

BAB II

TINJAUAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan (value Firm)

A. Pengertian Nilai Perusahaan

Sujoko dan soebiantor (2019) menjelaskan bahwa nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan, perusahaan dalam mengelola sumberdaya. Hal ini dapat dilihat dari pengelolaan sumberdaya pada tahun berjalan, dan hasilnya akan tercermin pada harga saham tahun berikutnya. Menurut Kweon nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Hapsari, 2021). Meningkatnya nilai perusahaan juga dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan karena diindikasikan perusahaan tersebut akan mempunyai prospek yang baik dimasa depan akan mendatangkan return yang tinggi (Nugroho,2020).

Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya dipasar modal, harga saham yang ditransaksikan merupakan indicator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset (Pertiwi dan Pratama, 2017)

B. Pengukuran Nilai Perusahaan

Rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lalu dan prospek dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat ditukar dengan

menggunakan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Dalam penelitian ini rasio nilai perusahaan dapat diukur dengan *pendekatan price to book value (PVB)*. *Price to book value* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar harga yang ada dipasar modal dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini perusahaan semakin diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya, dan nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Menurut Brugham dan Huston (2019) *price to book value* dapat dihitung dengan rumus berikut :

a. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning pershare*. *Price earning ratio (PER)* berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

b. Price to Book Value

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan

seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Menurut penelitian Brigham dan Huston (2017), *Price to Book Value* (PBV) Dapat diproksikan sebagai berikut,

$$PBV = \frac{\text{Maerkert Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

c. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston,2018) Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk mengukur hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen dalam menjalankan perusahaan atau dengan kata lain profitabilitas menggambarkan tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan oleh manajemen, untuk itu sangat diperhatikan oleh pemilik perusahaan. Tolak ukur yang dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba biasanya adalah pendapatan, dana dan modal.

A. Pengertian profitabilitas

Menurut Harahap (2018), Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, dimana hal ini berhubungan dengan total aktiva, penjualan serta modal sendiri. Prospek dari suatu perusahaan dinilai semakin baik jika pertumbuhan profitabilitasnya baik, hal ini dapat dinilai semakin baik dimata investor.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal. Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

1. Pengukuran Profitabilitas

Ada beberapa cara mengukur rasio profitabilitas antaranya, (Fauzi dan Nurmatias,2016)

1. Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga

profit margin ratio. Salah satu manfaat rasio profitabilitas adalah untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan.

Net profit margin dihitung dengan rumus berikut ini :

$$\text{Net Profit Margin} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} : \text{Penjualan}$$

2. Rasio Pengembalian Asset (Return On Assets Ratio)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rasio Pengembalian Asset dihitung dengan rumus berikut ini:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} : \text{Total Aset}$$

3. Rasio Pengembalian Ekuitas (Return On Equity Ratio)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (income) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). Return on equity menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (net worth), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha. Rasio Pengembalian Ekuitas dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} : \text{Ekuitas Pemegang saham}$$

4. Rasio Pengembalian Jualan (*Return On Sales Ratio*)

Return on Sales adalah merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variabel produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut margin operasional (*operating margin*) atau Margin pendapatan operasional (*operating income margin*). Berikut ini rumus untuk menghitung *return on sales* (ROS):

$$ROS = (\text{Laba sebelum Pajak dan Bunga} / \text{Penjualan}) \times 100\%$$

5. Pengembalian Modal yang digunakan (*Return On Capital Employed*)

Return on Capital Employed (ROCE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%). Modal yang dimaksud adalah ekuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Laba sebelum pengurangan pajak dan bunga dikenal dengan istilah "EBIT" yaitu *Earning Before Interest and Tax*.

Berikut ini 2 rumus ROCE yang sering digunakan.

$$ROCE = \text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga} / \text{Modal Kerja}$$

$$ROCE = \text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga} / (\text{Total Aset} - \text{Kewajiban})$$

6. Return On Investment (ROI)

Return on investment (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. *Return on investment*

berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan.

Rumus Return on Investment berikut ini.

$$ROI = ((Laba Atas Investasi - Investasi Awal) / Investasi) \times 100 \%$$

2.1.3 Leverage

2. Pengerian Leverage

Leverage adalah, penggunaan pinjaman dana atau modal untuk meningkatkan keuntungan dalam sebuah bisnis. Pinjaman dana ini akan menambah ekuitas untuk mengembangkan bisnis dan digunakan untuk operasional perusahaan. Leverage sering dilambangkan dengan *debt to equity ratio (DER)* yang mencerminkan rasio antara total hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini menggambarkan proporsi dana yang bersumber dari hutang dan menunjukkan batas hutang yang aman bagi perusahaan.

Leverage yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang besar, untuk itu pihak manajemen perusahaan berusaha untuk mempertahankan dan mengelola leverage selalu dalam posisi yang stabil untuk mengurangi risiko bagi investor maupun pihak manajemen perusahaan, sehingga dimata investor nilai perusahaan terus meningkat. Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Maka dari itu perusahaan disarankan untuk melakukan pengawasan tersatur pada pertumbuhan rasio utang dan menyeimbangkan dengan perolehan laba untuk tidak mengganggu likuiditas keuntungan perusahaan.

3. Pengukuran Leverage

Leverage muncul dikarenakan perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan operasionalnya menggunakan aktiva dan sumber dana yang memiliki beban tetap dan meningkatkan return perusahaan (Wugustini,2018). Tingginya tingkat leverage dapat mempengaruhi ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena perusahaan kemungkinan tidak dapat memberikan keuntungan yang tinggi bagi investor. Ada beberapa cara mengukur leverage, antara lain (Marinda,dkk 2017) :

1. Debt To Equity Ratio (DER).

DER digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. DAR juga merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan total aktiva. Hal ini berarti semakin tinggi nilai rasio maka semakin tinggi pula risiko bagi kreditur dan sebaliknya. Dengan demikian besar kecilnya DAR berpengaruh baik positif maupun negatif (Syamsuddin,2019). Adapun perhitungan DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

2. Debt to Total Asset Ratio (DAR)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar bagian dari keseluruhan aktiva yang menggunakan utang untuk berbelanja. Semakin tinggi nilai DAR, artinya makin rendah tingkat keamanan dananya. Adapun perhitungan DAR sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.4 Kebijakan Dividen

A. Pengertian Kebijakan Dividen

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. (Nofrita,2018) Deviden merupakan salah satu return yang paling dinati-nantikan oleh investor sekaligus merupakan sinyal bahwa perusahaan berada pada tingkat profitabilitas tinggi. Pada dasarnya, perusahaan akan meningkatkan pembayaran deviden apabila tidak terdapat arus kas yang mencukupi. Signaling Theory juga menyatakan bahwa perusahaan melakukan penyesuaian deviden untuk menunjukkan sinyal akan prospek perusahaan.

Menurut Purnomo dan Widiarti (2017), deviden adalah laba suatu perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham sesuai dengan lembar saham dari masing-masing pemilik.

Menurut Handono (2019), ada lima factor yang perlu diperhatikan seorang manajer keuangan dalam memutuskan jumlah deviden yang akan dibayarkan ;

1. Kendala dalam pembayaran deviden

Besar kecilnya pembayara deviden dalam praktiknya dibatasi oleh hal-hal sebagai berikut,

- a. Syarat-syarat dalam kontrak utang yang ditentukan kreditor
- b. Pembayaran deviden tidak boleh melebihi laba datahan dalam neraca
- c. Tersedianya kas yang mencukupi, dan
- d. Peraturan perpajakan

2. Kesempatan investasi

Perusahaan yang mempunyai banyak kesempatan investasi akan membutuhkan dana lebih besar sehingga lebih baik memilih rasio pembayaran deviden yang rendah. Perusahaan yang berkemampuan untuk mempercepat akan lebih konsisten dalam menjalani kebijakan deviden

3. Alternative sumber dana

Jika biaya emisi saham baru relative tinggi untuk mendanai investasi. Perusahaan akan memilih sumber dana internal daripada menerbitkan saham baru.

4. Dilusi kepemilikan

Manajer yang lebih mementingkan pengendalian atas perusahaan, cenderung menolak menjual saham baru sehingga akan mendanai proyek investasi melalui laba ditahan serta menurunkan rasio pembayaran dividen.

5. Pengaruh kebijakan dividen terhadap resiko

Tingginya resiko investor dipengaruhi oleh 4 faktor yaitu,

- a. Ketersediaan investor memperoleh pendapatan sekarang atau menunda di tahun depan
- b. Penerimaan resiko atas deviden atau keuntungan modal
- c. Penghematan pajak dari dividen
- d. Kandungan informasi atau sinyal yang dipahami investor atas suatu kebijakan dividen

B. Pengukuran kebijakan dividen

Semakin tinggi Dividend Payout Ratio akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan . Sebaliknya dividend payout ratio semakin kecil akan merugikan para investor tetapi internal financial perusahaan semakin kuat. Menurut Nandita dan Kusumawati (2018) kebijakan deviden dapat diukur dengan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), sebagai berikut ;

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}} \times 100\%$$

Keterangan :

Dividend per share: Dividen per lembar saham

Earnings per share: Laba per lembar saham

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen telah beberap kali dilakukan, diantaranya adalah :

1. Agung (2018) dengan judul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *Judgment sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan yang diperoleh dari pusat referensi pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian membuktikan bahwa pengaruh tidak langsung profitabilitas ROA terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi lebih baik dibandingkan dengan pengaruh langsung ROA terhadap nilai perusahaan.

3. Ramdhani, (2018) dengan judul Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*. Dalam penelitian ini populasi meliputi perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Pengambilan sampel yang digunakan dengan metode *purposive sampling*, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2016, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Jumiati (2018) dengan judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *GROWTH* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. Dalam penelitian ini populasi meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian membuktikan profitabilitas dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Growth potential berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu

Peneliti	Judul	Metode	Hasil Penelitian
M Benny Agung (2018)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia	Pengambilan sampel : metode digunakan adalah analisis jalur	Pengaruh tidak langsung profitabilitas ROA terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi lebih baik dibandingkan

			dengan pengaruh langsung ROA terhadap nilai perusahaan.
Rudangga dan Sudiarta (2016).	Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen	Pengambilan sampel : metode regresi linier berganda.	Hasil penelitian membuktikan Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2016, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan

			terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Ananda (2017)	PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dalam penentuan sampel penelitian.	Hasil penelitian menunjukkan secara langsung struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung

			terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.
--	--	--	---

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Teori signaling disini digunakan sebagai informasi berupa profitabilitas besar laba yang didapat dari akuitas atau asset yang dimiliki, dengan demikian jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mardiyati (2018), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang ditunjukkan adalah sebagai berikut

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. *Pecking order theory* ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik, suatu istilah yang menunjukkan bahwa

manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pemodal publik. Teori ini merupakan teori yang membahas mengenai penggunaan hutang dalam perusahaan.

Penelitian yang terdahulu dilakukan oleh Mardiyanti (2017), menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang ditunjukkan adalah sebagai berikut

H2 : Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Menurut Sudana (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba . semakin besar profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang dibayarkan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Yuniati,2020). Dalam penelitian tersebut juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis alternative yang diajukan yaitu :

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable intervening

2.3.4 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Variable kebijakan dividen diharapkan dapat menjadi variable perantara atau mediasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan . Menurut Kasmir (2018) rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Jadi semakin besar angka leverage maka semakin besar pula beban yang ditanggung perusahaan dan berpengaruh untuk membayar hutang dan selanjutnya akan menyebabkan semakin kecil pula dividen yang menjadi hak

pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin investor menginvestasikan dananya ke perusahaan .

Penelitian yang dilakukan oleh Yadyana (2018), menunjukan hasil bahwa leverage berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Penelitian kebijakan dividen terhadap terhadap nilai perusahaan yang dilakukan Rahayu (2019) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan . Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis alternative yang diajukan yaitu :

H4 : Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable intervening

Gambar hipotesis :



