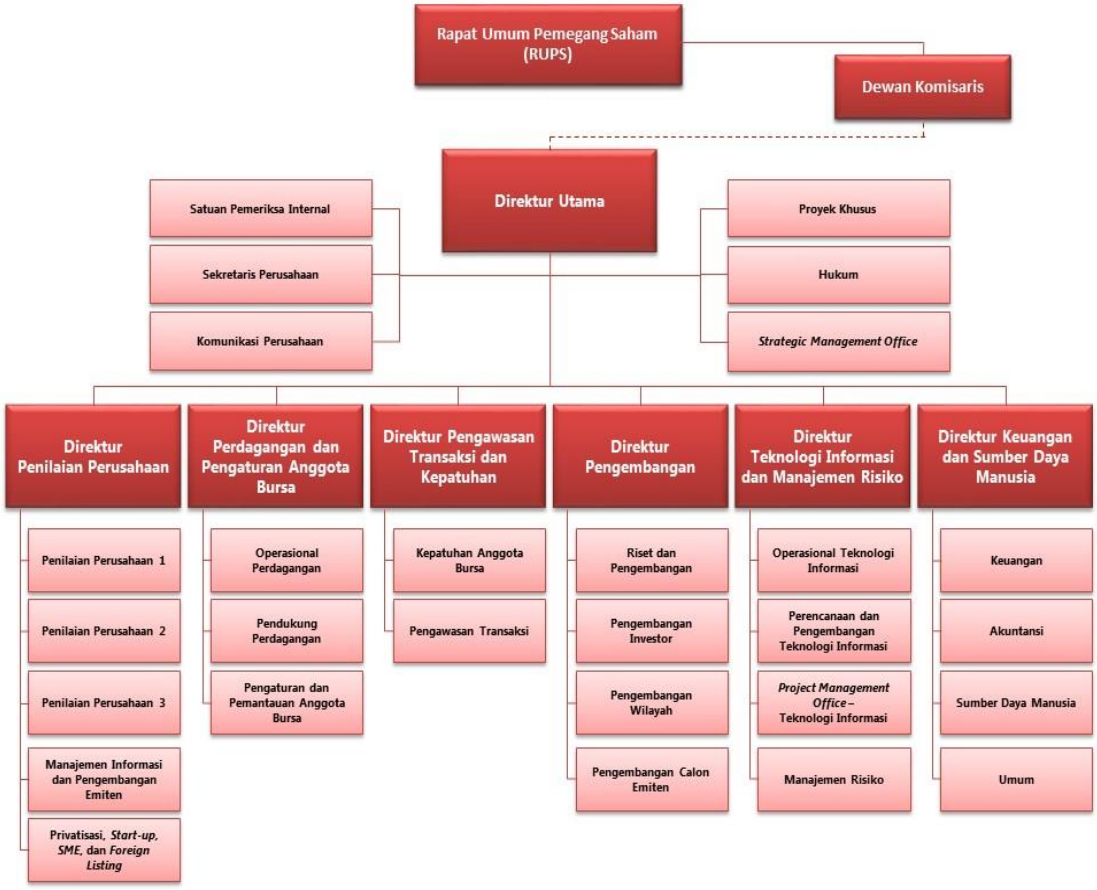
2. Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

3. *Core Values : Teamwork, Integrity, Professionalisme, Service Excellence*
4. *Core Competencies*
   a. *Building Trust*
   b. *Integrity*
   c. *Strive for Excellence*
   d. *Customer Focus*

Gambar 4.1

Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



4.1.3 Pasar Modal Indonesia

Pada dasarnya pasar modal *(capital market)* merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang *(money market)* pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan *(financial market)*.

Undang-undang pasar modal No.28 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal secara lebih spesifik lagi yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal tersebut menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana *(investor)* dan pihak yang memerlukan dana *(issuer).*

Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestigasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan *(return)*. Sedangkan *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investigasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan *(return)* bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar

dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal Indonesia terbagi dua yaitu pasar pendanaan dan pasar sekunder atau pasar regular. Pasar pendanaan adalah pasar dimana untuk partama kalinya sekuritas baru dijual kepada investor oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Pasar regular adalah pasar dimana para investor memperdagangkan saham yang berasal dari saham perdana.

Manfaat keterbatasan pasar modal antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor dan memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Mendorong investasi bagi negara.

Berikut ini adalah Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal yaitu :

1. *Supply* kuritas

Berarti harus banyak perusahaan uyang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2. *Demand* akan sekuritas

Berati bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan mempengaruhi *Supply* dan *Demand* akan sekuritas.

4. Masalah hukum dan peraturan

Pembelian sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

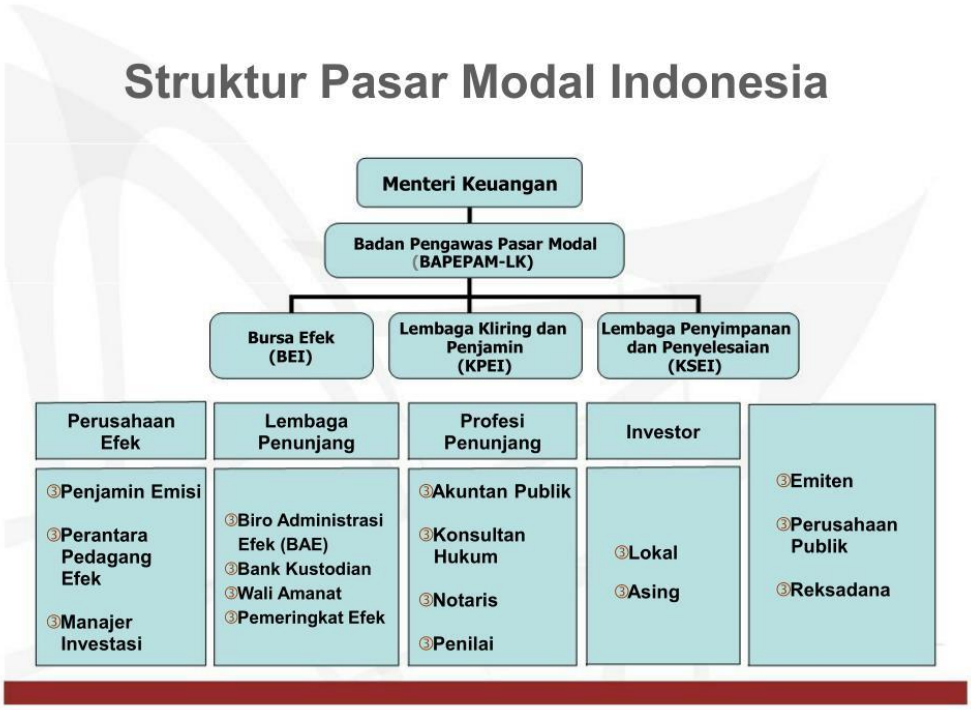
5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

4.1.4 Struktur Pasar Modal Indonesia

Struktur Pasar Modal Indonesia telah diatur oleh UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar Modal. Gambar struktur pasar modal Indonesia sebagai berikut:

Gambar 4.2

Struktur Pasar Modal Indonesia



4.1.5 Sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia

1. **Sektor Utama,** bisa dikatakan juga sebagai industri penghasil bahan baku. Contoh dari sektor utama adalah sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sektor pertanian terdiri dari sub sektor tanaman pangan, perkebunan, peternakan, perikanan, kehutanan, dan lainnya. Sedangkan sektor pertambangan terdiri dari

sub sektor pertambangan batu bara, pertambangan minyak dan gas bumi, pertambangan logam dan lainnya, pertambangan batu-batuan, dan pertambangan lainnya.

2. **Sektor Manufaktur**

Contoh dari sektor manufaktur adalah sektor industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Sektor industri dan kimia terdiri dari sub sektor semen, keramik, porselen dan kaca, sub sektor logam, kimia, plastik dan kemasan, sub sektor pakan ternak, kayu dan pengolahannya, sub sektor pulp dan kertas, serta sub sektor lainnya. Sektor aneka industri terdiri dari sub sektor mesin dan alat berat, sub sektor otomotif dan komponennya, sub sektor tekstil dan gamen, sub sektor alas kaki, kabel, elektronika, serta sub sektor lainnya. Sedangkan industri barang konsumsi terdiri dari sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sektor peraltan rumah tangga, serta sub sektor lainnya.

3. **Sektor Jasa**

Contoh dari sektor jasa adalah sektor properti dan *real estate*, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, perdagangan, jasa dan investasi. Sektor properti dan *real estate* terdiri dari sub sektor properti dan *real estate*, sub sektor konstruksi bangunan serta sub sektor lainnya. Sektor infrastruktur, uttilitas, dan transportasi terdiri dari sub sektor energi, jalan tol, pelabuhan, bandara dan sejenisnya, sub sektor telekomunikasi, transportasi, konstruksi non bangunan, serta sub sektor lainnya.

Sektor keuangan terdiri dari sub sektor bank, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, asuransi serta sub sektor lainnya. Sedangkan sektor perdagangan, jasa dan investasi terdiri dari sub sektor perdagangan besar barang produksi, perdagangan eceran, restoran, hotel dan pariwisata, sub sektor *advertising*, *printing* dan media, sub sektor kesehatan, jasa komputer dan perangkatnya, sub sektor perusahaan investasi serta sub sektor lainnya.

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilaksanakan. Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan program *SPSS*. Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Data Penelitian

Descriptive Statistics

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	175	.00	3.78	.8568	.62558
DER	175	.00	9.55	.9586	.86418
MBVE	175	.00	7.53	.9564	.85019
DPR	175	.00	2.00	.5398	.55996
Valid N (listwise)	175				

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif data penlitian dari tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa jumlah data pada setiap variabel yaitu 175 observasi yang berasal dari 35 sampel pada perusahaan Manufaktur go publik yang

terdafatar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2020. Masing-masing variabel akan dijabarkan sesuai dengan data pada tabel 4.2 berikut :

1. **DER**

   Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 175 observasi, data DER berkisar antara 0.00 sampai 9.55 dengan rata-rata *(mean)* sebesar 0.85 dengan standar deviasi 0.62

2. **MBVE**

   Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 175 observasi, data MBVE berkisar antara 0.00 sampai 7.53 dengan rata-rata *(mean)*sebesar 0.95 dengan standar deviasi 0.86.

3. **DPR**

   Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 175 observasi, data DPR berkisar antara 0.00 sampai 7.53 dengan rata-rata *(mean)* sebesar 0.95 dengan standar deviasi 0.85.

4. **PBV**

   Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari175 observasi, data PBV berkisar antara 0.00 sampai 3.78 dengan rata-rata *(mean)*sebesar 0.53 dengan standar deviasi 0.55.

4.3 Uji Asumsi Klasik

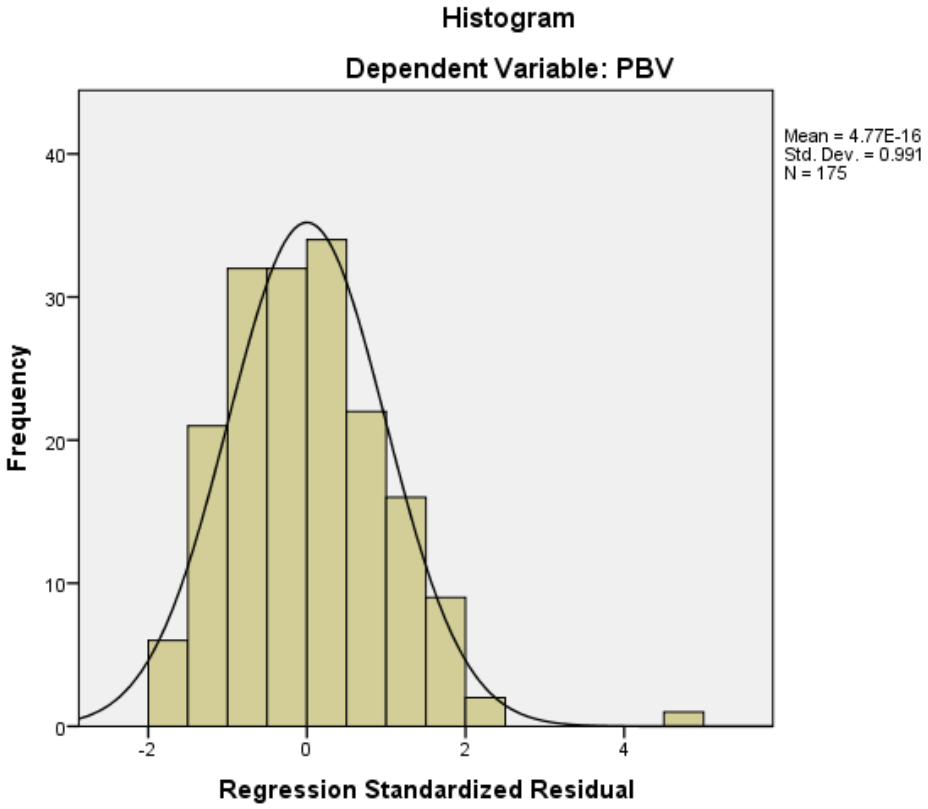
4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak.Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal

Salah satunya adalah dengan melihat diagram histogram maupun diagram P Plot. Jika kurva pada diagram histogram menceng ke kanan maka dapat dikatakan data berdistribusi normal. Begitupun dengan diagram plot, jika titik-titik yang mewakili sampel dalam penelitian ini mendekati garis diagonal maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal:

Gambar 4.3

Uji Histogram

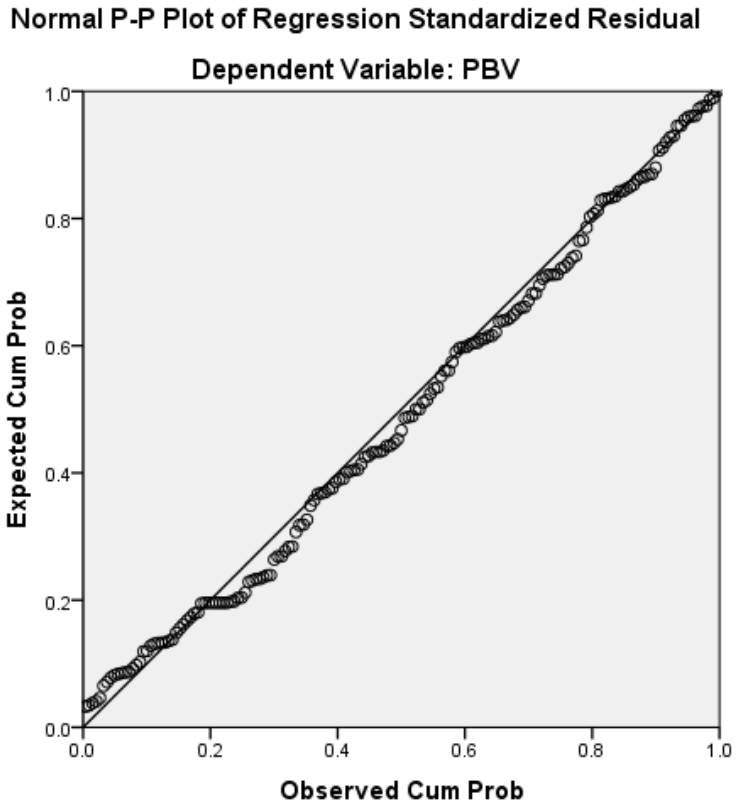


Dari gambar 4.3 diatas dapat dilihat grafik histogram menjelaskan bahwa uji normalitas tampak pada data grafik yang berada di antara nilai negatif dan positif. Dimana grafik histogram memberikan pola distribusi yang melenceng ke kanan yang artinya bahwa data berdistribusi normal.Daerah normal itu sendiri

adalah daerah yang berada dibawah kurva tersebut yang bentuknya seperti lonceng terbalik.

Gambar 4.4

Hasil Pengujian Normalitas –Plot.



Dari gambar 4.4 diatas dapatdilihat bahwa uji normalitas pada gambar plot terdapat titik-titik yang mengikuti dan mendekati garis diagonal.Sehingga dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.Hasil pengujian normalitas juga didukung dengan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		175
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.58580987
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.036
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Pada hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* terlihat pada tabel 4.3 bahwa nilaisignifikansi uji tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,200 > 0.05. Hal ini menandakan bahwadatayang digunakan dalam regresi berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Multikolonieritas adalah korelasi yang sangat tinggi atau sangat rendah yang terjadi pada hubungan di antara variabel bebas. uji multikolonieritas berrtujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam penelitian perlu dilakukan pengujian data bahwa data harus terbebas dari multikolinearitas. Multikolinearitas terjadi ketika

variabel bebasnya saling berkorelasi satu sama lain. Gejala ini ditunjukkan dengan korelasi antar variabel independen. Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan meilhat tabel *coefficient* pada kolom *tollerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) yang mana Tollerance > 0,1 dan VIF < 10 yang akan dijelaskan pada Tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.921	1.086
	MBVE	.990	1.010
	DPR	.929	1.077

Dari tabel 4.4 diatas menjelaskan terlihat bahwa masing-masing *independent variable* yang digunakan dalam penelitian telah memiliki koefisien korelasi dibawah < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing *independent variable* yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinearitas.

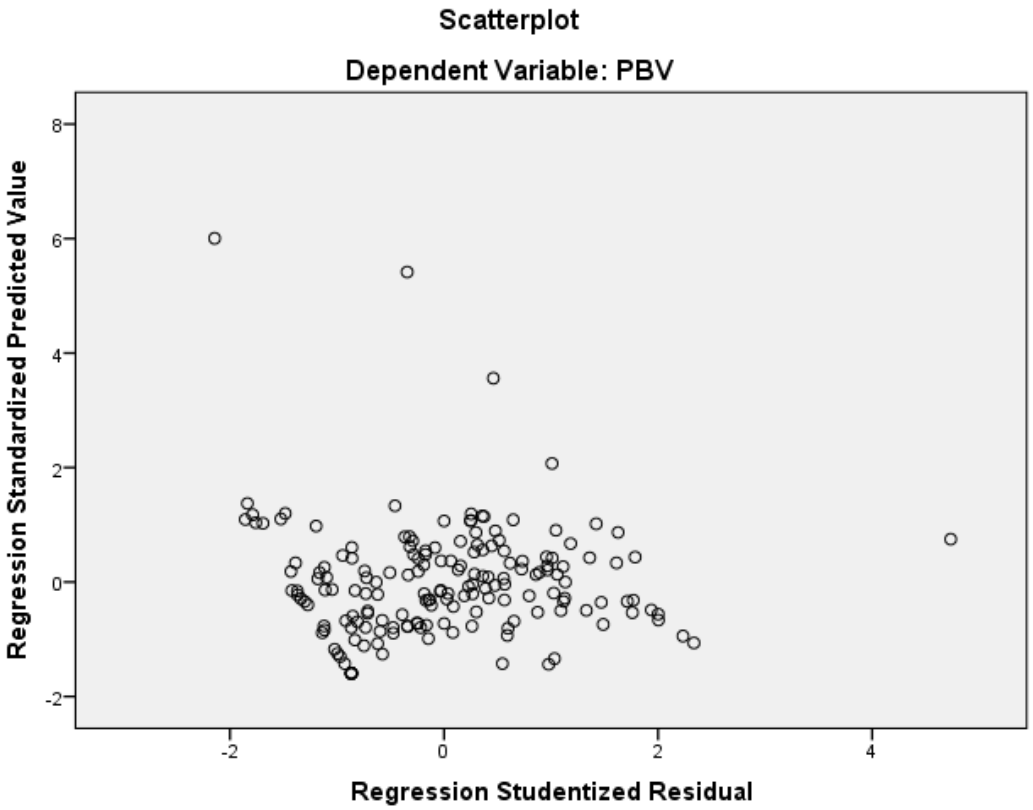
4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui pola sebaran data yang mendukung masing-masing variabel penelitian. Data yang baik adalah data yang memiliki kesamaan varian data atau yang disebut homokedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahuinya adalah dengan melihat *Spearman's rho*, yaitu mengkorelasikan antara absolute residual hasil regresi

dengan semua variabel. Dari uji tersebut dilihat nilai signifikan pada variabel independen. Semuanya nilai signifikan < 0,05 berarti terdapat gejala heterokedastisitas.Berikut ini adalah hasil pengujian Heterokedastisitas dengan menggunakan *spearman's rho*, hasil regresi dengan semua variabel yang dapat dilihat pada tabel sebagai berikut

Gambar 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar diatas terlihat bahwa sebaran sampel di gambar scatterplot telah menyebar ke arah posisi negatif maupun positif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun

variabel dependen yang akan dibentuk kedalam model regresi data panel telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data yang diurutkan berdasarkan waktu (*time series*). Uji untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi adalah uji yang dikembangkan oleh Durbin dan Watson, yang dikenal dengan statistik *Durbin-Watson* (DW). Salah satu ukuran dalam menetukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut : Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 < DW < -2, Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau -2 < DW < +2, Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas +2 atau DW > +2.

Tabel 4.5

Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.351[a]	.123	.108	.59093	1.351

a. Predictors: (Constant), DPR, MBVE, DER
b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 1.351. Perhatikan bahwa karena nilai statistik Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni -2 < 1.351 <2 maka asumsi non-autokorelasi

terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual, atau dapt dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi.

4.4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis Regresi Digunakan Untuk Melakukan Prediksi, Bagaimana Perubahan Variabel Dependen Bila Variabel Independen Dinaikkan Atau Diturunkan Nilainya. Analisis regresi berganda dipakai untuk menghitung besarnya pengaruh secara kuantitatif dari suatu perubahan kejadian (variabel X) terhadap kejadian lainnya (variabel Y). Analisis regresi berganda juga digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Persamaan regresi dapat dilihat pada tabel hasil uji *coefficients*. Hasil estimasi model regresi data panel sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Regresi Berganda
Pengaruh DER Dan MBVE Terhadap DPR

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.366	.074		4.922	.000
	DER	.172	.048	.265	3.594	.000
	MBVE	.010	.049	.015	.196	.844

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$\mathbf{Z = 0.366 – 0.172\ X1 + 0.010\ X2 + e}$$

1. Nilai konstanta α sebesar 0.366 artinya jika variabel DER Dan MBVE pada observasi ke i dan periode ke t di abaikan atau bernilai nol maka DPR adalah sebesar 0.366 persen.

2. Nilai koefisien b_1 sebesar 0.172 artinya jika DER pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka DPR naik sebesar 0.172 dengan asumsi variabel MBVE diabaikan.
3. Nilai koefisien b_2 sebesar 0.010 artinya jika MBVE pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka DPR naik sebesar 0.010 dengan asumsi variabel DER diabaikan.

Tabel 4.7
Pengaruh DER Dan MBVE Terhadap PBV Dengan DPR Sebagai Variabel Intervening

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.507	.086		5.862	.000
	DER	.145	.054	.200	2.676	.008
	MBVE	.183	.053	.249	3.456	.001
	DPR	.068	.083	.061	.815	.416

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$\mathbf{Y = 0.507 + 0.145\ X1 + 0.183\ X2 + 0.068\ Z + e}$$

1. Nilai konstanta α sebesar 0.507 artinya jika variabel DER, MBVE dan DPR pada observasi ke i dan periode ke t di abaikan atau bernilai nol maka PBV adalah sebesar 0.507 persen.
2. Nilai koefisien b_1 sebesar 0.145 artinya jika DER pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka PBV naik sebesar 0.145 dengan asumsi variabel MBVE dan DPR diabaikan.
3. Nilai koefisien b_2 sebesar 0.183 artinya jika MBVE pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka PBV naik

sebesar 0.183 dengan asumsi variabel DER dan DPR diabaikan

4. Nilai koefisien Z sebesar -0.068 artinya jika DPR MBVE pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka PBV naik sebesar 0.068 dengan asumsi variabel DER dan MBVE diabaikan

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh *independent variable* secara parsial terhadap *variable dependent*. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan :

1. Apabila *probability* t_{hitung} <0,05 ,maka Ho ditolak dan Ha diterima.
2. Apabila *probability* t_{hitung} >0,05 , maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Uji ini dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji t dilakukan dengan membandingkan antara nilai t yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai t-tabel.Untuk mengetahui nilai t-hitung dapat dilihat melalui tabel hasil uji regresi data panel.

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4.6 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) variabel X ke Z

Faktor Independen	Signifikan
DER	0.000
MBVE	0.844

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh *independent variable* secara parsial terhadap *variable dependent* sebagai berikut, yaitu :

1. DER berpengaruh signifikan terhadap DPR

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan DER memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau (0,02 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H0 ditolak dan H1 diterima**.

H0 : DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR

H1 : DER nmemiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR

2. MBVE berpengaruh signifikan terhadap DPR

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan MBVE memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,81 lebih kecil dari 0,05 atau (0,81 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel MBVE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H0 diterima dan H1 ditolak**.

H0 : MBVE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR

H1 : MBVE nmemiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR

Tabel 4.9

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) variabel X ke Y

Faktor Independen	Signifikan
DER	0.008
MBVE	0.000
DPR	0.416

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh *independent variable* secara parsial terhadap *variable dependent* sebagai berikut, yaitu :

1. DER berpengaruh signifikan terhadap PBV

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan DER memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau (0,00 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H0 ditolak dan H1 diterima**.

H0 : DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV

H1 : DER nmemiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV

2. MBVE berpengaruh signifikan terhadap PBV

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan MBVE memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau (0,00 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel MBVE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H0 ditolak dan H1 diterima**.

H0 : MBVE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV

H1 : MBVE nmemiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV

3. DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan DPR memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,89 lebih besar dari 0,05 atau (0,89 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DPR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **H0 diterima dan H1 ditolak**.

H0 : DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV

H1 : DPR nmemiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV

4.7 Uji Simultan (Uji F)

Uji koefisien regresi secara bersama-sama dilakukan dengan Uji F (ANOVA). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Signifikan berarti hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi (dapat digeneralisasikan). Pengujian dilakukan dengan uji F (ANOVA). Uji F menggunakan taraf signifikan 0,05 (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan 95%, alpha = 5%. Uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F menggunakan taraf signifikan 0,05 dengan uji 2 sisi. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 4.10
Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) X ke Z
ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.896	2	1.948	6.614	.002[b]
	Residual	50.662	172	.295		
	Total	54.558	174			

a. Dependent Variable: DPR
b. Predictors: (Constant), MBVE, DER

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukan bahwa tingkat nilai signifikan 0,002 < 0,05 dan dengan nilai f_{hitung} 6.614. makadapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, berartiseluruh variable dependen secara

simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap variabel dependen

Tabel 4.11

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.382	3	2.794	8.001	.000[b]
	Residual	59.712	171	.349		
	Total	68.094	174			

a. Dependent Variable: PBV
b. Predictors: (Constant), DPR, MBVE, DER

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukan bahwa tingkat nilai signifikan 0,000 < 0,050 dan dengan nilai f_{hitung} 8.001. makadapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, berartiseluruh variable dependen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap variabel dependen.

Berikut ringkasan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12

Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis	Peryataan	Prob.	Pembanding	Keputusan
H1	Diduga *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020	0.008	0,05	Diterima
H2	Diduga Investment opportunity set berpengaruh	0.000	0,05	Diterima

	positif terhadap kebijkan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020			
H3	Diduga Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020	0.416	0,05	Ditolak
H4	Diduga *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020	0.000	0,05	Diterima
H5	Diduga *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020	0.844	0,05	Ditolak

4.7 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh *independent variable* dalam model terhadap *dependent variable*, sisanya dijelaskann oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel seperti berikut :

Tabel 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.351[a]	.123	.108	.59093	1.351

a. Predictors: (Constant), DPR, MBVE, DER
b. Dependent Variable: PBV

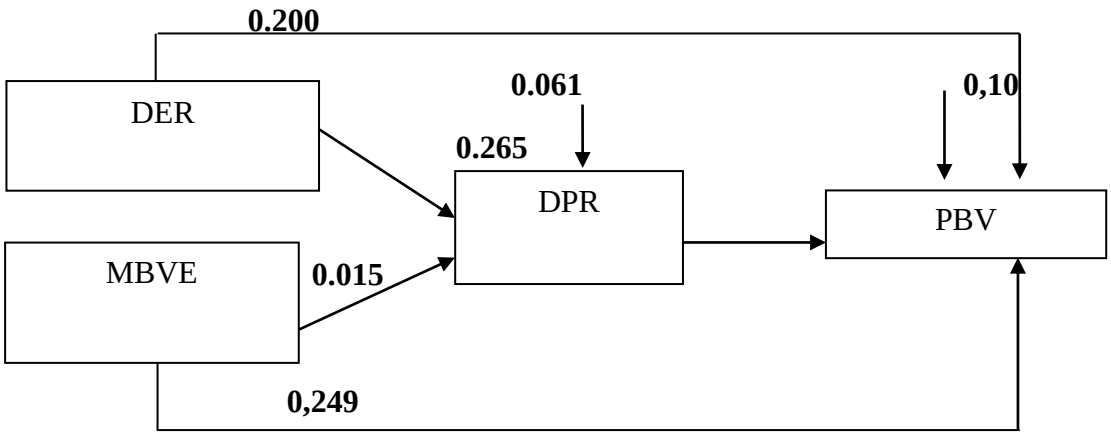
Berdasarkan tabel 4.13 menunjukan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian *R-squared* bernilai .123. Hasil yang diperoleh menunjukan bahwa variabel Independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi PBV adalah sebesar 12,3 % sedangkan sisanya 87,7 % lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4.8 Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan perluasan dari regresi data panel, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi data panel untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Dari output tersebut dapat dilihat diagram jalur sebagai berikut:

Gambar 4.5

Diagram Jalur



Persamaan 1 : **Z = 0.265 + 0.015**

Persamaan 2 :**Y = 0.200 + 0.249 + 0.061**

Dari gambar persamaan diatas maka dapat diketahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen, yang akan disajikan dalam bentuk tabel, sebagai berikut :

Tabel 4.14
Perhitungan Pengaruh langsung dan Tidak langsung

Hipotesis	Pernyataan	Pengaruh langsung	Pengaruh tidak langsung	Total pengaruh	Keputusan
H6	Diduga *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020	0.200	0.265 * 0.061	- 0.031	Ditolak
H7	Diduga *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020	0.249	0.015 * 0.061	-0.520	Diterima

Berdasarkan tabel 4.14 maka dapat disimpulkan pengaruh langsung dan tidak langsung sebagai berikut :

a. DPR memediasi Pengaruh DER terhadap PBV

Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X1 yaitu DER terhadap PBV dengan pengaruh tidak langsung DER terhadap PBV melalui DPR sebagai variabel intervening. Dari analisis jalur diatas, dapat diketahui pengaruh langsung DER (X1) terhadap PBV (Y) adalah sebesar 0.200 sedangkan pengaruh tidak langsung DER (X1) melalui DPR (Z) terhadap PBV (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : 0.265 * 0.061 Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : 0.031

b. DPR memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap PBV

Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X2 yaitu MBVE terhadap PBV dengan pengaruh tidak langsung MBVE terhadap PBV melalui DPR sebagai variabel intervening. Dari analisis jalur diatas, dapat diketahui pengaruh langsung MBVE (X2) terhadap PBV (Y) adalah sebesar -0.249 sedangkan pengaruh tidak langsung MBVE (X2) melalui DPR (Z) terhadap PBV (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : 0.015 * 0.061 Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : -0.520

1.10 Pembahasan Hasil Penelitian

1.10.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan DER memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau (0,00 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia**.** Hasil ini mengindikasikan bahwa rendahnya *Leverage* tidak memberikan kontribusi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Leverage adalah rasio yang melihatkan bagaimana perusahaan untuk bisa mengelola hutangnya dalam rangka mendapatkan keuntungan dan juga bisa untuk melunasi kembali hutangnya. Rasio ini melihatkan keahlian perusahaan untuk mencukupi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian leverage bisa memberikan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua hutang-hutangnya baik jangka panjang ataupun jangka pendek. Jika dapat disimpulkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena leverage yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk struktur pemodalan mereka. Leverage dapat meningkatkan laba dapat membantu pengawasan terhadap maajemen, namun semakin bertambah proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung resiko yang makin besar **(Husnan, 2017).**

1.10.2 Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijkan Dividen

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan MBVE memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau (0,00 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel MBVE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia**.** Hasil ini mengindikasikan bahwa rendahnya *Investment Opportunity Set* memberikan kontribusi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Investment opportunity set mempunyai peluang investasi dimasa depan yang besar kecilnya tergantung pada pengeluaran atau dana yang telah diputuskan oleh manajemen. Dengan adanya peluang investasi yang diharapkan untuk mendapatkan return yang lebih besar dan mempengaruhi nilai perusahaan. Signaling theory memperlihatkan peluang investasi akan memberikan berita sebagai sinyal positif mengenai peluang pendapatan yang diperoleh dimasa depan dan adanya akibat perusahaan untuk berkembang agar akan menajadi daya tarik investor. **(Tyas Dwi Kurniati, 2017)** berpendapat bahwa kesempatan berinvestasi pada perusahaan perbankan sangat-sangat dibutuhkan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena para investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada sektor perbankan.

1.10.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan DPR memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,89 lebih besar dari 0,05 atau (0,89 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DPR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek

Indonesia**.** Hasil ini mengindikasikan bahwa rendahnya Kebijakan Dividen tidak memberikan kontribusi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan tentang pemakai keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan perusahaan untuk diinvestasikan. Pada umumnya tujuan investor melaksanakan investasi saham ialah untuk memperoleh keuntungan yaitu capital again maupun dividen. Pemegang saham berkeinginan untuk memperoleh dividen dalam jumlah yang besar atau kecil relatif sama setiap tahun. Perusahaan harus dapat mengalokasikan laba besihnya dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan yang berbeda, pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan dan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai pemegang saham **(Puji Setiawati, 2016).**

1.10.4 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan DER memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau (0,02 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia Hasil ini mengindikasikan bahwa rendahnya *Leverage* tidak memberikan kontribusi dalam meningkatkan Kebijakan Dividen.

Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan berjuang untuk memangkas agency cost of debt-nya dengan memangkas utang, sehingga untuk memodali investasinya dipakai untuk pendanaan dari aliran kas internal. Hutang

yang tinggi yang dipunyai perusahaan akan menyebabkan pihak manajemen mementingkan pelunasan kewajiban terdahulu sebelum menetapkan bayar dividen pada investor, karena laba yang didaptkan perusahaan akan dipakai terlebih dahulu untuk membayar seluruh kewajibannya. Berdasarkan teori dividen residual memaparkan bahwa perusahaan bisa menyalurkan dividen jika seluruh kegiatan investasi dan biaya modal telah habis dibiayai, apabila pendapatan dividen tersisa akan dibagikan kepada perusahaan. Keuntungan tersebut kemudian digunakan perusahaan untuk membagikan keuntungan dividen kepada para pemegang saham **(Marcia Julifar Ardianto, 2016).**

1.10.5 Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan MBVE memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,81 lebih kecil dari 0,05 atau (0,81 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel MBVE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdafatar di Bursa Efek Indonesia**.** Hasil ini mengindikasikan bahwa rendahnya *Investment Opportunity Set* memberikan kontribusi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Investment opportunity set dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang hendak dilakukan oleh pihak perusahaan. Perusahaan yang sudah lama berfungsi untuk melaksanakan kegiatan bisnusnya jika berada dal lingkupan yang berada di dalam keduduk bertemu dengan yang mapan dan di tahap kedewasaan lebih fokus terhadap upaya yang didapatkan keuntungan dan memberikan yang baik untuk pemilik saham. Investment opportunity set juga memberikan kesempatan kepada

perusahaan untuk melakukan pilihan alternatif untuk investasi yang bermanfaat untu dimasa depan agar perusahaan bisa tumbuh dengan harapan yang baik. IOS terhadap kebijakan deviden melihatkan bahwa semakin besar IOS maka dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemilik saham semakin rendah, sebaliknya semakin rendah IOS maka dividen yang dibayarkan oleh perusahaan semakin besar **(Alamsyah & Muchlas, 2018).**

1.10.6 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X1 yaitu DER terhadap PBV dengan pengaruh tidak langsung DER terhadap PBV melalui DPR sebagai variabel intervening. Dari analisis jalur diatas, dapat diketahui pengaruh langsung DER (X1) terhadap PBV (Y) adalah sebesar 0.200 sedangkan pengaruh tidak langsung DER (X1) melalui DPR (Z) terhadap PBV (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : 0.265 * 0.061 Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : 0.031. Hasil ini mengindikasikan bahwa rendahnya *Leverage* memberikan kontribusi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.

Leverage dapat mempengaruhi tahapan terhadap pendapatan bersih yang diberikan perusahaan kepada pemilik saham, artinya bertambah besar kewajiban perusahaan akan menyusutkan keahlian perusahaan dalam pembayaran dividen.

DER adalah rasio yang menghitung sejauh mana perusahaan memakai hutang, jadi semakin tingginya pemakaian hutang akan menyusutkan pembayaran dividen yang bisa menurunkan kepercayaan investor sampai menjadi penurunan harga saham yang secara langsung yang akan berdampak terjadinya penurunan nilai perusahaan **(Jannati, 2017).** Semakin tinggi leverage maka, akan melihatkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan.

1.10.7 Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X2 yaitu MBVE terhadap PBV dengan pengaruh tidak langsung MBVE terhadap PBV melalui DPR sebagai variabel intervening. Dari analisis jalur diatas, dapat diketahui pengaruh langsung MBVE (X2) terhadap PBV (Y) adalah sebesar -0.249 sedangkan pengaruh tidak langsung MBVE (X2) melalui DPR (Z) terhadap PBV (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : 0.015 * 0.061 Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : -0.520. Hasil ini mengindikasikan bahwa rendahnya *Investment Opportunity Set* memberikan kontribusi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.

Peluang untuk meningkatkan investasi akan mengakibatkan dividen yang diberikan tinggi, perusahaan memberikan alasa untuk membagikan signal yang baik kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki cara kerja yang baik,

maka investor berkeinginan berinvestasi di perusahaan tersebut dan juga berkeinginan mempunyai manfaat dari investasinya mendapatkan dalam bentuk dividen. Investment opportunity merupakan cara pemilihan alternatif investasi untuk memberikan laba kepada perusahaan, semakin tinggi investment opportunity yang dipunyai oleh perusahaan semakin besar juga jumlah pemberian keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan untuk investor berupa dividen. Jika dividen perusahaan bertambah naik maka investor akan memperbanyak saham di suatu perasahaan sehingga akan bisa menaikkan nilai perusahaan **(Asmaul Husna, 2018).**

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1.Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauh mana pengaruh Leverage dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil penelitian ini dan uji hipotesis yang telah dilakukan maka hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020
2. *Investment Opportunity Set* berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020
3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun2016-2020
4. *Leverage* berpengaruh secara signifikan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun2016-2020
5. *Investment Oppportunity Sett* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun2016-2020

6. *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun2016-2020
7. *Investment Oppportunity Set* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun2016-2020

5.2. Saran

Berdasarkan Kesimpulan diatas, maka penulis akan memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi Bursa Efek Indonesia
   a. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, Bursa Efek Indonesia sebagai wadah dari penyedia saham untuk para investor harus memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh seperti total ekuitas dan melihat jumlah saham beredar serta harga saham per lembar. Jika memperhatikan dua indikator tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.
   b. Bursa Efek Indonesia sebagai wadah dari penyedia saham untuk para investor harus mempertimbangkan Leverage dan Investment Opportunity Set dari perusahaan tersebut sehingga kemungkinan akan terjadinya kerugian akan menipis.

2. Bagi investor

   Kepada investor yang akan menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan sebaiknya terlebih dahulu melihat pada kondisi perusahaan yang akan dipilih. Oleh karena itu investor dapat melihat dari laporan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu investor harus turut dalam mengamati keadaan fluktuasi di pasar sehingga investor dapat menganalisis keadaan internal pada setiap perusahaan sebelum menginvestasikan pada saham yang akan di beli.

3. Bagi perusahaan

   Perusahaan harus lebih memperhatikan faktor-faktor kinerja keuangan baik yang diukur pada profitabilitas maupun pasar dalam menentukan harga saham. Perusahaan harus menyediakan informasi atau laporan yang akurat, *actual* dan pertanggung jawab guna memudahkan bagi para investor salam mengambil keputusan untuk menanamkan investasi pada perusahaan.

4. Bagi penelitian selanjutnya

   Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya menambah jumlah variabel yang digunakan dalam penelitian atau menggunakan variabel lain diluar model ini yang lebih berpengaruh terhadap harga saham, sehingga dapat diketahui disamping itu dapat menambah periode penelitian agar hasilnya dapat mewakili kondisi yang ada dengan menggunakan sampel yang lebih besar.

5. Bagi penulis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman serta sebagai bekal dalam menerapkan ilmu yang telah diperoleh dibangku kuliah dalam dalam mengetahui sejauh mana hubungan antara teori yang diperoleh di perkuliahan dengan kondisi nyata yang ada dilapangan

DAFTAR PUSTAKA

Alamsyah, A. R., & Muchlas, Z. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ios terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia, *12*(1), 9–16. https://doi.org/10.32812/jibeka.v12i1.5

Anugrah dan Nurcahyo. (2021). Pengaruh *Return on Assets* (Roa), *Return on Equity* (Roe) dan *Investment Opportunity Set* (Ios) terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, *53*(9), 59–60. /citations?view_op=view_citation&continue=/scholar%3Fhl%3Dpt BR%26as_sdt%3D0,5%26scilib%3D1&citilm=1&citation_for_view=wS0xi 2wAAAAJ:2osOgNQ5qMEC&hl=pt BR&oi=p

Asmaul Husna, N. A. (2018). Pengaruh *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Maritime University of Raja Ali Haji*, 1–19.

Ayu, P. C., & Kusumawati, N. P. A. (2020). Peran Kebijakan Hutang Dalam Memoderasi Hubungan *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai …. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan ..., *5*(1), 20–33. http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/2405

Badruddien, Y., Gustyana, T. T., Dewi, A. S., & Pd, S. (2017). *The Influence Of Good Corporate Governance, Leverage And Firm Size To Firm Value (Empirical Study On The Consumer Goods Industry Sector In Indonesia Stock Exchange Period 2012-2015)EXCHANGE PERIOD 2012-2015). E-Proceeding of Management, 4(3), 2236-undefined.*

Bleszynski, A. M., Purwanto, & Widati, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility,Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan Alfa. *Journal of*

Business Finance and Economi (JBFE), *1*(1), 59–73.

Cynthia Franciska. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (Csr), Institutional Ownership, *Leverage, Asset Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Tahun 2014-2017. *Warta Dharmawangsa*, *14*(3), 468–484. https://doi.org/10.46576/wdw.v14i3.829

Dewi Rahmasari, Embun Suryani, S. O. (2018). Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Jurnal Sosial Ekonomi Dan Bisnis, *5*(1), 66–83. https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34

Dharmawan, R., & Surtawan, Y. (2020). Pengaruh Struktur Modal, *Cash Holdings*, Dan *Investement Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Volume *9*, 1–24. https://scholar.google.co.id/

Dzulfikar Dwi Wahyu. (2018). Pengaruh DER, ROE, SG, NPM, CR, DPR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di BEI. *Owner*, *5*(1), 96–106. https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.326

Fajar, A., Hasan, A., & Gusnardi. (2018). Analisis pengaruh Profitabilitas, ukuran perusahaan dan Leverage Operasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Jurnal Tepak Manajemen Bisnis, *10*(4), 662–679.

Firmansyah. (2019). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, komisaris Independen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis, *7*(3), hlm. 202.

Gilang Kemal, & Dillak, V. J. (2018). *(* Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur

Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) *The Influence Of Profitability , Leverage , Firm Size And Investment Decision Toward Firm Value (Case Study On Manufacturin*. *5(3), 3589–3597*.

Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ46 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, *8*(2), 195–204.

Gitosudarmo, & Basri. (2017). *Pengaruh Leverage, Investment Opportunity Set,* Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. 1–136.

Harmono. (2020). Pengaruh Struktur Modal. Profitabilitas, *Leverage, dan Price Earning Ratio* (PER) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019. *E-Jra*, *09*(04), 124–137.

Husnan. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Ekobis Dewantara, *1*(12), 78–97.

Jannati. (2017). Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price To Book Value* (PBV), dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI P. *Diponegoro Journal of Management*, *6*(1), 1–15.

Lestari, W. (2016). Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Komponen informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya tanpa mengalami manajemen laba sehingga meningkatkan nilai perusahaan . 1–18.

Mahardika, Agustina, K., & Kadek, N. (2017). Pengaruh Size , *Leverage* , *Sales Growth* Dan *IOS* terhadap Nilai Perusahaan. Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan, 13(1), 58–72.

Marcia Julifar Ardianto. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, dan *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2015). Journal Universitas Diponegoro, 1–10. http://eprints.undip.ac.id/58425/

Ningsih, S., & Andreas. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Ilmiah Akuntansi, Keuangan, dan Pajak, *1*(2), 93–110.

Onyenwe dan Glory. (2017). Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. Widya Manajemen, *3*(1), 27–38. https://doi.org/10.32795/widyamanajemen.v3i1.1101

Paradila, V. R. I., & Wijaya, A. L. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Size Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2017). Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I, 1, 617–635.

Pematangsiantar. (2016). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervensi pada indeks BEI 30 yang tercantum Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi, *1*(2), 124–138. https://doi.org/10.52300/jmso.v1i2.2379

Pradana & Sanjaya. (2018). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Deviden. Seminar

Nasional Multidisiplin, *2*, 107–124.

Prasetia, Tommy, dan S. (2020). Analisis *Investment Opportunity Set*, *Corporate Governance*, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Consumer Goods* dengan *High Leverage* Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 8(1), 202–211. https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.27503

Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Civitas Academica Universitas Esa Unggul*, *1*(1).

Rafita Ayu Berdiani. (2016). Pengaruh Struktur Modal, I*nvestment Opportunity Set*, *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Dan …. http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/976

Rahmawati, R., & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. 6(April), 25–33. https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.226

Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswantoro, M. (2018). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa, 2(1), 21–42.

Rini, Sutrisno, & N. (2017). *Investment Opportunity Set*, *Dividend Policy*, *Company's Performance, and Firm's Value: Some Indonesian firms evidence*. Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 23(4), 611–622. https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i4.2753

Rita & Sartoso. (2016). Pengaruh *Leverage* , Keputusan Investasi dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai

Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal of Accounting*, 1–17.

Runtu, Van Rate, M. (2019). Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 8(3), 174–183. https://doi.org/10.35794/emba.v8i3.29862

Septianto, T., Andini, R., & Santosa, E. B. (2018). Pengaruh Komite Audit, Likuiditas, Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek In. *Journal of Accounting*, 1–20.

Setyadi, H., & Iskak, J. (2020). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Keputusan Hedging. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 8(2), 1763–1771.

Shanti, V., Siregar, L., Inrawan, A., & Manurung, S. (2019). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Pt Jakarta Setiabudi Internasional, Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Financial: Jurnal Akuntansi, *5*(1), 13–19. https://doi.org/10.37403/financial.v5i1.87

Sriwahyuni, U. (2017). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Jurnal Akuntansi, *7*(1), 84–109.

Sudarma dan Bendriani. (2016). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. *Tetrahedron Letters*, *55*, 3909.

Sutama dan Lisa. (2018). Pengaruh Struktur Modal, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Unisma Website, 8(5), 55.

Syamsuddin, & Sugiyono. (2016). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 â 2012). Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya, *8*(2), 80108.

Tyas Dwi Kurniati. (2017). Pengaruh Struktur Modal , *Investment Opportunity Set* , Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Negeri Surabaya Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Negeri Surabaya. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, *6*(12), 15.

Wati Rosmawati. (2020). Pengaruh *Leverage* dan *Good Coorporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *Gorontalo Accounting Journal*, *3*(2), 158. https://doi.org/10.32662/gaj.v3i2.1121

Widyo Iswara. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan *Asset Growth* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. Jurnal Bisnis dan Politeknik NSC Surabaya, *4*(1), 33–47. http://repository.nscpolteksby.ac.id/39/1/JBT Pengaruh Rasio Likuiditas%2C Rasio Profitabilitas%2C Rasio Leverage%2C Ukuran Perusahaan%2C *Asset Growth* terhadap Kebiajakan Dividen.pdf

Yousif, N., Cole, J., Rothwell, J. C., Diedrichsen, J., Zelik, K. E., Winstein, C. J., Kay, D. B., Wijesinghe, R., Protti, D. A., Camp, A. J., Quinlan, E., Jacobs, J. V, Henry, S. M., Horak, F. B., Jacobs, J. V, Fraser, L. E., Mansfield, A., Harris, L. R., Merino, D. M., … Dublin, C. (2018). Pengaruh Profitabilitas

dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub. Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016). *Journal of Physical Therapy Science*, *9*(1), 1–11. http://dx.doi.org/10.1016/j.neuropsychologia.2015.07.010%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.visres.2014.07.001%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.humov.2018.08.006%0Ahttp://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/24582474%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.gaitpost.2018.12.007%0Ahttps://doi.org/

Yudiana dani Yadnyana. (2016). Pengaruh Kesempatan Investasi, Likuiditas, Leverage Dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. Hita Akuntansi Dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia Edisi Oktober 2020, 389–418.

LAMPIRAN

TABULASI DATA

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Y_PBV	X1_DER	X2_MBVE	Z_DPR
1	INTP	2016	0.016	0.153	0.613	0.472
		2017	0.243	0.175	0.222	0.112
		2018	0.001	0.197	0.111	0.222
		2019	0.017	0.211	1.222	0.318
		2020	0.999	0.233	0.333	0.751
2	SMBR	2016	1.888	0.341	1.019	0.111
		2017	1.009	0.483	1.624	0.667
		2018	0.002	0.594	1.091	0.222
		2019	1.272	0.465	1.011	0.667
		2020	0.146	0.683	0.118	0.111
3	SMCB	2016	1.457	1.451	0.222	0.555
		2017	1.514	1.727	1.034	0.111
		2018	0.834	1.909	0.082	0.222
		2019	0.205	1.802	1.687	0.333
		2020	0.483	1.741	1.002	0.706
4	SMGR	2016	0.059	0.447	1.771	0.026
		2017	0.483	0.609	1.168	0.706
		2018	0.922	0.557	1.841	0.204
		2019	0.969	1.296	0.417	0.613
		2020	0.875	1.138	1.666	0.002
5	WSBP	2016	0.843	0.855	1.976	0.333
		2017	0.115	1.039	1.471	0.056
		2018	0.811	0.931	1.257	0.761
		2019	1.418	0.985	0.985	0.951
		2020	0.981	1.122	1.241	0.112
6	WTON	2016	0.801	0.872	0.988	0.112
		2017	0.088	1.572	1.586	0.853
		2018	0.375	1.831	1.045	1.611
		2019	1.472	1.947	1.118	1.517
		2020	1.306	1.511	0.992	1.021
7	SULI	2016	0.008	1.921	1.333	1.011
		2017	1.771	1.001	0.112	1.002
		2018	1.639	1.222	0.111	1.111
		2019	0.083	2.016	1.556	1.114
		2020	1.236	1.008	1.991	1.114
8	TIRT	2016	1.436	1.435	0.002	1.002
		2017	1.912	1.982	1.114	1.222

		2018	1.364	9.554	1.114	1.223
		2019	1.318	1.444	1.113	1.442
		2020	1.123	1.011	1.002	0.111
9	AMFG	2016	1.291	1.555	1.039	0.111
		2017	1.911	0.767	0.511	0.333
		2018	1.222	1.345	1.471	0.889
		2019	1.118	1.563	1.257	0.999
		2020	1.112	1.717	0.985	0.836
10	ARNA	2016	1.222	0.628	1.241	0
		2017	1.555	0.556	0.988	0
		2018	1.111	0.507	1.586	0.333
		2019	1.047	0.529	1.045	0.222
		2020	1.098	0.511	1.118	0.403
11	CAKK	2016	0	0	0.992	0
		2017	0	1.327	1.333	0.241
		2018	1.537	0.491	0.112	0.331
		2019	1.622	0.487	0.111	0.221
		2020	1.917	0.574	1.556	0
12	IKAI	2016	1.335	1.666	1.991	0.114
		2017	0	1.111	0.002	0
		2018	1.323	0.683	1.114	0
		2019	1.112	0.481	1.114	0.112
		2020	1.054	0.528	1.113	0
13	KIAS	2016	0.429	0.223	1.407	0.112
		2017	0	0.239	0	0
		2018	0	0.258	0	0
		2019	1.232	0.36	1.453	0.222
		2020	1.287	0.198	1.829	0.221
14	MARK	2016	0	0.528	0	0
		2017	1.254	0.267	1.069	0
		2018	1.119	0.338	1.269	0
		2019	1.882	0.476	5.744	0.169
		2020	1.882	0.758	7.53	0.755
15	MLIA	2016	1.887	3.788	1.088	0.857
		2017	1.333	1.566	1.748	0
		2018	1.543	1.348	1.269	0.222
		2019	1.089	1.273	0.005	0.221
		2020	1.566	1.145	0.038	0.222
16	TOTO	2016	1.167	0.387	0.002	0
		2017	0.334	0.669	1.001	0.555
		2018	1.748	0.502	1.861	0.444

		2019	1.471	0.517	1.566	0.518
		2020	1.199	0.615	1.277	0.616
17	AKPI	2016	1.182	1.336	1.222	1.121
		2017	0.464	1.437	1.009	0
		2018	0.939	1.489	1.456	0
		2019	0.371	1.231	0.096	0.112
		2020	0.212	1.013	0.777	0.483
18	APLI	2016	0.029	0.439	0.632	0.031
		2017	0.326	0.755	0.432	0.751
		2018	0.019	1.464	0.561	0.021
		2019	0.175	0.971	1.147	0.181
		2020	1.054	0.973	1.311	0
19	BRNA	2016	1.092	1.031	1.222	0
		2017	1.485	1.303	1.223	0
		2018	1.091	1.191	1.991	0.705
		2019	1.103	1.373	1.353	0.888
		2020	1.326	1.564	1.921	0.345
20	FPNI	2016	1.366	1.09	1.488	0
		2017	1.522	1.112	1.033	0
		2018	1.803	0.911	0.089	0
		2019	0.144	0.671	0.722	0
		2020	1.055	0.571	1.858	0
21	IGAR	2016	1.431	0.176	1.353	0
		2017	0.115	0.161	0.832	0
		2018	0.179	0.181	0.773	0
		2019	0.113	0.151	0.616	0
		2020	0.114	0.122	0.581	0
22	IMPC	2016	0	0.857	0.042	0
		2017	0	0.781	0.087	0
		2018	1.417	0.727	1.311	0
		2019	1.543	0.777	0.003	0
		2020	1.871	0.841	0.002	0
23	IPOL	2016	1.353	0.814	0.001	0
		2017	1.237	0.805	0.261	0
		2018	1.222	0.807	1.261	0
		2019	1.333	0.698	1.118	0
		2020	1.412	0.595	1.21	0
24	PBID	2016	0	0.711	0	0
		2017	0.991	0.382	0.978	0
		2018	1.111	0.487	1.411	0
		2019	1.221	0.402	1.471	0

		2020	1.222	0.256	1.111	0
25	TALF	2016	0	0.173	0	0
		2017	1.031	0.231	0.681	0
		2018	1.961	0.253	0.498	0
		2019	1.993	0.318	0.365	0
		2020	1.883	0.445	0.345	0.998
26	TRST	2016	1.529	0.703	0.436	0
		2017	0.001	0.687	0.532	0
		2018	0.177	0.915	0.502	0.714
		2019	0.222	1.113	0.491	0
		2020	0.225	0.863	0.518	0.444
27	YPAS	2016	0.056	0.974	1.952	0.550
		2017	1.137	1.388	1.072	0
		2018	0.883	1.801	1.411	0
		2019	1.783	1.293	0.028	0
		2020	1.409	1.111	0.188	0
28	ALDO	2016	1.998	1.043	1.643	0
		2017	0	0.451	0	0
		2018	1.178	0.993	0.501	0
		2019	1.005	0.734	0.848	0
		2020	1.827	0.616	1.021	2.798
29	FASW	2016	1.239	1.718	1.217	0.175
		2017	1.667	1.851	1.069	0
		2018	1.318	1.557	1.493	1.554
		2019	1.332	1.291	1.066	0.261
		2020	1.568	1.512	1.042	0
30	INKP	2016	1.191	1.441	1.444	0.008
		2017	0.068	1.373	1.784	1.229
		2018	1.698	1.321	1.222	1.228
		2019	1.257	1.123	1.333	1.221
		2020	1.877	0.911	1.222	1.003
31	INRU	2016	1.999	1.089	1.111	1.256
		2017	1.265	1.073	1.999	1.333
		2018	1.221	1.416	1.788	0.122
		2019	3.778	2.193	1.078	0
		2020	1.507	1.202	1.123	0
32	KBRI	2016	0	0	0	0
		2017	0	0	0	0
		2018	0	0	0	0
		2019	0	0	0	0
		2020	0	0	0	0

33	KDSI	2016	1.059	1.721	0.338	0.222
		2017	0.797	1.736	0.459	1.776
		2018	0.448	1.506	0.731	0.222
		2019	0.755	1.561	0.779	0.333
		2020	0.007	0.878	0.504	0.987
34	SPMA	2016	0.502	0.971	0.381	0.221
		2017	0.552	0.837	0.382	0
		2018	0.552	0.808	0.418	0
		2019	0.554	0.722	0.388	0
		2020	0.554	0.512	0.324	0
35	SAWT	2016	0	0	0	0
		2017	0	0.639	0	0
		2018	0.169	0.567	0.654	0
		2019	0.021	0.708	0.877	0
		2020	1.041	0.798	0.948	0

LAMPIRAN HASIL PENGOLAHAN DATA

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	175	.00	3.78	.8568	.62558
DER	175	.00	9.55	.9586	.86418
MBVE	175	.00	7.53	.9564	.85019
DPR	175	.00	2.00	.5398	.55996
Valid N (listwise)	175				

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.351[a]	.123	.108	.59093	1.351

a. Predictors: (Constant), DPR, MBVE, DER

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.382	3	2.794	8.001	.000[b]
	Residual	59.712	171	.349		
	Total	68.094	174			

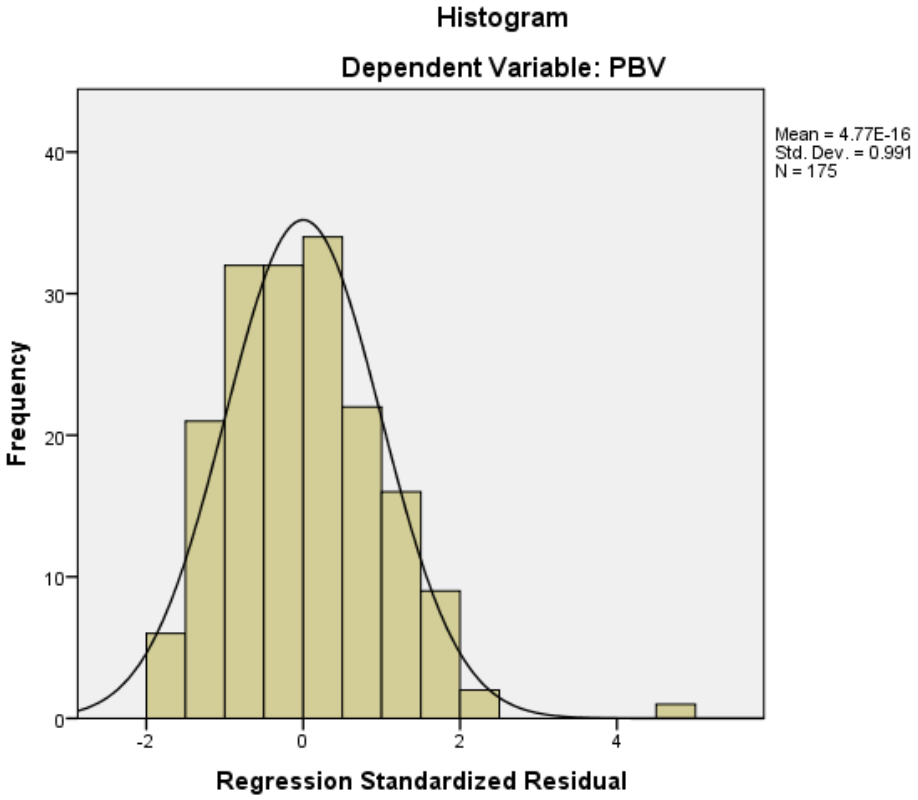
a. Dependent Variable: PBV

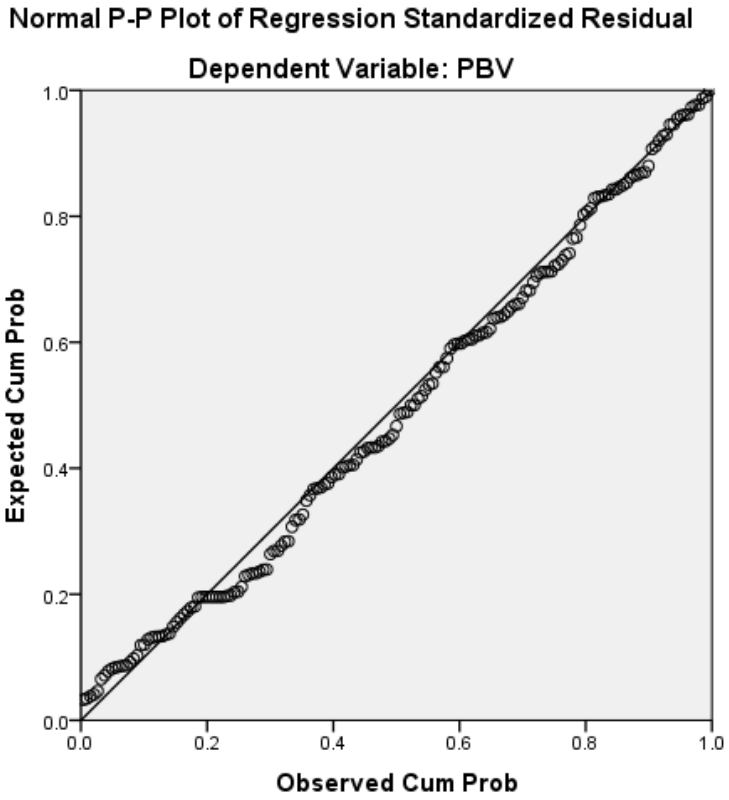
b. Predictors: (Constant), DPR, MBVE, DER

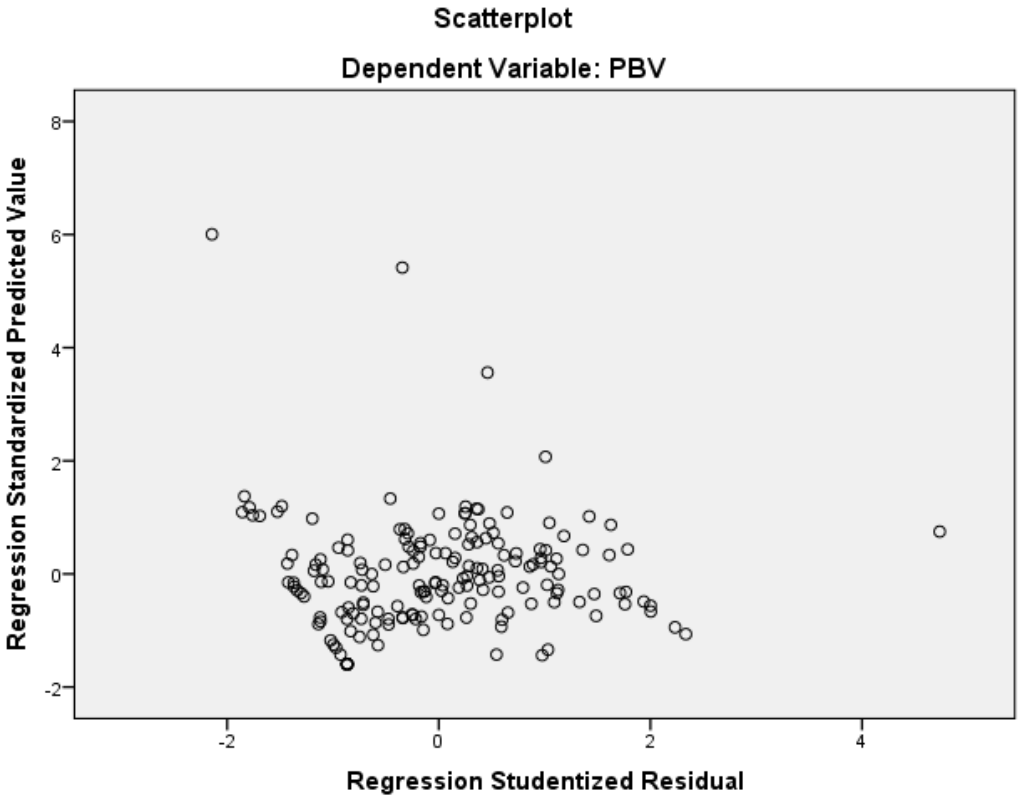
Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.507	.086		5.862	.000		
DER	.145	.054	.200	2.676	.008	.921	1.086
MBVE	.183	.053	.249	3.456	.001	.990	1.010
DPR	.068	.083	.061	.815	.416	.929	1.077

a. Dependent Variable: PBV


Histogram
Dependent Variable: PBV
Mean = 4.77E-16
Std. Dev. = 0.991
N = 175
Frequency
40
30
20
10
0
-2
0
2
4
Regression Standardized Residual


Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: PBV
Expected Cum Prob
Observed Cum Prob
0.0
0.2
0.4
0.6
0.8
1.0



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		175
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.58580987
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.036
Test Statistic		.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.267[a]	.071	.061	.54272	.971

a. Predictors: (Constant), MBVE, DER

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.896	2	1.948	6.614	.002[b]
	Residual	50.662	172	.295		
	Total	54.558	174			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), MBVE, DER

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.366	.074		4.922	.000		
	DER	.172	.048	.265	3.594	.000	.990	1.010
	MBVE	.010	.049	.015	.196	.844	.990	1.010

a. Dependent Variable: DPR

UNIVERSTAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA : PUTRI ADELIA

BP : 18101155110171

PROGRAM STUDI : AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI : NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: *LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020).

PEMBIMBING : 1. SIGIT SANJAYA, SE, MM

2. DESI PERMATA SARI, SE, MM

TANGGAL KONSULTASI	KOMENTAR PEMBIMBING	TANDA TANGAN PEMBIMBING
14-11-2021	Perubahan margin, perbaikan nama para ahli, perbaikan penulisan, perbaikan di penelitian terdahulu, perbaikan tabel alat ukuran perusahaan, penambahan daftar pustaka	
20-11-2021	Penambahan penomoran per halaman, perbaikan rumusan masalah dan tujuan masalah, perbaikan kerangka pikiran, lanjut Bab IV	
21-01-2022	Penambahan abstrak bahasa indo, dan bahasa inggris, daftar isi, daftar gambar, daftar tabel, daftar lampiran, perubahan gambar struktur pasar modal, perbaikan uji	

	normalitas, perbaikan di uji autokorelasi, perbaikan pemilihan regresi data panel, perbaikan uji t, merapikan tabel uji-F, perbaikan hasil pengujian hipotesis penelitian	
22-01-2022	**Abstrak ditulis dalam 1 spasi, daftar lampiran belum ada, halaman 85 spasi masih 1,5, pemilihan model, estimasi yaitu uji chow, uji hausman, dan uji LM, uji chow dapatnya 0,05 maka dilanjutkan dengan uji hausman, jika hasilnya dibawah 0,05 maka pakai fixed effect tapi jika dapat diatas 0,05 maka lanjut uji LM.**	
30-01-2022	**Lanjut BAB V**	
14-01-2022	**Perbaikan uji normalitas, harus diatas 0,5 nilai jarque berranya, perbaikan BAB V spasi berantakan**	
15-01-2022	**ACC print bersih**	

Ketentuan:

1. **Konsultasi dengan Dosen Pembimbing minimal 5 (lima) kali**
2. **Setiap konsultasi harus membawa kartu bimbingan**
3. **Kartu yang hilang atau tidak dibawa saat konsultasi tidak dilayani**
4. **Jika tidak memenuhi kriteria diatas, Skripsinya DIBATALKAN**

KARTU BIMBINGAN DOSEN PEMBIMBING 1

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG

NAMA : PUTRI ADELIA

BP : 18101155110171

PROGRAM STUDI : AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI : NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: *LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020).

PEMBIMBING : 1. SIGIT SANJAYA, SE, MM

2. DESI PERMATA SARI, SE, MM

UNIVERSTAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA : PUTRI ADELIA

BP : 18101155110171

PROGRAM STUDI : AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI : NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: *LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020).

PEMBIMBING : 1. SIGIT SANJAYA, SE, MM

2. DESI PERMATA SARI, SE, MM

TANGGAL KONSULTASI	KOMENTAR PEMBIMBING	TANDA TANGAN PEMBIMBING
21-12-2021	Perbaikan Bab I bagian fenomena, penambahan penelitian terdahulu pada Bab I, penambahan materi pada Bab I permasing variabel, perbaikan di BAB III,dan merapikan daftar pustaka.	
03-01-2022	Rapikan daftar pustaka + tabulasi data	
11-01-2022	Lanjutkan Bab IV dan V	
22-01-2022	Perbaikan pada uji klasik, merapikan tabel	
17-01-2022	Perbaikan pada uji klasik, daftar pustaka	
27-01-2022	Mmebuat cover, Bab 1-5, tambah daftar pustaka yang sudah mandeley	

01-02-2022	**Memperbaiki Bab I , memperbaiki typo Bab IV, Perbaiki daftar pustaka**	
02-02-2022	**ACC Print Bersih**	

Ketentuan:

1. **Konsultasi dengan Dosen Pembimbing minimal 5 (lima) kali**
2. **Setiap konsultasi harus membawa kartu bimbingan**
3. **Kartu yang hilang atau tidak dibawa saat konsultasi tidak dilayani**
4. **Jika tidak memenuhi kriteria diatas, Skripsinya DIBATALKAN**

KARTU BIMBINGAN DOSEN PEMBIMBING II

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG

NAMA : PUTRI ADELIA

BP : 18101155110171

PROGRAM STUDI : AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI : NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: *LEVERAGE DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020).

PEMBIMBING : 1. SIGIT SANJAYA, SE, MM

2. DESI PERMATA SARI, SE, MM