

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Diana Santika Dewi

dianasantikadewi12@gmail.com

Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The main objectives of the company that must be achieved through the implementation of financial management functions carefully and appropriately considering that every financial decision taken will influence other financial decisions that will later affect the value of the company. This research aimed to find out the effect of dividend policy, debt and profitability on company value of banking companies is Indonesia Stock Exchange. While, there were 14 banking companies which go public, as sample, in Indonesia Stock Exchange for three years 2015-2017. With purposive sampling as data sampling technique, there were 42 data which had been collected. In getting the data result, proper test model, which showed it could be used in the next research, and also hypothesis test by using T-test were used. In addition, the research result concluded that (1) there was a negative effect which insignificant among dividend policies on the company value; (2) there was a negative effect that was not significant among debts on the company value; (3) there was a significant positive effect among profitability on the company value.*

*Keywords: Dividend Policy, Debt, Profitability, Company Value.*

### ABSTRAK

Tujuan utama perusahaan yang harus dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 14 perusahaan perbankan yang *go publik* di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun, sehingga data yang diolah sebanyak 42 data dengan metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) adanya pengaruh negatif yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan; (2) adanya pengaruh negatif yang signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan; (3) adanya pengaruh positif yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dari penelitian ini dengan menggunakan uji kelayakan model menunjukkan model layak digunakan dalam penelitian lebih lanjut, dan menggunakan pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t.

Kata kunci: kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat. Terdapat berbagai macam kebijakan yang dapat diambil oleh manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang dapat dilihat pada harga saham (Brigham dan Houston, 2006:110). Oleh karena itu, berdirinya suatu perusahaan harus memiliki arah dan tujuan yang jelas yaitu untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mewujudkan nilai perusahaan yang maksimal maka dibutuhkan beberapa kebijakan yaitu meliputi kebijakan dividen, keputusan investasi, dan

keputusan pendanaan. Kelangsungan hidup perusahaan dapat dilihat dengan mudah yaitu melalui tingkat profitabilitas perusahaan sebagai tanda bahwa perusahaan mampu berkembang di tengah pesatnya pasar global.

Pada modernisasi ini banyak perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri dapat melakukan investasi saham dengan cara yang mudah dan praktis, fenomena yang terjadi pada saat ini seringkali di BEI menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami perubahan baik itu dalam hitungan jam, menit bahkan detik. Hal ini disebabkan karena adanya daya saing yang cukup ketat pada perekonomian saat ini. Untuk dapat meminimalisasi terjadinya penurunan harga saham yang signifikan maka manajemen perlu mengambil kebijakan, karena nilai perusahaan merupakan hal yang penting untuk menarik para investor. Semakin besar dana yang diinvestasikan, maka akan semakin besar nilai perusahaan (Purnama, 2016). Bagi investor, nilai perusahaan merupakan hal yang penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Menurut Husnan (2012:297) laba yang di dapat perusahaan bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dividen dapat menunjukkan prospek bagi suatu perusahaan, apabila dividen yang dibagikan kepada para investor tinggi maka manajemen perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik dalam mengelola perusahaan. Dengan demikian penilaian perusahaan dapat tercermin melalui harga saham yang baik pula. Oleh sebab itu kebijakan dividen merupakan kebijakan yang penting bagi nilai perusahaan. Pembagian dividen oleh perusahaan dianggap sebagai *signal* yang positif bagi para investor. Sedangkan laba yang dapat dibagikan sebagai dividen merupakan kelebihan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan.

Pengertian hutang menurut Munawir (2004) adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Kewajiban adalah utang yang harus dibayar oleh perusahaan dengan uang atau jasa pada suatu saat tertentu dimasa yang akan datang (Jusup, 2011:29). Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan dapat menurunkan besaran laba yang akan dibagikan kepada para investor dimana sebagian laba yang di dapat akan dipergunakan untuk melunasi hutang perusahaan (Martikarini, 2013). Setiap perusahaan memerlukan dana yang besar untuk dapat tumbuh. Sumber dana *internal* (dari dalam) berasal dari laba yang ditahan sedangkan sumber dana *eksternal* (dari luar) berasal dari para kreditor dalam wujud hutang dan pemilik yang disebut modal. Dengan adanya hutang perusahaan harus tetap mempertimbangkan biaya yang akan ditimbulkan yaitu berupa bunga yang akan dapat menyebabkan semakin tingginya *leverage* keuangan sehingga menimbulkan ketidakpastian dalam tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Septariani (2017), mengemukakan bahwa kebijakan hutang (*DER*) mempunyai hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan (*PBV*), hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya hutang akan dapat menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan. Jadi jika *DER* meningkat akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk.

Berdirinya suatu perusahaan memiliki visi dan misi yang akan di wujudkan. Salah satu tujuan dari perusahaan adalah menghasilkan laba atau profit yang maksimal, apabila laba maksimal maka akan mewujudkan nilai perusahaan yang tinggi. Profitabilitas sangatlah penting bagi kelangsungan usaha jangka panjang perusahaan karena dalam hal ini profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi apakah perusahaan mempunyai prospek

yang bagus atau tidak. Kasmir (2010:196) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Peneliti Purnama, (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Sinyal yang positif tersebut akan banyak mendatangkan para investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan mengenai nilai perusahaan telah beberapa kali dilakukan. Variabel independen yang dipergunakan juga beragam akan tetapi hasilnya masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian. Seperti yang dilakukan oleh beberapa peneliti diantara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil bahwa Variabel ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan untuk variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017) tentang Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil bahwa secara simultan kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lain hal lagi dengan penelitian yang dilakukan oleh Samosir (2017) tentang Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara menurut penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yaitu variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Normayanti (2017) tentang Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil bahwa secara simultan kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial variabel kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya ketidak konsistensi hasil dari beberapa penelitian tersebut maka, Penelitian ini bertujuan untuk menguji konsistensi hasil penelitian terdahulu dan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena terdapat sejumlah perbedaan hasil dari variabel-variabel dalam penelitian-penelitian tersebut. Selain itu nilai perusahaan merupakan penelitian yang dianggap sangat perlu untuk dikaji berulang-ulang karena peneliti berfikir bahwa nilai perusahaan sangat penting bagi kelangsungan perekonomian, disini peneliti mengambil objek penelitian pada perusahaan perbankan dimana perbankan merupakan hal yang sangat melekat bagi kehidupan ekonomi manusia, jadi peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian ini guna bermanfaat untuk kelangsungan perusahaan perbankan di Indonesia yang pada akhirnya akan membawa dampak positif pada perekonomian di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah: (1) untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan; (2) untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan; (3) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency Theory* yaitu kontrak antara manajer (*agen*) perusahaan dengan pemegang saham (*principal*) Putri dan Mohammad (2006:2). Dimana manajer ditunjuk oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Namun pada kenyataannya terdapat *asymmetric information* yang seringkali terjadi. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh keduanya yang dapat mengakibatkan terjadinya benturan antara tujuan perusahaan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimilikinya, manajer dapat bertindak dengan hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan dari para pemegang saham. Pihak pemilik dapat membatasi hal tersebut dengan memberikan tingkat insentif yang sesuai kepada manajer dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan atau *monitoring cost* untuk mencegah kepentingan pribadi dari manajer tersebut. Biaya-biaya itu disebut *agency cost*. Berdasarkan teori agensi tersebut perusahaan akan menghadapi biaya pengawasan dan biaya kontrak yang rendah, mereka cenderung akan melaporkan laba bersih rendah karena mengeluarkan biaya-biaya untuk kepentingan manajemen. Salah satunya adalah biaya yang dapat memberikan keuntungan berupa peningkatan reputasi perusahaan di mata masyarakat umum. Maka dari itu terdapat 3 faktor yang dapat mempengaruhi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diantaranya yaitu biaya pengawasan (*monitoring cost*), biaya kontrak (*contracting cost*), dan visibilitas politis. Sebagai bentuk pertanggungjawaban, manajer sebagai agen akan berusaha selalu memenuhi keinginan pihak prinsipal (pemilik), dalam hal ini yaitu berbentuk pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial perusahaan.

### *Signaling Theory*

*Signaling Theory* merupakan sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan, Kinerja manajemen yang baik akan tercermin pada laporan keuangan sehingga menimbulkan sinyal positif. Suatu perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar investor tertarik dan menanamkan modalnya. Menurut Leland dan Pyle 1977, (dalam Scott, 2012:475) sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Pemilik lama akan berusaha memberikan sinyal yang positif dalam pengungkapannya melalui laporan keuangan secara sukarela mengenai kinerja perusahaan. Sartono (2017:13) menyatakan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar khususnya investor dan kreditor. Asimetri informasi dapat terjadi di antara dua kondisi ekstrem yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat berarti sehingga sangat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham. Hal-hal yang dapat mempengaruhi asimetri informasi mungkin tidak akan di publikasikan oleh manajer karena akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Martono dan Harjito 2002:253). Kebijakan dividen merupakan keputusan yang akan diambil apakah laba akhir tahun akan dibagikan sebagai dividen

kepada para pemegang saham atau akan digunakan sebagai laba ditahan guna untuk menambah modal dalam pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Sudana (2011:167) menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan prosentase besar kecilnya laba bersih yang akan di bagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, apakah akan dibagikan semua atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang akan dibagikan akan membawa informasi sinyal yang positif bagi para investor karena jumlah dividen yang akan dibagikan menentukan reaksi harga saham. Peningkatan pembayaran dividen akan membawa dampak positif bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat akan membawa peningkatan dalam kesejahteraan para pemegang saham. Kebijakan dividen ini didukung dengan adanya *signaling theory* yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979).

Sriwahyuni dan Wihandaru (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana laba yang akan dibagikan akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan, hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang mana pembagian laba diharapkan membawa signal yang positif kepada calon pemegang saham.

Menurut Sartono (2017) menyatakan bahwa perusahaan akan bereaksi negatif terhadap pengurangan dividen. Oleh sebab itu dividen digunakan sebagai sinyal bagi prospek perusahaan di masa datang, kenaikan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif dan sebaliknya pengurangan dividen digunakan sebagai sinyal negatif bagi prospek perusahaan. Perusahaan harus memaksimalkan peningkatan laba agar tidak terjadi pengurangan dalam pembagian dividen yang akan diterima oleh pihak investor.

Kebijakan dividen merupakan suatu hak yang akan diperoleh oleh pemegang saham biasa, laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa datang. Oleh karena itu *earning per share* menjadi jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa (Prastowo dan Juliaty, 2008:99-104).

### **Kebijakan Hutang**

Fahmi (2012:184) menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Pengembalian yang sedikit atas laba yang diperoleh oleh perusahaan akibat pelunasan hutang akan mempengaruhi keputusan para investor untuk tidak menanamkan modalnya kepada perusahaan yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan itu sendiri. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang akan diambil perusahaan untuk pendanaan kebutuhan operasional perusahaan yaitu hasil pembagian antara kewajiban jangka panjang dengan jumlah total antara kewajiban jangka panjang dan modal sendiri.

Hanafi, 2014 (dalam Sriwahyuni dan Wihandaru, 2016) menyatakan bahwa *trade off theory* menjelaskan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Kerugian atas penggunaan hutang dapat disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Biaya lain dari peningkatan hutang adalah meningkatnya biaya keagenan hutang (*agency cost of debt*)

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan tolok ukur suatu perusahaan dinyatakan memiliki kinerja yang baik atau buruk. Perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus dapat dilihat dari laba yang dihasilkan. Normayanti (2017) menyatakan bahwa profitabilitas atau laba adalah

tolok ukur yang memiliki pengaruh dalam menentukan tingkat nilai perusahaan di mata para pemegang saham maupun investor. Seberapa besar laba yang akan dibagikan akan berpengaruh terhadap harga saham, semakin besar laba yang dibagikan maka akan semakin baik pula nilai perusahaan di mata pemegang saham maupun calon investor.

Brigham dan Houton (dalam Samosir, 2017) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari rasio likuiditas, aktiva, dan hutang pada suatu perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.* (2015) dengan menggunakan pengukuran ROE (*Return on Equity*), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan jika nilai ROE mengalami kenaikan atau penurunan maka akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Tujuan investor untuk melakukan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*capital gain*). Menurut Jogiyanto (2003:110) menyatakan bahwa *capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relative dengan harga periode yang lalu. Jadi, *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara pergerakan saham pada saat membeli dan menjual serta memperoleh keuntungan dari pembagian dividen. Setiap investor akan berharap mendapatkan tingkat pengembalian tinggi dari dana yang telah diinvestasikannya, sehingga para investor akan cenderung akan memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kinerja perusahaan yang tinggi pula, kinerja perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi para investor maka dari itu investor harus mempunyai pengetahuan dan pemahaman mengenai kinerja perusahaan untuk mengambil suatu keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi yang akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga permintaan saham akan naik dan harga saham juga akan naik begitu pula dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan menjadi tujuan utama bagi manajemen perusahaan karena dinilai sangat penting untuk menarik investor, sebab itu manajemen dituntut untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya atau keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik saham adalah menjadi tujuan manajemen, kemakmuran atau kesejahteraan pemilik yang maksimal dapat terwujud apabila memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang, harga saham merupakan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas atau modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Rachman (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, likuiditas, manajemen asset dan leverage dimana ke empat faktor tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik itu dalam pembagian laba, kemampuannya dalam melunasi hutang jangka pendeknya dan manajemen asset yang sangat perlu diperhatikan, karena semua itu dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penilaian perusahaan yang terkandung dalam unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan judgment. Haruman (2008) menyatakan bahwa terdapat konsep dasar penilaian yaitu: (1) nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; (2) nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; (3) penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Salah satu dari banyaknya metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya (Haruman, 2008) menyatakan bahwa: (1) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; (2) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; (3) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; (4) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; (5) pendekatan harga saham; (6) pendekatan *economic added* (EVA).

Aspek- aspek pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Haruman, 2008) adalah sebagai berikut: (1) menghindari risiko yang tinggi. Jika perusahaan sedang melaksanakan berbagai operasi yang berjangka panjang, maka perusahaan harus menghindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang dapat menghasilkan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi hal tersebut juga perlu dihindari; (2) membayarkan dividen. Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan yang dipergunakan sebagai sinyal positif bagi investor. Membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat memelihara nilai perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham, pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi sebaliknya jika perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar; (3) mengusahakan pertumbuhan. Perusahaan yang berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya, apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan maka akan berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar.

### **Pengembangan Hipotesis**

Menurut Sugiyono (2011:64) menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Bersifat sementara karena jawaban yang diberikan hanya didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan teoritis yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk membagi laba atau menahan laba. Semakin tinggi laba yang dibagikan maka akan membawa sinyal kepada para investor, sehingga investor akan tertarik dan menanamkan modalnya ke perusahaan. Peningkatan pembayaran dividen dianggap sinyal positif yang menunjukkan prospek perusahaan yang bagus, yang berarti juga tingkat kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Semakin dividen yang dibagikan tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana permintaan saham akan naik sehingga harga saham juga akan naik dan berakibat pada kinerja perusahaan yang dianggap baik pula dalam mengelola perusahaan. Purnama (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham. Semakin besar laba yang akan dibagikan maka semakin besar pula tingkat ketertarikan para investor terhadap perusahaan. Karena besarnya jumlah laba yang dibagikan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang perusahaan yang melibatkan pendanaan dari luar akan memperbesar tingkat risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan yang mana akan membawa sinyal yang negatif pada investor. Penggunaan hutang yang berlebih akan memperbesar risiko perusahaan dalam menghasilkan laba dan menyebabkan keraguan pemegang saham terhadap kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya. Hal ini akan berimplikasi pada laba bersih yang akan diperoleh perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Normayanti (2017) menyatakan bahwa penggunaan hutang yang berlebih akan memperbesar risiko perusahaan dalam menghasilkan laba dan menyebabkan keraguan pemegang saham terhadap kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya. Jadi, hal tersebut akan membawa dampak pada bagaimana calon investor akan menilai kinerja perusahaan karena perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan membawa sinyal yang negatif bagi pandangan para investor dan calon investor. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

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

Profitabilitas merupakan tolok ukur dalam menilai perusahaan memiliki prospek yang bagus atau tidak, karena tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh oleh perusahaan menggambarkan seberapa bagus kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Selain itu juga keuntungan yang diperoleh juga mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor jadi semakin banyak laba yang diperoleh semakin banyak pula *return* yang akan didapat oleh pemegang saham, meskipun begitu profit yang didapatkan oleh perusahaan sebagian dapat ditanamkan kembali ke dalam perusahaan untuk menambah modal sendiri. Rasio profitabilitas merupakan alat ukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan atau modal sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan ukuran ROE. *Return on equity (ROE)* mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham, profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi akan menimbulkan tingginya permintaan terhadap saham sehingga harga saham akan meningkat dan berakibat dalam peningkatan nilai perusahaan juga. Profitabilitas merupakan sinyal yang diharapkan untuk menarik investor agar menanamkan dananya pada perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Pendekatan Kuantitatif**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menggunakan data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka) yang diuji menggunakan analisis statistik. Data sekunder adalah data yang sumbernya diperoleh secara tidak langsung dan diambil melalui media perantara. Sedangkan menurut karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk dalam penelitian deskriptif yaitu penelitian yang kegiatannya menyimpulkan data mentah dalam jumlah besar sehingga hasilnya dapat ditafsirkan secara singkat dan penuh makna. Tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk menguji hipotesis dari subyek yang diteliti. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. *Statistic deskriptif* memberikan gambaran atau



deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan swekness (Ghozali, 2016:19). Statistik deskriptif menyajikan numerik yang penting bagi data sampel. Jadi statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum Uji statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan program SPSS 22.

### Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian yaitu perusahaan yang bergerak dalam bidang perusahaan perbankan. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 43 perusahaan perbankan sesuai publikasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.

### Penentuan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang diambil dari populasi harus mewakili apa yang akan diteliti (sugiyono, 2012:120). Sampel dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*, dimana sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu dari penelitian yang dijadikan sampel. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yang dijadikan sampel adalah:

Tabel 1  
Daftar Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Sampel
Perusahaan perbankan <i>go publik</i> di BEI	43
perusahaan yang tidak membagikan dividen berturut-turut tahun 2015-2017	29
Jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian	14

Sumber: Data Sekunder diolah (2017)

Tabel 2  
Daftar Nama Perusahaan

No	Nama Perusahaan Perbankan	Kode
1.	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk	AGRO
2.	Bank Central Asia Tbk	BBCA
3.	Bank Bukopin Tbk	BBKP
4.	Bank Mestika Dharma Tbk	BBMD
5.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
6.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
7.	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
8.	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
9.	Bank Jabar Banten Tbk	BJBR
10.	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM
11.	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
12.	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
13.	Bank Mega Tbk	MEGA
14.	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	SDRA

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2017)

### Jenis Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu sumbernya diperoleh dengan cara tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, melainkan lewat orang lain atau lewat dokumen yaitu bersumber dari Bursa Efek Indonesia yang berada di jalan menur pumpungan 30 Surabaya. Dalam penelitian ini juga melakukan studi pustaka dengan mempelajari berbagai literatur seperti penelitian terdahulu dan jurnal yang memiliki hubungan dengan kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan juga nilai perusahaan.

### Variabel Penelitian dan Operasional Variabel

Variabel Independen (X): Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

#### *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Kebijakan dividen merupakan kebijakan pembayaran laba perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

#### *Debt to Equity Ratio (DER)*

Kebijakan hutang merupakan tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh salah satunya menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri. Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

#### *Return On Equity (ROE)*

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Oleh karena itu rasio yang dipergunakan adalah angka laba setelah pajak. *Return on equity* adalah hasil pengembalian atas ekuitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}\%} \times 100\%$$

Variabel dependen (Y) : variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Harga saham adalah harga perusahaan di mana para calon pembeli bersedia membeli perusahaan jika dijual. Maka dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan melakukan perbandingan harga saham/lembar dengan nilai buku/lembar selama periode 2015-2017. Nilai perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham. harga saham adalah harga perusahaan di mana para calon pembeli bersedia membeli perusahaan jika dijual (Husnan, 2009:7). Maka dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan melakukan perbandingan harga saham/lembar dengan nilai buku/lembar selama periode 2015-2017. Menurut peneliti senata (2016) PBV merupakan penilaian investor terhadap sebuah perusahaan yang cenderung dikaitkan terhadap harga saham perusahaan. Rasio PBV (*price book value*) dapat

dirumuskan sebagai berikut dalam satuan presentase (Husnan, 2009:15): PBV merupakan penilaian investor terhadap sebuah perusahaan yang cenderung dikaitkan terhadap harga saham perusahaan. Rasio PBV (*price book value*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = \frac{\text{Harga Saham/lembar}}{\text{Nilai Buku Saham/Lembar}} \times 100\%$$

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tabel 3  
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KDD	42	.09	2.39	.4302	.47335
KHT	42	.64	14.75	6.0031	3.02931
PRO	42	.02	.22	.1121	.04922
NPR	42	.36	4.11	1.6083	.91617
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan bahwa nilai terkecil adalah 0.09 dan terbesar adalah 2.39. Rata-rata variabel kebijakan dividen yang di amati adalah sebesar 0.4302 dan standar deviasi yang di peroleh sebesar 0.47335. Kebijakan hutang (DER) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0.64 dan nilai yang terbesar adalah 14.75. Rata-rata variabel kebijakan hutang yang diamati adalah sebesar 6.0031 dan standar deviasi yang diperoleh adalah sebesar 3.02931. Profitabilitas (ROE) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0.02 dan nilai yang terbesar adalah sebesar 0.22. Rata-rata variabel profitabilitas yang diamati adalah sebesar 0.1121 dan menghasilkan nilai standar deviasi sebesar .04922. Nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah sebesar 0.36 dan terbesar adalah sebesar 4.11. Rata-rata variabel nilai perusahaan yang di observasi adalah sebesar 1.6083 dan menghasilkan satandar deviasi sebesar 0.91617.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Tabel 4  
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.82007050
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.076
Test Statistic		.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.100 <sup>c</sup>

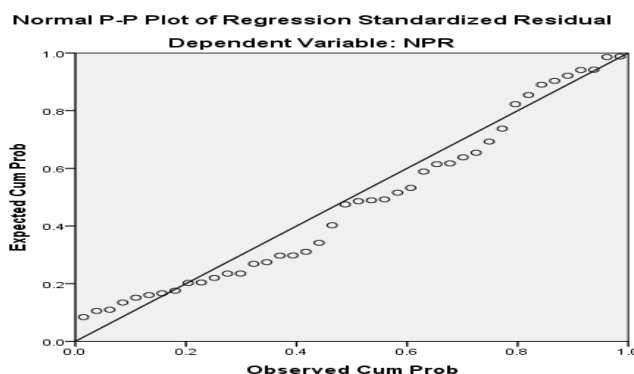
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai bahwa nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar  $0.100 > 0.050$ . hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.



Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Gambar 1  
Hasil Pengujian Normalitas

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa distribusi data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum. Prob.*) dengan sumbu X (*Observed Cum. Prob.*). Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan *Kolmogorov Smirnov* maupun pendekatan grafik model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Autokorelasi

Tabel 5  
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.446 <sup>a</sup>	.199	.136	.85183	1.256

a. Predictors: (Constant), PRO, KHT, KDD

b. Dependent Variable: NPR

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson*. Dari hasil yang dapat dilihat pada Tabel 5 diatas menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 1.256. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi atau terbebas dari autokorelasi, dan dapat digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

### Uji Multikolinearitas

Dari Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas kurang dari 1 sedangkan nilai VIF kurang dari 10. Berdasarkan hasil yang dapat ditunjukkan pada Tabel 6 dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari multikolinearitas, hal itu berarti data dapat dipercaya dan objektif dan dapat dilakukan untuk penelitian lebih lanjut.

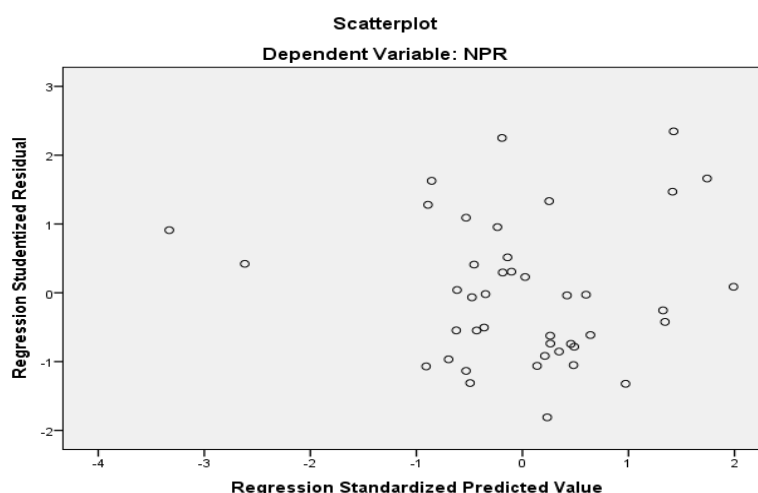
**Tabel 6**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.023	.411		2.487	.017		
	KDD	-.247	.338	-.127	-.729	.471	.690	1.449
	KHT	-.023	.052	-.075	-.431	.669	.700	1.428
	PRO	7.376	2.776	.396	2.657	.011	.948	1.054

a. Dependent Variable: NPR

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

### Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data sekunder diolah (2017)

**Gambar 2**

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Dari Gambar diatas dapat dilihat bahwa terdapat titik-titik yang menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi linear berganda layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

### Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.023	.411			2.487	.017
	KDD	-.247	.338	-.127		-.729	.471
	KHT	-.023	.052	-.075		-.431	.669
	PRO	7.376	2.776	.396		2.657	.011

a. Dependent Variable: NPR

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Persamaan regresi :

$$\text{NPR} = 1.023 - 0.247 \text{ KDD} - 0.023 \text{ KHT} + 7.376 \text{ PRO}$$

### Konstanta

Konstanta merupakan intersep variabel terikat jika variabel bebas = 0, hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas, yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta adalah 1.023 menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas = 0 atau konstan, maka variabel nilai perusahaan akan sebesar 1.023.

### Koefisien Regresi Kebijakan Dividen

Besarnya nilai koefisien regresi kebijakan dividen sebesar -0.247, nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara variabel kebijakan dividen dengan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, membagikan dividen atau tidak membagikan dividen hal tersebut tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### Koefisien Regresi Kebijakan Hutang

Besarnya nilai koefisien regresi kebijakan hutang adalah sebesar -0.023, nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara variabel kebijakan hutang dengan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Koefisien Regresi Profitabilitas

Besarnya nilai koefisien regresi profitabilitas adalah sebesar 7.376, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat laba yang diperoleh oleh perusahaan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 7.376.

## Uji Analisis Koefisien Determinasi Multiple ( $R^2$ )

Tabel 8  
Hasil Analisis Koefisien Determinasi Multiple

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.446 <sup>a</sup>	.199	.136	.85183

a. Predictors: (Constant), PRO, KHT, KDD

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Hasil Uji determinasi berganda pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai  $R^2$  adalah sebesar 0.199 atau 19.9% yang artinya menunjukkan kontribusi dari variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Sedangkan sisanya 80.1% dikontribusi oleh faktor lainnya diluar model penelitian. Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan secara simultan antara variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) yaitu dengan nilai sebesar 0.446 atau 44.6% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)**

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.841	3	2.280	3.143	.036 <sup>b</sup>
	Residual	27.573	38	.726		
	Total	34.414	41			

a. Dependent Variable: NPR

b. Predictors: (Constant), PRO, KHT, KDD

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 9 diatas menunjukkan bahwa F hitung sebesar 3.143 dengan sig 0.036. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha = 0.05$ , maka hal ini menunjukkan bahwa H0 berhasil ditolak dan H1 berhasil diterima. Penolakan H0 dengan hasil perhitungan bahwa nilai sig 0.036 kurang dari  $\alpha = 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diuji lebih lanjut. Berdasarkan hasil pada Tabel 9 menunjukkan model penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian lebih lanjut.

**Uji t**

**Tabel 10**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.023	.411		2.487	.017
	KDD	-.247	.338	-.127	-.729	.471
	KHT	-.023	.052	-.075	-.431	.669
	PRO	7.376	2.776	.396	2.657	.011

a. Dependent Variable: NPR

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Berdasarkan hasil Uji t yang dapat dilihat pada Tabel 10 menunjukkan bahwa: (1) pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung sebesar  $-0.729 < 2.02439$  t tabel dan nilai signifikansi 0.471 atau nilai signifikansi  $> 0.05$ , dengan kata lain jika kebijakan dividen menurun maka nilai *price to book value* (PBV) mengalami kenaikan. maka hal tersebut dapat diputuskan untuk H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak yang berarti kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) pengujian pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung sebesar  $-0.431 < 2.02439$  t tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.669 atau nilai signifikansi  $> 0.05$ , dengan kata lain jika kebijakan hutang menurun maka nilai *price to book value* (PBV) mengalami kenaikan. Maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima yang berarti kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung sebesar 2.657  $> 2.02439$  t tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.011 atau nilai signifikansi  $< 0.05$ , dengan kata lain bahwa jika profitabilitas naik maka nilai *price to book value* (PBV) akan mengalami

kenaikan, maka dapat diputuskan untuk  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pembahasan**

Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Berikut dibawah ini adalah pembahasan dari masing-masing variabel yang terkait dalam penelitian ini.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hipotesis pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif yang signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dividen irrelevan Miller dan Modiglian (MM) (dalam Abdillah, 2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen bersifat irrelevan, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017), dimana kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal tersebut membuktikan bahwa pembagian dividen tidak dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan, karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar sehingga menjadikan harga saham pasar menjadi tinggi dan berakibat naiknya nilai perusahaan, itulah alasannya kenapa investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki prospek yang bagus pada harga sahamnya bukan karena pembagian dividen pada akhir periode. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Normayanti (2017) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *dividend irrelevance*, dimana nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan atau laba bukan karena pembagian dividen.

#### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan kepada nilai perusahaan. Dengan demikian hasil uji hipotesis yang kedua dengan menggunakan Uji t berhasil membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. 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 begitu sebaliknya. Penggunaan hutang yang berlebih akan memperbesar risiko perusahaan dalam menghasilkan laba dan menyebabkan keraguan pemegang saham terhadap kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya. Maka akan mengakibatkan pada laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan pendanaan yang berasal dari luar yang berlebih akan membawa dampak resiko yang tinggi bagi perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan oleh *price to book value* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi periode 2012-2015. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Normayanti (2017), dimana *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap



*price to book value* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Hal yang sama juga dalam penelitian yang dilakukan oleh Sofia dan Farida (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan studi empiris pada perusahaan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

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

Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan kepada nilai perusahaan. Dengan demikian hasil uji hipotesis yang kedua dengan menggunakan Uji t berhasil membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ROE semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan, kenaikan laba yang dicapai akan menyebabkan kenaikan harga saham pula, sehingga akan membawa peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas mempunyai hubungan yang positif dengan nilai perusahaan, oleh karena itu keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan sebagian dapat ditanamkan kembali ke dalam perusahaan untuk menambah modal sendiri. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan sendiri. Rasio profitabilitas yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2016), menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan bersifat positif yang artinya bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan atau memiliki kemampuan untuk memperoleh laba. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan modalnya sendiri, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan akan saham akan tinggi dan membuat nilai perusahaan akan juga tinggi karena adanya permintaan saham tersebut yang membuat harga saham menjadi naik.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh simpulan sebagai berikut: (1) berdasarkan uji kelayakan model diketahui bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas layak digunakan untuk penelitian terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) nilai koefisien determinasi berganda atau *R Square* sebesar 0.199 berarti bahwa besarnya kontribusi pengaruh variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan adalah sebesar 19.9%; (3) hasil pengujian hipotesis maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengujian hipotesis yang pertama yaitu untuk menguji pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0.471, dan nilai uji t sebesar -0.729, artinya hipotesis yang pertama menolak  $H_1$  dan menerima  $H_0$ .

Pengujian hipotesis yang kedua yaitu untuk menguji pengaruh variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0.669, dan nilai uji t sebesar -0.431, artinya hipotesis yang pertama menerima  $H_2$  dan menolak  $H_0$ .

Pengujian hipotesis yang ketiga yaitu untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0.011, dan nilai uji t sebesar 2.657, artinya hipotesis yang pertama menerima  $H_3$  dan menolak  $H_0$ .

## Saran

Berdasarkan penelitian di atas, dapat disarankan beberapa hal sebagai berikut: (1) penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 42 sampel dalam periode 2005-2017. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya perlu memperbesar atau menambah ukuran sampel misalnya dengan menambahkan jumlah perusahaan yang menjadi objek penelitian dan menambah tahun pengamatan dalam melakukan penelitian, sehingga diperoleh sampel yang lebih besar dan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya; (2) penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tetapi juga bisa dari sektor industri dan lainnya misalnya saja manufaktur dan lain-lain atau berasal dari jenis perusahaan publik; (3) nilai koefisien determinasi berganda atau *R Square* sebesar 19.9%. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan atau mempertimbangkan penggunaan variabel lain diluar penelitian ini, dikarenakan dalam penelitian ini memiliki Nilai Koefisien determinasi berganda sebesar 19.9%.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, A. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012. *Skripsi*. Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh. Buku satu. PT. Salemba Empat. Jakarta.
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect Information, Dividend Policy and the Bird in the Hand Fallacy. *Journal of Economics* 10(1): 259-270.
- Fahmi, I. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate*. Edisi 8. Undip. Semarang.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X1*. Pontianak.
- Husnan, S. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi enam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi tiga. BPFE. Yogyakarta.
- Jusup, A. 2011. *Dasar-dasar Akuntansi*. Edisi tujuh. STIE YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Cetakan pertama. Kencana. Jakarta.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan M. Abrar. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 6(1): 417-439.
- Martikarini, N. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi*.
- Martono dan D. A. Harjito. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Cetakan kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Normayanti. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *eJournal Administrasi Bisnis* 5(2): 376-389.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Prastowo, D. dan R. Juliaty. 2008. *Analisis laporan keuangan*. Edisi Dua. STIM YKPN. Yogyakarta.

- Purnama, H. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 4(1): 11-21.
- Putri, I. F. dan N. Mohammad. 2006. Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*: 1-25.
- Rachman, N. A. 2016. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi* 5(5): 406-416.
- Samosir, H. E. S. 2017. Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business Studies* 2(2):75-83.
- Sartono, R. A. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Scott, W. R. 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Peaerson Canada Inc. Toronto, Ontario.
- Senata, M. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil* 6(1): 73-84.
- Septariani, D. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Applied Business and Economics* 3(3):183-195.
- Sofia, M. D. dan L. Farida. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jom Fisip* 4(2): 1-15.
- Sriwahyuni, U. dan Wihandaru. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Invesment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis* 7(1): 84-109.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. CV Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.