

## **BAB V**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### 5.1 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai mekanisme kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini statistik yang dilakukan dengan cara menghitung rata-rata. Hasil dari setiap data yang diteliti pada perusahaan sektor energi periode 2017-2021.

**Tabel 5. 1**  
**Statistik Deskriptif**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	55	0.89	6.72	2.1065	1.18287
DER	55	0.17	1.95	0.7442	0.44144
ROA	55	0.01	0.52	0.1616	0.13287
DPR	55	0.03	5.49	0.7595	0.86731
PBV	55	0.14	6.47	1.9071	1.57537
Valid N (listwise)	55				

Sumber : Data yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada Tabel 5.1 dengan sampel 55 perusahaan sektor energi, maka dapat dirincikan sebagai berikut :

- a. Rasio likuiditas yang diproyeksikan oleh Curren Ratio (CR) sebagai variabel independen (X1) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,1 dengan standar deviasi 1,18. Serta memiliki nilai minimum 0,89 yaitu terjadi pada perusahaan Bayan Resources Tbk dan perusahaan Samindo Resources Tbk memiliki nilai maksimum yaitu sebesar 6,72. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

- b. Rasio leverage yang diproyeksikan oleh Debt to Equirt Ratio (DER) sebagai variabel independen (X2) menunjukkan bahwa perusahaan Samindo Resources Tbk memiliki nilai DER yang rendah yaitu sebesar 0,17 sedangkan nilai DER yang tinggi terjadi pada perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk dengan nilai 1,95 dan nilai rata-rata 0,74 dengan standar devisiasi 0,44. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh utang.
- c. Rasio profitabilitas yang diproyeksikan oleh Return On asset (ROA) sebagai variabel independen (X3) memiliki nilai minimum 0,01 yang terjadi pada perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk dan nilai maksimum 0,52 yang terjadi pada perusahaan Bayan Resources Tbk dan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,16 dengan standar devisiasi 0,13. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- d. Nilai perusahaan yaitu sebagai variabel dependen (Y) yang diproyeksikan oleh Price Book Value (PBV) memiliki nilai rata-rata 1,90 dengan standar devisiasi sebesar 1,57. Nilai perusahaan terendah yaitu sebesar 0,14 dan yang tertinggi sebesar 6,47 terjadi pada perusahaan AKR Corporindo Tbk dan Bayan Resources Tbk.
- e. Kebijakan dividen yang diproyeksikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel intervening (Z) memiliki nilai mean 0,75 dengan standar devisiasi sebesar 0,86. Perusahaan Indo Tambang Raya Megah Tbk pada tahun 2017 memiliki nilai minimum yaitu sebesar 0,03 dan memiliki nilai maksimum yang terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 5,49.

## 5.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

### 5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas yang terdapat dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji data pada variabel independen maupun dependen pada persamaan regresi apakah berdistribusi normal atau tidak.

Persamaan 1

**Tabel 5. 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		Unstandardized Residual
N		55
Normal	Mean	0.0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	0.83052906
Most Extreme	Absolute	0.183
Differences	Positive	0.183
	Negative	-0.139
Test Statistic		0.183
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 5.2 menunjukkan nilai asymp.sig (2-tailed) pada uji One Sample Kolmogorov-Smirnov yaitu sebesar  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal. Jika belum berdistribusi normal maka belum layak untuk ke analisis berikutnya. Untuk menormalkan data maka perlu dilakukannya penyembuhan dengan menghapus data outlier. Data outlier merupakan data yang mempunyai karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi –

observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini data yang ada dikonversikan ke dalam bentuk standar score (z-score). Nilai dari z-score yaitu  $\leq -3$  dan  $\geq 3$  sehingga data yang diperoleh merupakan data outlier. Pada penelitian ini PT. Samindo Resources Tbk (2017), PT. Bayan Resources Tbk (2019), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (2019 dan 2020) dan PT. Baramulti Suksesserana Tbk (2021) adalah perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan dengan data outlier. Oleh karena itu akan menguji kembali analisis statistik deskriptif dan uji normalitas.

### 5.2.2 Uji Analisis Deskriptif Setelah *Outlier*

**Tabel 5. 3**  
**Hasil Analisis Deskriptif Setelah *Outlier***

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	50	1.00	6.72	2.1296	1.22245
DER	50	0.17	1.95	0.7616	0.45075
ROA	50	0.01	0.52	0.1604	0.13027
DPR	50	0.03	1.92	0.5844	0.40600
PBV	50	0.14	6.47	1.8694	1.54042
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada Tabel 5.3 dengan sampel menjadi 50 perusahaan sektor energi, maka dapat dirincikan sebagai berikut :

- a. Rasio likuiditas yang diproyeksikan oleh Curren Ratio (CR) sebagai variabel independen (X1) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,1 dengan standar deviasi 1,22. Serta memiliki nilai minimum 1,00 yaitu terjadi pada perusahaan Bayan Resources Tbk dan perusahaan Samindo Resources Tbk memiliki nilai maksimum yaitu sebesar 6,72. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

- b. Rasio leverage yang diproyeksikan oleh Debt to Equirt Ratio (DER) sebagai variabel independen (X2) menunjukkan bahwa perusahaan Samindo Resources Tbk memiliki nilai DER yang rendah yaitu sebesar 0,17 sedangkan nilai DER yang tinggi terjadi pada perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk dengan nilai 1,95 dan nilai rata-rata 0,76 dengan standar devisiasi 0,45. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh utang.
- c. Rasio profitabilitas yang diproyeksikan oleh Return On asset (ROA) sebagai variabel independen (X3) memiliki nilai minimum 0,01 yang terjadi pada perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk dan nilai maksimum 0,52 yang terjadi pada perusahaan Bayan Resources Tbk dan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,16 dengan standar devisiasi 0,13. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- d. Nilai perusahaan yaitu sebagai variabel dependen (Y) yang diproyeksikan oleh Price Book Value (PBV) memiliki nilai rata-rata 1,86 dengan standar devisiasi sebesar 1,54. Nilai perusahaan terendah yaitu sebesar 0,14 dan yang tertinggi sebesar 6,47 terjadi pada perusahaan AKR Corporindo Tbk dan Bayan Resources Tbk.
- e. Kebijakan dividen yang diproyeksikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel intervening (Z) memiliki nilai mean 0,58 dengan standar devisiasi sebesar 0,40. Perusahaan Indo Tambang Raya Megah Tbk pada tahun 2017 memiliki nilai minimum yaitu sebesar 0,03 dan memiliki nilai maksimum 6.47

### 5.2.3 Uji Normalitas

Uji normalitas yang terdapat dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji data pada variabel independen maupun dependen pada persamaan regresi apakah berdistribusi normal atau tidak.

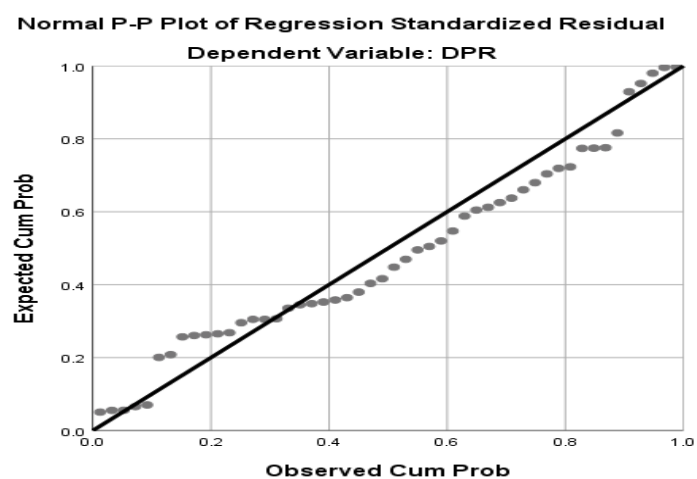
Persamaan 1

**Gambar 5. 1**  
**Hasil Uji Normalitas One-Sample K-S**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.36785249
Most Extreme Differences	Absolute	0.110
	Positive	0.097
	Negative	-0.110
Test Statistic		0.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.178 <sup>c</sup>
Exact Sig. (2-tailed)		0.542
Point Probability		0.000

- a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.

**Gambar 5. 2**  
**Grafik Uji Normalitas Persamaan 1**



Persamaan 2

**Gambar 5.3**  
**Hasil Uji Normalitas One-Sample K-S**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.56749549
Most Extreme Differences	Absolute	0.062
	Positive	0.062
	Negative	-0.055
Test Statistic		0.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 <sup>c,d</sup>
Exact Sig. (2-tailed)		0.983
Point Probability		0.000

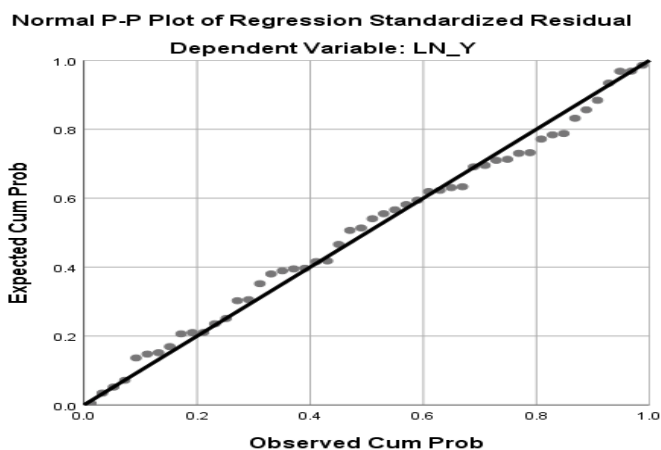
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

**Gambar 5.4**  
**Grafik Uji Normalitas Persamaan 2**



Berdasarkan hasil uji normalitas di atas baik pada persamaan 1 maupun 2 didapat hasil bahwa data telah berdistribusi normal dikarenakan nilai Asymp. Sig.(2-tailed) sebesar 0,178 dan 0.200 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05.

### 5.2.4 Uji Heterokedastisitas

Pada penelitian ini untuk melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan cara melihat pola scatterplots yang jika tidak ada pola yang jelas pada gambar scatterplots dan titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain itu juga menggunakan uji glejser, yang jika signifikan probabilitasnya  $> 0,05$  maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan scatterplots dan uji glejser (Ghozali, 2018).

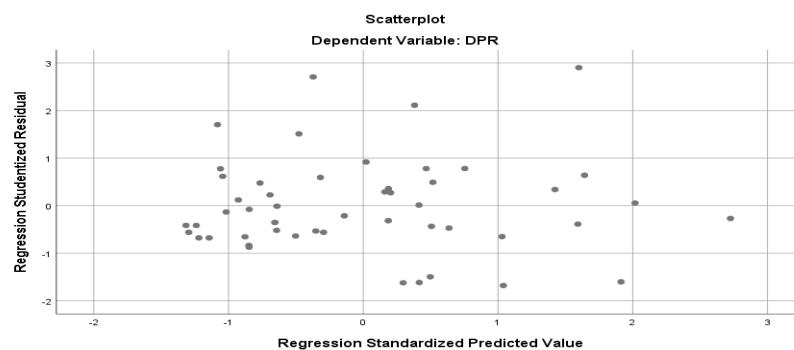
Persamaan 1

**Tabel 5. 4**  
**Hasil Uji *Glejser* Persamaan 1**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.314	0.166		1.894	0.065
	CR	0.006	0.037	0.033	0.174	0.863
	DER	-0.089	0.108	-0.165	-0.825	0.414
	ROA	0.084	0.295	0.045	0.285	0.777

a. Dependent Variable: ABS\_RES

**Gambar 5. 5**  
**Hasil Uji *Scatterplots* Persamaan 1**





Persamaan 2

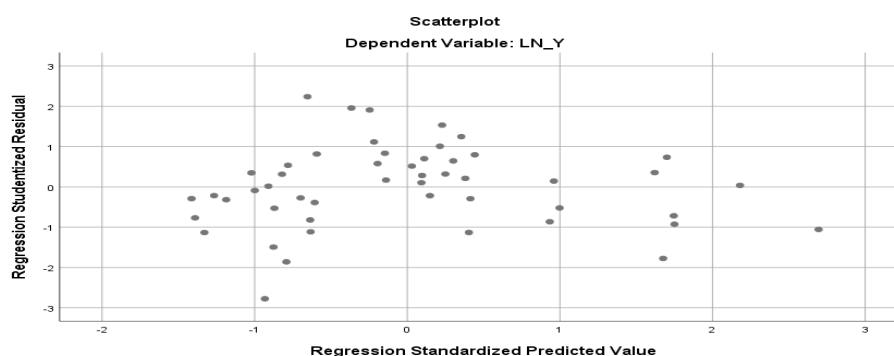
**Tabel 5.5**  
**Hasil Uji Glejser Persamaan 2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.180	0.246		0.730	0.469
	CR	0.009	0.054	0.032	0.171	0.865
	DER	0.210	0.157	0.267	1.340	0.187
	ROA	-0.050	0.461	-0.018	-0.109	0.913
	DPR	0.149	0.138	0.171	1.078	0.287

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

**Gambar 5.6**  
**Hasil Uji Scatterplots Persamaan 2**



Pada Gambar 5.6 dan Gambar 5.8 dapat dilihat bahwa data berada di atas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y dan data lebih cenderung menyebar atau tidak membentuk pola-pola tertentu. Oleh karna itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastitas dan model regresi dinyatakan layak untuk digunakan.

Berdasarkan Tabel 5.4 dan Tabel 5.5 masing-masing variabel persamaan 1 maupun persamaan 2 memiliki nilai sigifikansi lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ) sehingga data di atas tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

### 5.2.5 Uji Multikolonieritas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas yaitu hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi terjadinya multikolonieritas dengan syarat : Nilai Tolerance  $> 0,1$  atau VIF  $< 10$  : tidak terjadi multikolinieritas. (Jika Nilai Tolerance besar dari 0,10 atau Nilai VIF kecil dari 10 maka tidak terjadi Multikolinieritas) dan jika Nilai Tolerance  $< 0,1$  atau VIF  $> 10$  : terjadi multikolinieritas. (Jika Nilai Tolerance kecil dari 0,1 atau Nilai VIF lebih dari 10 maka terjadi Multikolinieritas). Berikut hasil uji multikolonieritas:

Persamaan 1

**Tabel 5. 6**  
**Hasil Uji Multikolonieritas Persamaan 1**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	0.589	1.698
DER	0.520	1.923
ROA	0.831	1.204

a. Dependent Variable: DPR

Persamaan 2

**Tabel 5. 7**  
**Hasil Uji Multikolonieritas Persamaan 2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	0.587	1.702
DER	0.520	1.924
ROA	0.720	1.388
DPR	0.821	1.218

a. Dependent Variable: LN\_Y

Berdasarkan hasil uji di atas di dapat hasil Nilai Tolerance  $> 0,1$  atau VIF  $< 10$  pada kedua persamaan. Maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini data tidak terjadi gejala multikolonieritas.

### 5.2.6 Uji Autokorelasi

Pada uji autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui pada teknik regresi linear apakah kesalahan pengganggu periode  $t$  dan periode  $t-1$  terdapat adanya korelasi antar masing-masing pengganggu tersebut, sehingga dapat dinamakan masalah autokorelasi. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji durbin watson. Nilai D-W dari model regresi berganda terpenuhi jika nilai  $du < dhitung < d4-du$ . Hasil analisis uji autokorelasi dengan uji durbin watson adalah sebagai berikut:

Persamaan 1

**Tabel 5. 8**  
**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.423 <sup>a</sup>	0.179	0.126	0.37966	2.322

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Persamaan 2

**Tabel 5. 9**  
**Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 2**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.788 <sup>a</sup>	0.621	0.587	0.59218	2.032

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: LN\_Y

**Tabel 5. 10**  
**Ringkasan Uji Autokorelasi**

	DW	DU	4-DU	KETERANGAN
<b>Persamaan 1</b>	2,322	1,6739	2,3261	Bebas Autokorelasi
<b>Persamaan 2</b>	2,032	1,7214	2,2786	Bebas Autokorelasi

Berdasarkan Tabel 5.10 dalam penelitian ini diperoleh nilai Durbin-Watson pada persamaan 1 adalah 2,322 dimana nilai tersebut lebih besar dari batas DU yaitu 1,6739 dan kurang dari 4-DU yaitu 2,3261. Begitu pula pada persamaan 2 nilai DW sebesar 2,032 lebih besar dari nilai DU 1,7214 dan kurang dari 4-DU yaitu sebesar 2,2786. Maka dapat disimpulkan data dalam penelitian bebas autokorelasi.

### 5.3 Uji Hipotesis

#### 5.3.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Analisis  $R^2$  (R square) atau koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. . Dalam penelitian ini menggunakan nilai Adjusted  $R^2$  sebagai alat penguji, karena nilai ini dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali, 2018). Adapun hasil uji  $R^2$  didapat dengan bantuan *software* olah data SPSS 25 dan disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 5. 11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Persamaan 1**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.423 <sup>a</sup>	0.179	0.126	0.37966

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, DER

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R2*) = 0.126, artinya variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat (DPR) sebesar 12,6 % sisanya sebesar 87,4% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukan dalam model penelitian ini.

**Tabel 5. 12**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2) Persamaan 2**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.788 <sup>a</sup>	0.621	0.587	0.59218

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA, DER

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R2*) = 0.587, artinya variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat (DPR) sebesar 58,7% sisanya sebesar 41,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukan dalam model penelitian ini.

### 5.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel X terhadap variabel Y dapat berpengaruh secara simultan dengan membandingkan F hitung dan F tabel serta melihat nilai signifikan F yaitu 0,05 pada hasil regresi dengan menggunakan SPSS 25.

**Tabel 5. 13**  
**Hasil Uji F Persamaan 1**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.447	3	0.482	3.345	0.027 <sup>b</sup>
	Residual	6.630	46	0.144		
	Total	8.077	49			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, CR, DER

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari hasil uji F pada tabel diatas diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 3,345 dan probabilitas sebesar 0,027. Karena sig Fhitung <5% ( $0,027 < 0,05$ ), dapat disimpulkan bahwa variabel CR(X1), DER(X2) DAN ROA(X3) secara simultan berpengaruh terhadap variabel DPR (Z).

**Tabel 5. 14**  
**Hasil Uji F Persamaan 2**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.811	4	6.453	18.401	0.000 <sup>b</sup>
	Residual	15.781	45	0.351		
	Total	41.592	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA, DER

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari hasil uji F pada tabel diatas diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 18.401 dan probabilitas sebesar 0,000. Karena sig Fhitung <5% ( $0,000 < 0,05$ ), dapat disimpulkan bahwa bahwa variabel CR(X1), DER(X2), ROA(X3) dan DPR (Z) secara simultan berpengaruh terhadap variabel PBV (Y).

### 5.3.3 Uji Signifikansi Paramaeter Individual ( Uji T)

Uji Statistik t digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh dari masing- masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, dimana tingkat signifikannya atau nilai error yaitu sebesar 5%.

**Tabel 5. 15**  
**Hasil Uji T (Uji Parsial) Persamaan 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta	Std. Error	Beta		
CR	0.058	0.047	0.174	1.227	0.226
DER	-0.205	0.127	-0.228	-1.622	0.111
ROA	1.296	0.409	0.416	3.168	0.003

a. Dependent Variable : DPR

**Tabel 5. 16**  
**Hasil Uji T (Uji Parsial) Persamaan 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta	Std. Error	Beta		
CR	0.036	0.182	0.028	0.196	0.845
DER	-0.482	0.488	-0.141	-0.986	0.329
ROA	9.756	0.964	0.825	10.115	0.000
DPR	1.641	0.494	0.433	3.324	0.002

a. Dependent Variable : PBV

Sumber : Data sekunder yg diolah

#### 5.3.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Adapun model atau persamaan regresi yang mencerminkan variabel penelitian ini adalah, sebagai berikut :

$$Z = 0.174X_1 - 0.228X_2 + 0.416X_3 + e$$

$$Y = 0.028X_1 - 0.141X_2 + 0.825X_3 + 0.433Z + e$$

#### 5.4 Pembahasan

##### 5.4.1 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan uji regresi parsial pada Tabel 5.15 di atas, nilai signifikansi dari variabel X1 (CR) adalah 0.226 dimana  $0.226 > 0.05$  maka dapat disimpulkan variabel X1 tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap variabel Z. Uji regresi menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan DPR yang artinya hipotesis pertama ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) mengalami peningkatan maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan, perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar cenderung mempunyai hutang yang kecil. Hal ini terjadi, mungkin perusahaan belum mengelola asetnya secara efektif. Ada kemungkinan perusahaan tidak menggunakan asetnya secara efisien dan optimal, dalam hal ini peningkatan aset tidak mempengaruhi peningkatan jumlah distribusi, tetapi justru menurun.

*Current Ratio* adalah salah satu ukuran rasio likuiditas (liquidity ratio) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*Current Asset*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*Current Liability*). Semakin besar *Current Ratio* dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk dalam pemenuhan kewajiban membayar dividen yang terutang), maka tingginya *Current Ratio* juga dapat menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan tersebut perusahaan membayar dividen yang telah dijanjikan (Ginting, 2018).

Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini sejalan dengan Wahyuni & Hafiz, (2018) dan diperkuat oleh Deswanto Prabowo & Alverina, (2020) akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulidah & Azhari, (2015)

**H1 : *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) atau hipotesis ditolak**

#### 5.4.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan pengolahan data yang telah peneliti lakukan dapat dilihat dari uji T, hasil regresi menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) bernilai signifikansi sebesar 0.111 dengan tarafsigmifikansi sebesar 5% dimana  $0.111 > 0.05$  maka dapat disimpulkan variabel DER (X2) tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap variabel Z atau DPR maka dapat disimpulkan hipotesis 2 ditolak.

Brigham & Houston, (2019) mengatakan bahwa kreditur melihat ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri sebagai kendala tambahan, sehingga semakin besar modal pemegang saham, semakin rendah risiko kreditur. Dari hasil pengolahan data di atas maka tingkat hutang yang tinggi biasanya menghasilkan biaya bunga yang tinggi bagi perusahaan, sehingga mengurangi kemungkinan laba bersih yang optimal, menghasilkan pembayaran dividen yang lebih rendah kepada investor. Dengan demikian hipotesis dua ditolak. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa semakin



rendahnya hutang perusahaan tidak mempengaruhi kebijakannya, karena perusahaan lebih memilih pembiayaan dengan modal sendiri daripada hutang, yang tidak terlepas dari keinginan untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata orang luar karena utang membawa risiko. (Lestari & Susetyo, 2020)

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Michelle et al., (2021) akan tetapi selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba & Firdaus, (2019), R. Wijaya & Solikhin, (2018) , (Lestari & Susetyo, 2020) dan Pamungkas et al., (2017)

**H2 : *Debt To Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* atau hipotesis ditolak**

#### 5.4.3 Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Pada Tabel 5.17 dapat dilihat nilai signifikansi dari variabel X3 sebesar 0.003 dimana  $0.003 < 0.05$  berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan variabel X3 yang diproksikan dengan ROA berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap variabel Z atau DPR maka hipotesis diterima.

Hasil yang didapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan aset perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba yang juga akan berpengaruh dalam memberukan dividen kepada investor (Anggraini & Prayudi, 2020). Manajer perusahaan telah mampu meningkatkan profit bersih perusahaan karna semakin besar profit yang diraih, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan yang terjadi baik pada jumlah aktiva pada perusahaan sektor energi di BEI periode 2017-2021 berdampak dalam meningkatnya laba bersih setelah pajak, sehingga ROA berpengaruh terhadap perubahan DPR (Azhar Cholil, 2021).

Hasil ini mendukung teori *Bird in the hand theory* yang dikemukakan Lintner 1962 dimana investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima seperti burung di tangan (*bird in the hand*) dan memiliki nilai lebih tinggi dan risiko lebih rendah daripada pendapatan modal. Kenaikan dividen menaikkan harga saham, yang juga berdampak pada nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019)

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jatmika & Andarwati, (2018) akan tetapi selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Kafata & Hartono, (2018), Purnasari Nina et al., (2020) dan Fadillah & Eforis, (2020).

**H3 : Return On Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) atau hipotesis diterima**

#### 5.4.4 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Berdasarkan uji regresi parsial pada Tabel 5.18 di atas, nilai signifikansi dari variabel X1 yang diprosikan oleh *Current Ratio* (CR) adalah 0.845 dimana  $0.845 > 0.05$  maka dapat disimpulkan variabel X1 tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap variabel Y atau PBV. Jadi hipotesis ditolak.

Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Awulle et al., (2018) dan Salainti & Sugiono, (2019) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini dapat menunjukkan bahwa tingginya nilai *current ratio* dapat mengindikasikan dana yang menganggur, dalam artian aktiva yang diperoleh perusahaan banyak digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan sehingga laba yang didapat mengalami penurunan dan dan tidak dapat dijadikan tolak ukur dalam pengambilan keputusan investasi serta tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil yang didapat maka teori sinyal tidak sejalan dengan penelitian ini. *Signaling theory* menyatakan bahwa tindakan yang

diambil oleh manajemen perusahaan akan memberikan gambaran kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Dengan menghindari penjualan saham dan mencari pendapatan baru seperti melalui hutang di luar struktur modal (Bergh et al., 2014). Sementara hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang risikonya tinggi. Ketika hutang telah mencapai nilai yang tinggi maka perusahaan harus menanggung biaya bunga, biaya keagenan dan lainnya sehingga perusahaan menjadi tidak menarik lagi.

Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari et al., (2019).

**H4 : *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* atau hipotesis ditolak**

#### 5.4.5 Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap *Price Book Value (PBV)*

Berdasarkan uji regresi parsial pada Tabel 5.19 di atas, nilai signifikansi dari variabel X2 adalah 0.329 dimana  $0.329 > 0.05$  maka dapat disimpulkan variabel X2 tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap variabel Y. Jadi hipotesis ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus, (2019) yang menemukan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dimana jika DER tinggi maka PBV juga tinggi dan jika DER rendah maka nilai perusahaan juga rendah. Berdasarkan penelitian ini maka menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor energi belum mampu melunasi hutang jangka panjangnya, sehingga dapat dikatakan perusahaan belum melakukan yang terbaik untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Suryana & Rahayu, (2018) menemukan hasil yang rasio DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV sehingga konsisten dengan penelitian ini.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Investor melihat peningkatan utang sebagai peningkatan positif dalam peluang pengembangan perusahaan, memberi investor kesempatan untuk mencapai pengembalian yang lebih tinggi atas modal yang ditanamkan tanpa harus mengurangi investasi investor di perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan yang berutang memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Putri & Miftah, 2021)

**H5 : *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) atau hipotesis ditolak**

#### 5.4.6 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Price Book Value* (PBV)

Pada Tabel 5.20 di atas, ditemukan hasil uji regresi parsial dengan nilai signifikansi dari variabel X3 atau ROA adalah 0.000 dimana  $0.000 < 0.05$  maka dapat disimpulkan variabel X3 berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap variabel Y atau PBV. Jadi hipotesis kelima pada penelitian ini diterima.

Tinggi rendahnya ROA mempengaruhi tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan karena dengan meningkatnya keuntungan perusahaan maka perusahaan berpengaruh positif terhadap kenaikan harga saham, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut baik-baik saja, sehingga dapat membantu menarik investor. Hal ini dapat menimbulkan korelasi positif antara harga saham dengan profitabilitas karena semakin tinggi harga saham maka semakin besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan tercermin dari harga saham (Putri & Miftah, 2021).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisa et al., (2021) dan Komala et al., (2021).

**H6 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) atau hipotesis diterima**

#### 5.4.7 Pengaruh *Divident Payout Ratio* (DPR) Terhadap *Price Book Value* (PBV)

Berdasarkan uji regresi parsial pada Tabel 5.21 di atas, nilai signifikansi dari variabel Z atau DPR adalah 0.002 dimana  $0.002 < 0.05$  maka dapat disimpulkan variabel Z berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap variabel Y atau PB. Jadi hipotesis diterima.

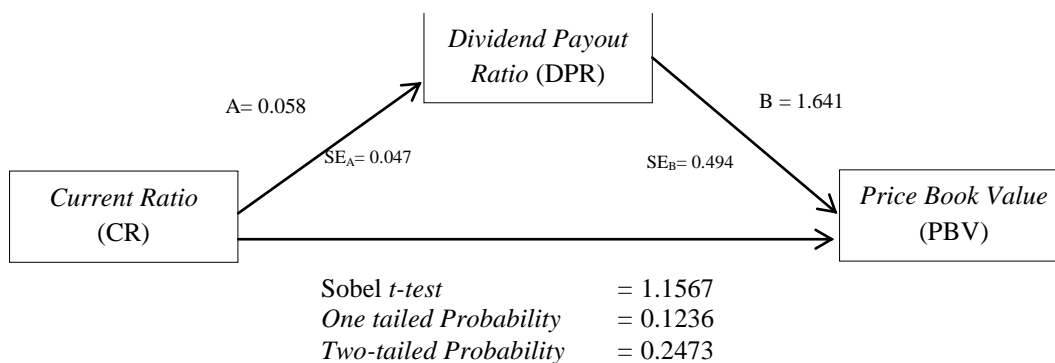
Sejalan dengan penelitian Riska et al., (2021) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI. Ini menunjukkan bahwa ketika kebijakan dividen ditingkatkan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan secara signifikan. Semakin tinggi pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan meningkat sesuai teori *bird-in-the-hand*.

Kebijakan dividen berhubungan dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang dihasilkan. Besarnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham dari sebuah perusahaan. Perusahaan yang memberikan dividen secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan sentiment positif kepada investor (Nanda Perwira & Wiksuana, 2018).

**H7 : *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) atau hipotesis diterima**

#### 5.4.8 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV) Melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR)

**Gambar 5. 7**  
**Uji Sobel Test CR Melalui DPR Terhadap PBV**



Sumber : Data yang diolah

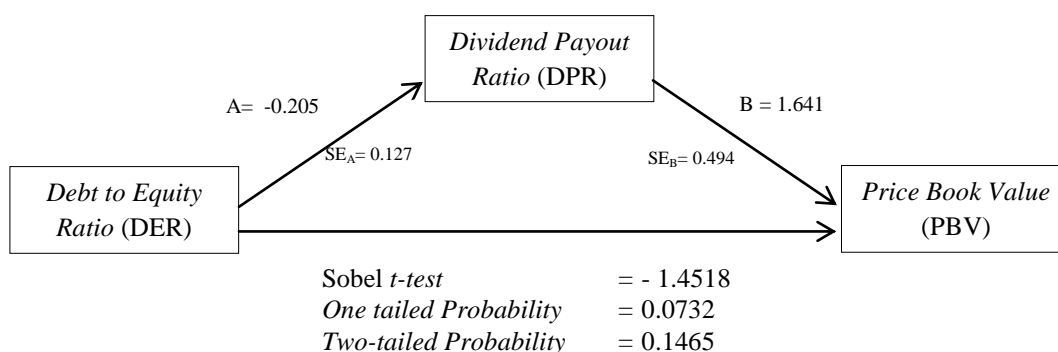
Berdasarkan Gambar 5.7 dapat dilihat A ( koefisien regresi dari CR terhadap DPR) sebesar 0.058, B (koefisien regresi DPR terhadap PBV) sebesar 1.641, SE<sub>A</sub> (standar error A) sebesar 0.047 dan SE<sub>B</sub> (standar error dari B) sebesar 0.494. Yang kemudian dikalkulasikan lalu didapat hasil *two-tailed probability* sebesar 0.247 dimana  $0.247 > 0.05$  dan *t-statistic* sebesar 1.1567 dimana  $1.1567 < 1.96$ , artinya hasil uji sobel dari *current ratio* terhadap *price book value* melalui *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan atau hipotesis ditolak.

Peningkatan rasio pembayaran dividen dilihat dari semakin besarnya laba yang didapat perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Gambaran dari investor mengenai keadaan perusahaan dan prospek yang baik mempengaruhi terhadap nilai perusahaan dengan cara pembayaran dividen secara rutin. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irnawati, 2019) dimana kebijakan dividen mempengaruhi CR terhadap PBV.

**H8 : *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) Melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau hipotesis ditolak**

5.4.9 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV) Melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR)

**Gambar 5. 8**  
**Uji Sobel Test DER Melalui DPR Terhadap PBV**



Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan Gambar 5.8 dapat dilihat A ( koefisien regresi dari DER terhadap DPR) sebesar -0.205, B (koefisien regresi DPR terhadap PBV) sebesar 1.641,  $SE_A$  (standar error A) sebesar 0.127 dan  $SE_B$  (standar error dari B) sebesar 0.494. Yang kemudian dikalkulasikan lalu didapat hasil *two-tailed probability* sebesar 0.1465 dimana  $0.1465 > 0.05$  dan *t-statistic* sebesar -1.1451 dimana  $-1.1451 < 1.96$ , artinya hasil uji sobel dari *debt to equity ratio* terhadap *price book value* melalui *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan atau hipotesis ditolak.

Kemampuan membayar kewajiban yang meningkat dapat dinyatakan dalam rasio likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan akan membagikan dividen yang lebih tinggi tanpa adanya risiko yang begitu besar. Akan tetapi berdasarkan hasil penelitian ini kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV. Besarnya *leverage* yang digunakan tidak mempengaruhi besarnya pembayaran dividen, karena hutang perusahaan dianggap tidak terlalu berisiko tinggi sehingga tidak

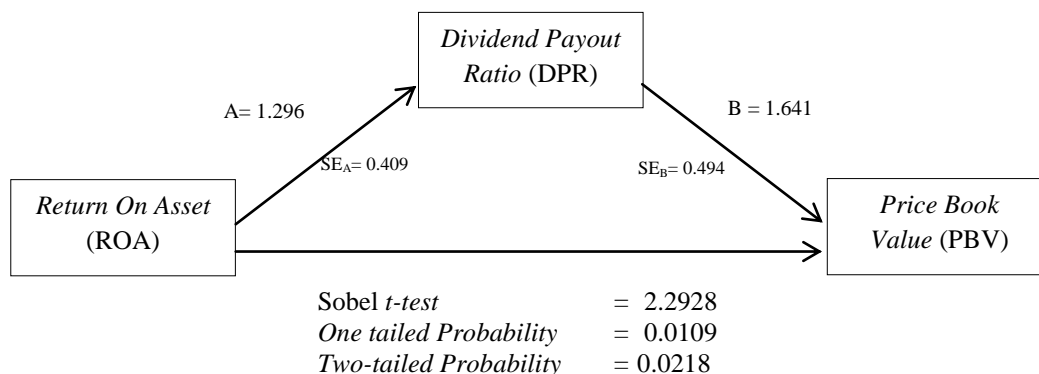
mempengaruhi keputusan pendaan saat pembagian dividen. Besar kecilnya dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena investor hanya ingin mendapatkan keuntungan dalam jangka pendek dengan menerima *capital gain* (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh E. P. Sari et al., (2022) dimana DPR tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

**H9 : Debt To Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV) Melalui Dividend Payout Ratio (DPR) atau hipotesis ditolak**

#### 5.4.10 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV) Melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR)

**Gambar 5.9**  
**Uji Sobel Test ROA Melalui DPR Terhadap PBV**



Sumber : Data yang diolah

Pada Gambar 5.9 dapat dilihat A ( koefisien regresi dari ROA terhadap DPR) sebesar 1.296, B (koefisien regresi DPR terhadap PBV) sebesar 1.641,  $SE_A$  (standar error A) sebesar 0.409 dan  $SE_B$  (standar error dari B) sebesar 0.494. Yang kemudian dikalkulasikan lalu didapat hasil *two-tailed probability* sebesar 0.02185 dimana  $0.02185 < 0.05$  dan *t-statistic* sebesar 2.292 dimana  $2.292 > 1.96$ , artinya hasil uji sobel dari *return on*



*asset* terhadap *price book value* melalui *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan atau hipotesis diterima.

ROA merupakan rasio yang penting bagi manajemen perusahaan karena dapat mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam pengelolaan terhadap aktiva perusahaan. Sukoco, (2013) menemukan bahwa DPR memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana profitabilitas perusahaan yang ditunjukkan oleh besarnya ROA, maka investor luar akan meresponnya dengan menanamkan investasinya pada perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan diukur dengan rasio, yaitu *Return On Aset* (ROA). Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin baik pula hasil perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Kemudian peningkatan profitabilitas sesuai dengan peningkatan nilai perusahaan (Artati, 2020).

Pada penelitian ini hasil yang didapat sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rutin et al., (2019) yang menemukan ROA berpengaruh terhadap PBV melalui DPR. Akan tetapi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah & Dailibas, (2022)

**H10 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) Melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau hipotesis diterima**