

## Analisis Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019

**Arga Pradata**

Magister Manajemen, Universitas Islam Kadiri

### Abstrak

Meningkatkan Nilai Perusahaan merupakan tujuan utama setiap perusahaan, termasuk perusahaan perbankan. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari kebijakan dividen, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, likuiditas digunakan sebagai variabel kontrol karena untuk perusahaan perbankan likuiditas sangat penting pengaruhnya terhadap penilaian investor terhadap perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 27 perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI periode tahun 2017-2019. Hasil yang didapat menunjukkan variable tersebut dapat menjelaskan 36.9% dari Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menjadi masukan bagi perusahaan perbankan untuk menjaga profitabilitas, tingkat leverage dan kebijakan devidennya untuk menarik investor.

### Latar Belakang Teoritis

Perusahaan - perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Go Public tentunya mempunyai tujuan yang bermacam – macam, salah satunya yaitu agar harga saham yang dijual berpotensi menarik minat para investor dalam skala besar untuk membeli saham perusahaan tersebut. Tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan menuntut perusahaan agar lebih berhati – hati dalam setiap langkahnya untuk mengambil keputusan dan juga selalu memperhitungkan apa yang akan terjadi terhadap nilai atau harga sahamnya.

Pembagian dividen biasanya dibagikan sesuai dengan berapa banyak lembar saham yang dimiliki oleh para pemegang saham. Dividen yang paling umum dibagikan kepada pemegang saham yaitu : dividen tunai, dividen saham, dividen properti, dividen janji utang (*skrip*) dan dividen *liquidating*. Hal lain yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu profitabilitas dan *leverage*. Profitabilitas yakni tolak ukur untuk mengukur besarnya keuntungan atau laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien. Sedangkan *leverage* yaitu rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Novari dan Lestari, 2016).

Rasio *Leverage* juga menggambarkan komposisi struktur modal dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* yang tinggi dalam struktur modalnya bisa berisiko namun juga bisa memberikan manfaat bagi Perusahaan.

Dalam perbankan, likuiditas merupakan salah satu hal yang penting dalam memelihara kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut. Untuk itu setiap bank yang beroperasi sangat menjaga likuiditasnya agar pada posisi yang ideal. Dalam manajemen likuiditas bank berusaha untuk mempertahankan status rasio likuiditas, memperkecil dana yang menganggur guna meningkatkan pendapatan dengan resiko sekecil mungkin serta memenuhi kebutuhan *cash flow*nya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas. maka, dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh secara bersama – sama terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh secara bersama – sama terhadap nilai

perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel kontrol?

Sesuai dengan latar belakang dan perumusan masalah, adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara bersama – sama kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara bersama – sama kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel kontrol.

Dengan adanya penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi seluruh pihak di antaranya adalah sebagai berikut :

#### Manfaat Teoritis

Dengan adanya penelitian ini hasilnya dapat digunakan sebagai wawasan, ilmu pengetahuan dan informasi terkait dengan akuntansi pada umumnya, khususnya menambah pemahaman mengenai pengaruh yang dimiliki dari kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

#### Manfaat Praktis

##### a. Bagi Perusahaan

Bagi pihak manajemen perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam peningkatan kualitas pengawasan, pelaporan, dan tata kelola perusahaan agar kinerja perusahaan dapat lebih baik dan nilai perusahaan semakin baik. Diharapkan juga dapat memberikan informasi yang digunakan untuk pengambilan keputusan agar keputusan dan perencanaan yang dilakukan dapat memberikan manfaat di masa datang.

##### b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai indikasi bagi perusahaan

yang memiliki *advantage* yang lebih dari perusahaan lainnya. Dapat juga digunakan sebagai informasi awal untuk melihat kondisi sebuah perusahaan dengan melihat laporan keuangan, untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga keinginan investor untuk mendapatkan *return* dapat tercapai.

##### c. Bagi Regulator

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk mengembangkan, mengubah, dan menjelaskan standar yang berlaku guna mencapai pasar modal yang efisien dan perlunya informasi yang diungkap dalam laporan tahunan.

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Masalah keagenan (*agency problem*) pada awalnya diteliti oleh (Ross, 1973) dan dilanjutkan dengan mendalami teoritis secara mendetail oleh (Jensen dan Mecking, 1976) Penyebutan “agen” untuk manajer suatu perusahaan dan “principal” bagi para pemegang saham. Principal mendelegasi pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari para pemegang saham. Penyebab dari permasalahan ini timbul akibat dari sulitnya *principal* memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan – tindakan yang dilakukan oleh *agent*.

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Tindakan yang diambil perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor bagaimana manajemen memandang perusahaan. Sinyal – sinyal ini adalah informasi mengenai apa yang telah dikerjakan oleh manajemen dalam memenuhi keinginan pemilik (Brigham dan Houston, 2012). Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini yaitu memperlihatkan bahwa kebijakan dividen sering dianggap sinyal bagi para investor menilai suatu perusahaan, hal ini dikarenakan hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Suatu tolak ukur yang dilihat oleh investor terhadap tingkat kesuksesan suatu perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham atau nilai perusahaan. Secara umum, terdapat banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian

perusahaan. (Suharli, 2006) menjelaskan beberapa teknik dan metode dari penelitian perusahaan yaitu sebagai berikut : Pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba dan metode kapitalisasi proyek laba, Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas, Pendekatan dividen antara lain metor pertumbuhan dividen, Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva, Pendekatan harga saham dan Pendekatan *economic value added*.

#### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen berhubungan dengan proporsi laba bersih yang menjadi hak para investor. Laba bersih yang dihasilkan perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu : Peraturan Pemerintah, Hambatan dalam perjanjian/kontrak, Hambatan Internal, Perkiraan pertumbuhan dimasa yang akan datang, Pertimbangan pemilik perusahaan, dan Pertimbangan Pasar.

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dalam hubungan dengan penjualan, total asset maupun ekuitas sekama periode tertentu. Karena, semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan tersebut maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, dimana kebijakan dan keputusan ini menyangkut pada sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang terangkai dalam laporan posisi keuangan (neraca). Rasio untuk mengukur profitabilitas adalah ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), dan NPM (*Net Profit Margin*).

#### **Leverage**

Menurut (Jusuf, 2014), rasio solvabilitas atau leverage adalah rasio untuk mengukur perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang. Rasio ini memberikan ukuran atas dana yang disediakan pemilik dibandingkan dengan keuangan yang diberikan oleh kreditor. Intinya dengan rasio leverage, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta

mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Rasio leverage yang biasa digunakan sebagai berikut : Debt to Asset Rasio (DAR) dan Debt to Equity Rasio (DER).

#### **Likuiditas**

Likuiditas pada umumnya sebagai kepemilikan sumber dana yang memadai dan memenuhi seluruh kebutuhan kewajiban yang akan jatuh tempo. Dalam perbankan, likuiditas merupakan salah satu hal yang penting dalam memelihara kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut. Risiko Likuiditas dapat diukur dengan dua metode utama yaitu kesenjangan likuiditas (*liquiditas gap*) dan likuiditas rasio.

#### **Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder dimana datanya bergantung pada informasi kuantitatif dan analisis statistik untuk menjawabnya. Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga lain yang dipublikasikan secara luas pada pengguna data. Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), beserta laporan keuangannya yang telah melalui proses audit pada periode 2017 hingga 2019. Data yang dibutuhkan dapat diperoleh melalui Situs Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **Objek Penelitian**

Objek penelitian merupakan sasaran untuk mendapatkan tujuan tertentu mengenai suatu hal yang akan dibuktikan secara objektif. Dalam penelitian ini objek penelitian yang digunakan penulis adalah kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage* dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

#### **Unit Penelitian**

Dalam penelitian ini yang menjadi unit penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Dalam hal ini peneliti menganalisis laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan. Laporan keuangan tahunan yang diamati meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, catatan laporan keuangan tahunan dan data saham periode 2017-2019.

## Variabel Penelitian

### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005 dalam Rakhimsyah, 2011). Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) Proksi ini dipilih karena menurut (Nurhayati, 2013), nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan Nilai wajar perusahaan dapat tercermin dari rasio *Price to Book Value* (PBV) yang diperoleh dengan membandingkan harga saham di pasar dan nilai bukunya. Penelitian ini menggunakan rumus yang digunakan oleh (Nurhayati, 2013) sebagai berikut :

$$PBV = \frac{NILAI BUKU SAHAM}{HARGA SAHAM PASAR}$$

$$NILAI PERUSAHAAN (PBV) = \frac{PBV_t + PBV_{t+1}}{2}$$

### 2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dilihat dengan nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara total dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Meidiawati & Meldawati, 2017). Semakin tinggi DPR, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Berikut adalah rumus dari DPR yaitu :

$$DPR = \frac{DIVIDENPER \ SHARE}{EARNINGPER \ SHARE}$$

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Oleh karena itu rasio ini menggambarkan hasil akhir dan kebijakan dan keputusan- keputusan operasional perusahaan. Secara umum, rasio profitabilitas dihitung dengan membagi laba dengan modal. Rasio profitabilitas juga menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, aktiva, dan utang terhadap hasil operasi Ada beberapa cara untuk menghitung rasio

profitabilitas, salah satunya adalah dengan ROE atau *Return On Equity* (Mulyadi, 2006; Amelia, 2017; Derita dan Joana, 2017). ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$ROE = \frac{LABA BERSIH}{MODAL SENDIRI}$$

Rasio lain yang digunakan untuk menghitung profitabilitas adalah ROA atau *Return On Asset* (Gede dan I Made, 2015; Himatul, 2014; Muhammad dan Tetty, 2017). ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$ROA = \frac{LABA BERSIH}{TOTAL ASET}$$

### 4. Leverage

Dalam penelitian ini, Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai rasio yang dapat mengukur tingkat Leverage, karena DAR dan DER cerminan dari kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang, semakin rendah DAR dan DER, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Perusahaan akan lebih berhati-hati dalam menentukan tingkat DAR dan DER karena akan menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar bunga, sedangkan penggunaan hutang yang tinggi juga menimbulkan risiko financial distress, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Penelitian ini menggunakan rumus yang digunakan oleh (Febrianti, 2012) sebagai berikut :

$$DER = \frac{TOTAL HUTANG}{TOTAL EKUITAS}$$

$$DAR = \frac{TOTAL HUTANG}{TOTAL ASET}$$

### 5. Likuiditas

Likuiditas pada umumnya sebagai kepemilikan sumber dana yang memadai dan memenuhi seluruh kebutuhan kewajiban yang akan jatuh tempo. Dalam perbankan, likuiditas merupakan salah satu hal yang penting dalam memelihara kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut. Untuk itu setiap bank yang beroperasi sangat menjaga likuiditasnya agar pada posisi yang ideal. Penelitian ini menggunakan rumus yang

digunakan oleh Dendawijaya (2009) sebagai berikut :

$$LDR = \frac{KREDIT}{DANA PIHAK KETIGA} * 100\%$$

### Populasi

Menurut (Sugiono, 2017) “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas obyek atau sbyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.” Pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019 Perusahaan perbankan digunakan sebagai sampel karena bank memiliki peran penting dalam pembangunan karena bukan hanya sebagai sumber pembiayaan untuk kredit investasi kecil menengah, dan besar, tetapi juga mampu memengaruhi siklus usaha dalam perekonomian secara keseluruhan.

### Sampel

Menurut (Sugiyono, 2017) teknik sampling merupakan teknik yang digunakan dalam mengambil atau memilih sample dari populasi yang ada. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria – kriteria tertentu dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut : Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tanggal 31 Desember 2017 hingga 31 Desember 2019; Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2017 – 2019 secara berturut turut; dan Perusahaan

perbankan yang menggunakan mata uang rupiah.

### Pemilihan Sample Penelitian

Kriteria Sample	Jumlah Pemilihan Sample
Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tanggal 31 Desember 2017 sampai dengan 31 Desember 2019.	45
Perusahaan perbankan yang tidak terdaftar di BEI berturut-turut pada tahun 2017-2019.	(4)
Perusahaan perbankan yang terkena outliner	(14)
Jumlah Sampel	27
Data Penelitian 3 Tahun (27 x 3)	81

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel diatas maka sample yang diambil dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Teknik Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi mempermudah dalam mendeskripsikan data sehingga informasi yang tersedia lebih lengkap dan lebih mudah dipahami. Analisa ini dilakukan untuk menjabarkan data dalam bentuk rata - rata, median, modus, standar deviasi dan maksimum dan minimum (Ghozali, 2016).

### Hasil Perhitungan Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	81	0.0326	2.0000	0.5304	0.5669
DPR	81	-0.2260	0.8000	0.1270	0.2147
ROA	81	-1.0438	0.0230	-0.0083	0.1176
ROE	81	-3.5330	0.1500	-0.0214	0.4112
DAR	81	0.2562	0.9321	0.8067	0.1048
DER	81	0.3440	13.7350	5.1865	2.5077
LIQ	81	0.5060	1.4530	0.8707	0.1684

Sumber: Hasil olah data SPSS

### Analisis Hasil Penelitian

Analisis model pada penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan menggunakan software SPSS. Estimasi model data panel pada penelitian ini menggunakan OLS atau *Ordinary Least Square*.

#### Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji normalitas

Ghozali (2013) mengungkapkan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi yang kita uji terdapat variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Distribusi data normal atau mendekati normal merupakan model regresi yang baik. Uji yang digunakan adalah Kolmogorov Smirnov.

Kolmogorov Smirnov	P value	Keterangan
1.683	0.007	Normal

Sumber: Hasil olah data

SPSS

Berdasarkan hasil uji diatas, karena p value lebih dari 0,005 menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi baik yang pertama maupun yang kedua yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

##### b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel - variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Salah satu cara mendeteksi keberadaan multikolinieritas di dalam suatu model adalah dengan melihat jika nilai VIF. Jika nilai VIF kurang 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Nilai VIF	Keterangan
DPR	1.327	Bebas Multikol
ROA	55.348	Multikol
ROE	56.144	Multikol
DAR	2.409	Bebas Multikol
DER	2.590	Bebas Multikol
LIQ	1.101	Bebas Multikol

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan hasil uji diatas dapat diketahui bahwa terdapat gejala multikolinieritas terutama pada variabel ROA dan ROE karena nilai VIF dari kedua variabel lebih dari 10. Sehingga kemungkinan hasil regresi akan terdapat hasil yang bias dengan adanya multikol pada variabel ROA

dan ROE. Dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebas yaitu DPR, ROA, ROE, DER, DAR, LIQ tersebut terjadi *multikolinieritas*.

##### c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi yang baik adalah apabila tidak terjadi heterokedastisitas. Cara untuk menguji apakah terjadi heterokedastisitas adalah dengan menggunakan uji Spearman. Pengujian Spearman test dikatakan tidak mengalami heterokedastis jika signifikansi lebih dari 0,05. Pengujian heterokedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Nilai Spearman	Signifikansi	Keterangan
DPR	0.204	0.068	Bebas Heterokedastisitas
ROA	-0.007	0.950	Bebas Heterokedastisitas
ROE	0.027	0.809	Bebas Heterokedastisitas
DAR	0.072	0.523	Bebas Heterokedastisitas
DER	0.072	0.525	Bebas Heterokedastisitas
LIQ	0.111	0.324	Bebas Heterokedastisitas

Sumber: Hasil olah data

Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat bahwa baik pada model pertama maupun pada model kedua seluruh variabel bebas tidak terjadi heterokedastisitas karena signifikansi lebih dari 0,05.

##### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah ada *korelasi* antara kesalahan pada periode tertentu (t) dengan periode sebelumnya (t-1). Cara yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson. Pengujian dikatakan bebas autokorelasi apabila signifikansi nilainya antara - 2 sampai dengan 2.

Tabel 4.6

Uji Autokorelasi

Durbin Watson	DU sampai dengan 4 - DU	Keterangan
2.041	1,8008 sampai dengan 2,1992	Bebas Autokorelasi

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan pengujian diatas, diperoleh nilai Durbin Watson antara Du

sampai dengan 4 - DU. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

#### Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

Analisis model pada penelitian ini bertujuan menguji pengaruh ROA, ROE,

DER, DAR dan LIQ terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV. Hasil selengkapnya model regresi tersebut adalah sebagai berikut :

Hasil Analisis Pengaruh Langsung dengan Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	t hitung	p value
Konstanta	2.469	4.168	0.000
DPR	-0.113	-0.402	0.689
ROA	10.442	3.153	0.002
ROE	-3.407	-3.571	0.001
DAR	-2.305	-2.973	0.004
DER	0.059	1.749	0.084
LIQ	-0.409	-1.254	0.214
<i>R-squared</i>	0.369		
<i>Adjusted R-squared</i>	0.318		
F-statistic	7.204		
Prob	0.000		

Sumber: Hasil olah data SPSS

#### Persamaan regresi linier berganda adalah:

$$PBV = 2.469 - 0.113DPR + 10.442ROA - 3.407ROE - 2.305DAR + 0.059DER - 0.409LIQ$$

#### Pembahasan

Setelah dilakukan analisis data maka dilakukan pembahasan lebih mendalam pengaruh dari variabel bebas dalam meningkatkan nilai perusahaan perbankan.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Uji Regresi secara simultan menunjukkan nilai signifikansi 0.000 sedangkan nilai F sebesar 8,268. Dengan nilai signifikansi dibawah 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

Berdasarkan nilai R-square sebesar 0.355, artinya besarnya koefisien determinasi sebesar 35,5%. Hal ini menyatakan bahwa variabel bebas menjelaskan variabel dependen PBV sebesar 35,5% dan sisanya sebesar 64,5% ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan bagaimana perusahaan untuk

membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang sahamnya. Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putra dan Lestari, 2016) mengatakan bahwa hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah berpengaruh positif dan signifikan. Pada penelitian ini hasil yang diperoleh adalah kebijakan dividen berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh negative ini disebabkan proksi PBV diukur dari harga buku dibandingkan dengan harga pasar. Sehingga semakin tinggi nilai PBV mencerminkan nilai perusahaan yang semakin rendah. Dan sebaliknya semakin rendah nilai PBV mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi. Oleh karena dasar perhitungan tersebut maka hubungan kebijakan dividen dengan PBV adalah negative. Yang berarti semakin tinggi dividen yang dibagikan akan membuat nilai PBV semakin rendah. Nilai PBV yang rendah menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, karena nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Dengan kata lain hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya.

Adanya pengaruh tersebut karena investor jangka panjang tentunya berharap mendapatkan keuntungan dari investasi dengan mendapatkan deviden disamping capital gain. Sehingga semakin besar deviden yang dibagikan semakin membuat saham perusahaan di pasar menjadi lebih tinggi.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian membuktikan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap PBV dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap PBV sebagai proksi Nilai Perusahaan (PBV) bank yang listing di BEI pada periode 2017-2019. Hasil ini menegaskan bahwa hipotesis 3 diterima kebenarannya.

ROA dan ROE merupakan rasio keuangan yang dapat melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA dan ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) dan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Hanafi & Halim, 2003).

Semakin baik bank dalam menghasilkan profitabilitas maka akan membuat investor yakin dalam menanamkan modalnya pada perbankan tersebut. Hal ini berarti bank mampu memberikan kepastian akan kelangsungan bisnisnya di masa yang akan datang. Kondisi ini yang menjadikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menjadi signifikan. Profitabilitas (Mardiyati, 2012), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dinyatakan dengan tingkat perolehan laba yang besar dalam tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan sehingga perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik. Penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengujian yang menunjukkan nilai negatif ini disebabkan proksi PBV semakin rendah semakin tinggi harga saham di pasar. Sehingga arah negative

adalah arah yang logis untuk menunjukkan peran profitabilitas pada harga pasar dibandingkan harga buku.

#### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian membuktikan bahwa *Debt Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap PBV dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap PBV sebagai proksi Nilai Perusahaan (PBV) bank yang listing di BEI pada periode 2017-2019. Hasil ini menegaskan bahwa hipotesis 4 diterima kebenarannya berdasarkan variabel DAR dan hipotesis 4 tidak diterima kebenarannya berdasarkan variabel DER.

Menurut Modigliani dan Miller dalam Kamaludin (2012), untuk mempertimbangkan antara besarnya risiko yang timbul akibat penggunaan hutang dengan tingkat return yang didapatkan karena manfaat dari hutang tersebut, maka manajer harus melakukan penilaian trade-off antara risiko dan return. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Dimana struktur modal dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan.

Penelitian mengenai leverage pernah dilakukan Febrianti (2012), Fosu (2016), dan Cheng (2011) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, pendapat Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa bila ada pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Novari dan Lestari, 2016) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendana aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitasnya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga



proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Likuiditas sebagai Variabel Kontrol**

Hasil Uji Regresi secara simultan menunjukkan nilai signifikansi 0.000 sedangkan nilai F sebesar 7,204. Dengan nilai signifikansi dibawah 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

Berdasarkan nilai R-square sebesar 0.369, artinya besarnya koefisien determinasi sebesar 36,9%. Hal ini menyatakan bahwa variabel bebas menjelaskan variabel dependen PBV sebesar 36,9% dan sisanya sebesar 63,1% ditentukan oleh variable lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### **Kesimpulan**

Penelitian mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019 sudah dilakukan. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan *Leverage* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019 sehingga hipotesis 1 diterima kebenarannya.
2. Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019 sehingga hipotesis 2 diterima kebenarannya.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019 sehingga hipotesis 3 diterima kebenarannya.
4. *Leverage* berpengaruh signifikan dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode

2017-2019 sehingga hipotesis 4 diterima kebenarannya dan tidak diterima kebenarannya. Terjadi bias hasil penelitian dari kedua variabel yang digunakan untuk *Leverage*.

5. Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019 sehingga hipotesis 5 diterima kebenarannya.

#### **Daftar Pustaka**

- Adenugba, Adesoji Adetunju, Abayomi Akinyemi Ige, dan Olalekan Rasheed Kensiro, "Financial Leverage and Firm Value: A Study of Selected Firms in Nigeria" *European of Research and Reflection in Management Science*, Vol. 3, No. 1, 2016.
- Ahmad, Afridian Wirahadi dan Yossi Septriani, "Konflik keagenan; Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya", *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 3 No. 2, 2008.
- Astianah dan Tony S. Aji, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan di BEI Periode 2011 – 2015", *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 5 No. 4, 2017.
- Amelia Fitri Diani, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2012-2015)", *e-Jurnal Riset manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*, 2017.
- Anandia Putri Nur Fatmala, "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015)", *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 2018.
- Azhari Hidayat, "Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Deviden

- Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)”, Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, 2013.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Housen, “Dasar – Dasar Manajemen Keuangan”, Buku Edisi 11, Salemba Empat, 2010.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan, “Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan”, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9 No. 1, 2007.
- Derita Rosalina Sihotang dan Joana L. Saragih, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ISSN : 2443-1079 JRAK-Vol 3 No 1, Maret 2017.
- Edy Sucipto dan Bambang Sudiyatno, “Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia”, Dinamika Akuntansi, keuangan dan Perbankan, Vol.7, No.2, Hal:163-172 ISSN: 2656-4955(Online): 2656-8500(Cetak), 2018.
- Eka Krisnawati dan Munasiron M, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur”, Equity Vol.18, No.2, Juli-Desember 2015.
- Hendi Purnomo, “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating”, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang, 2017.
- Himatul Ulya, “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011”, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2014.
- I Made Dharma Putra Utama dan I Made Dana, “Pengaruh Dividen, Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, E-Jurnal Manajemen, Vol.8, No.8, 2019 : 4927-4956 ISSN : 2302-8912, 2019.
- Ika Sasti Ferina, SE, Msi, Ak,CA; Hj Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak, CA; Ilham Ismail, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013)”, Jurnal Akuntanika, No.1, Vol.2, Juli-Desember 2015.
- Ika Yoana Yustitiani, “Pengaruh Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang, 2013.
- Rista Puput Aryanti, “KEBIJAKAN DIVIDEN DAN DAMPAKNYA PADA HARGA SAHAM (studi komparatif pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2012-2014)”, Prodi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang, 2016.
- Rola Nurul Fajria, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum Syariah Di Indonesia Pada Tahun 2011-2015”, Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri Surakarta, 2016.
- Sumanti, Jorenza dan Marjam Mangantar, “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol. 3 No. 1, 2015

- Titin Herawati, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", Universitas Negeri Padang, 2013.
- Muhammad Rizaldi Adiyuwono Putra dan Tetty Lasniroha Sarumpaet, "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015)", ISSN: 2252-3936, 2017.
- Novari, Putu Mikhy dan Putu Vivi Lestari, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Properti dan Real Estate", E-Jurnal Manajemen, Vol. 5 No. 9, Universitas Udayana, Bali, 2016.
- Jensen, Michael dan William Meckling, "Theory of Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost, dan Ownership Structure", Journal of Financial Economics 3, 1976.
- Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, Yulia Syafitri, "Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", Jurnal Benefita 3(2) (227-238), Juli 2018.
- Sartono, Agus, "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi", Edisi keempat, Yogyakarta, BPF, 2010.
- Suharli, Michell, "Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan terhadap Perusahaan Go Public di Indonesia" Jurnal MAKSI Vol. 6 No. 1, 2006.
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010", Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 3, No 1, 2012.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, "Dasar – Dasar Manajemen Keuangan", Edisi Ketujuh, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015.
- Kamaludin dan Rini Indriani, "Manajemen Keuangan", Bengkulu: CV. Mandar Maju, 2012.
- Horne, James C. Van dan John M. Machowiecz, "Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan" Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Jusuf, Alh – Haryono, "Dasar – Dasar Akuntansi" Jilid 2 Edisi 7, STIE YKPN, Yogyakarta, 2014.
- Kasmir, "Analisa Laporan Keuangan", PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2012.