

PENGARUH *PROFITABILITY*, *CAPITAL STRUCTURE* DAN *DIVIDEND POLICY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN

Devney Mulia¹, Ignatius Roni Setyawan^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: devney912@gmail.com

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: ign.ronis@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk : 26-01-2022, revisi: 20-02-2022, diterima untuk diterbitkan : 04-03-2022

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *profitability*, *capital structure* dan *dividend policy* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel. Jumlah sampel penelitian ini adalah 20 perusahaan perbankan (200 observasi). Pengumpulan data dilakukan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu idx.co.id dan ojk.go.id. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel berganda dan data diolah dengan menggunakan *software Eviews10.0*. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV), *profitability* diukur dengan *return on equity* (ROE), *capital structure* diukur dengan *capital adequacy ratio* (CAR) dan *dividend policy* diukur dengan *dividend per share* (DPS). Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *dividend policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *capital structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *profitability*, *capital structure*, *dividend policy*, nilai perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effects of *profitability*, *capital structure* and *dividend policy* on firm value in the banking sub-sector companies listed in Indonesian Stock Exchange period 2016-2020. This study uses *purposive sampling* method to determine the samples. The number samples of this study are 20 banking firms (200 observations). Data were collected through Indonesia Stock Exchange official website idx.co.id and ojk.go.id. The method used in this study were multiple panel data regression analysis and the data were processed by using *Eviews10.0* software. Firm value is measured by *Price to Book Value* (PBV), *profitability* is measured by *return on equity* (ROE), *capital structure* is measured by *capital adequacy ratio* (CAR) and *dividend policy* is measured by *dividend per share* (DPS). The results in this study show that *profitability* has a negative and significant effect on firm value, *dividend policy* has a positive and significant effect on firm value, and *capital structure* do not have any significant influence on firm value.

Keywords: *profitability*, *capital structure*, *dividend policy*, firm value

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Di dunia sekarang ini, sangat penting untuk mencapai kesuksesan bisnis, diperlukan manajemen yang baik. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memperoleh keuntungan yang maksimal sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Saputra & Fachrurrozie, 2015). Dengan kata lain, kesejahteraan pemegang saham dapat dilihat melalui nilai perusahaan tersebut. Secara umum, nilai perusahaan dapat dilihat melalui

harga saham (Handriani & Robiyanto, 2018). Naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh kondisi dan posisi keuangan masing-masing perusahaan yang sering berubah setiap periodenya. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Industri keuangan khususnya perbankan memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas perekonomian suatu negara dan dapat menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara, bahkan menjadi tolak ukur kemajuan negara. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2016), bank merupakan lembaga yang penting karena menyalurkan dan menghimpun dana dari masyarakat dengan tujuan membantu terjadinya pembangunan nasional dan peningkatan taraf hidup masyarakat. Bank berperan penting dalam suatu negara dalam aspek keuangan, dan merupakan salah satu pilar pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Perkembangan teknologi *Industrial Revolution 4.0* berpengaruh juga terhadap sektor keuangan, yaitu munculnya *Financial Technology (FinTech)*. Terdapat berbagai macam inovasi *Fintech*, seperti *platform* untuk *crowdfunding*, *digital cash*, *peer to peer*, maupun *cryptocurrencies*. Dengan adanya inovasi baru ini, maka bank tradisional terancam. Hal ini dapat dilihat melalui data dari Statista (2019) yang menyatakan pada tahun 2019, 75% konsumen di seluruh dunia mulai menggunakan beberapa bentuk transfer uang atau layanan pembayaran. Perkiraan nilai pasar *Bitcoin cryptocurrency* juga lebih tinggi daripada kapitalisasi bank tradisional. Dengan maraknya *FinTech* yang mengubah banyak aspek dan dapat mengancam bank tradisional, maka perlu diselidiki kembali apa yang mempengaruhi nilai perbankan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi atau menentukan nilai perusahaan perbankan, beberapa diantaranya adalah *profitability*, *capital structure*, dan *dividend policy*. Berbagai penelitian telah dilakukan, namun hasil penelitian tersebut berbeda-beda.

Soewignyo (2020) dalam penelitiannya menyatakan *profitability* mempengaruhi nilai perusahaan perbankan secara positif karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek yang baik atas bank. Hasil penelitian Iskandar (2021) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena struktur modal yang optimal akan membantu kinerja perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Sharma (2018) menunjukkan bahwa *dividend policy* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan di India, yaitu menjadi sinyal positif berupa peningkatan reputasi bank. Dengan berbagai pemaparan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *profitability*, *capital structure*, dan *dividend policy* terhadap nilai perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020.

Kajian Teori

Value of the firm

Tujuan utama manajemen perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi kesejahteraan pemegang saham (Brigham et al., 2017). Nilai perusahaan dapat tercermin oleh harga saham perusahaan tersebut (Keown et al, 2017). Sehingga, semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pada dasarnya, prinsip penilaian untuk perusahaan berlaku juga untuk perusahaan perbankan maupun *financial institutions*, namun ada beberapa aspek yang membuat perusahaan keuangan atau bank sedikit berbeda, seperti karakteristik bank sulit untuk menentukan utang (*debt*) dan reinvestasi (*reinvestment*), sehingga membuat estimasi arus kas jauh lebih sulit dari perusahaan non-finansial (Berg & Gider, 2017). Selain itu, banyak perusahaan finansial beroperasi di bawah

kerangka peraturan atau regulasi yang mengatur bagaimana menjalankan bisnis mereka (Ernst & Young, 2013).

Kinerja perusahaan manufaktur dapat dinilai melalui produksi maupun teknologinya. Namun, dimensi kinerja perusahaan perbankan terpenting adalah *profitability* dan *risk*, yang menjadikan bank sebagai perusahaan yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai kekayaan pemegang saham yang diinvestasikan dalam perusahaan pada tingkat risiko yang dapat diterima (Rose, 2002). *Debt* di perusahaan keuangan dianggap sebagai *raw material*, bukan sebagai modal (Ernst & Young, 2013). Maka, besarnya *debt* juga dapat menentukan nilai perusahaan perbankan, karena *debt* dapat dianggap sebagai produk yang dapat menghasilkan keuntungan untuk bank. Namun, seperti perusahaan lainnya, nilai perusahaan perbankan dapat dilihat melalui harga sahamnya.

Signalling Theory

Signaling theory dikenalkan oleh Michael Spence (1973) yang membahas adanya perbedaan informasi maupun pandangan atas perusahaan dari pihak manajer (internal) dan pihak investor atau stakeholders (eksternal), sehingga perusahaan harus memberikan sinyal kepada para investor. *Profitability* dapat menjadi salah satu sinyal yang diberikan oleh perusahaan, tingkat *profitability* yang tinggi akan menjadikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi, dan akan mampu memberikan dividen yang tinggi juga untuk pemegang saham, yang akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Selain *profitability*, pembayaran dividen juga dapat menjadi sinyal positif bagi perusahaan, karena menunjukkan bahwa kondisi perusahaan sehat dan dapat membagikan keuntungan kepada pemegang saham berupa dividen.

Dividend Policy Theory

Terdapat tiga teori kebijakan dividen, yaitu *Dividend Irrelevance Theory*, *Bird in Hand Theory*, dan *Tax Preference Theory*. Modigliani-Miller (1961) dalam *Dividend Irrelevance Theory* berpendapat bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan tidak relevan terhadap harga saham, nilai perusahaan, maupun kesejahteraan pemegang saham. Teori *Bird in Hand* dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1956) yang menyatakan bahwa dividen relevan terhadap nilai perusahaan, investor lebih memilih dividen saham daripada potensi keuntungan modal di masa yang akan datang (*capital gain*). *Tax Preference Theory* dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1981) yang menyatakan bahwa beberapa investor lebih memilih perusahaan yang memiliki *dividend payout* yang rendah dikarenakan dividen dikenakan pajak lebih tinggi daripada *capital gain*.

Capital Structure Theory

Teori yang pertama yaitu *Net Income Approach*, dikemukakan oleh David Durand (1952) yang berpendapat bahwa nilai pasar perusahaan dan harga saham perusahaan bergantung pada total pendapatan yang tersedia bagi pemegang sahamnya dengan mengamati nilai utangnya terhadap nilai sahamnya dan jika ada perubahan dalam struktur modal suatu perusahaan juga berdampak pada biaya modal dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Teori kedua adalah *Capital Structure Irrelevance Theory* oleh Modigliani-Miller atau MM (1958) yang berpendapat bahwa struktur modal tidak berpengaruh atau tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori ini, nilai perusahaan hanyalah bergantung pada laba operasi perusahaan dan prospek masa depan.

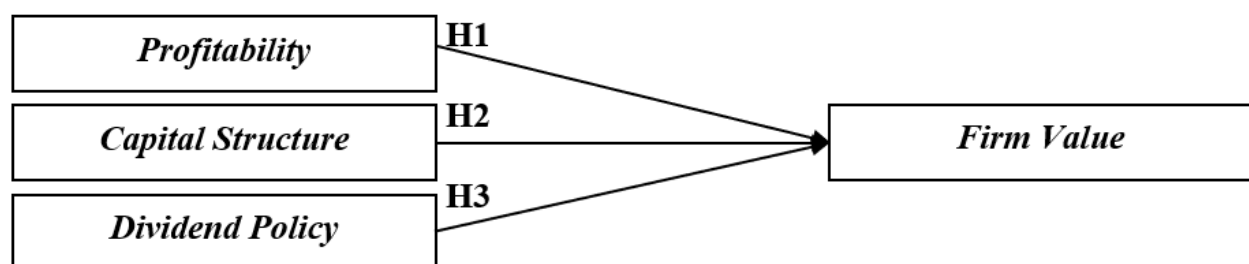
Profitability berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian Yanti & Darmayanti (2019) dan Hermuningsih (2013) karena *profitability* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik yang merupakan sebuah sinyal positif dan berita baik, sehingga menimbulkan respon positif investor. Hal ini sejalan dengan *signalling theory*,

yang menunjukkan *profitability* dapat menjadi sinyal positif yang meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian oleh Soewignyo (2020) yang menyatakan *profitability* mempengaruhi nilai perusahaan perbankan secara positif, dikarenakan profitabilitas bank yang tinggi dapat menunjukkan prospek bank tersebut baik. *Profitability* yang tinggi dari bank juga akan menarik investor karena merupakan sebuah alat ukur keberhasilan bank yang mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola bisnis (Hakim & Sugiarto, 2018). Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Capital structure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian Purwanti (2020), karena struktur modal yang optimal dapat menunjukkan bahwa perusahaan yakin atas prospek masa depannya. Hermuningsih (2013) menyatakan struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal rata-rata yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian Iskandar (2021), yaitu struktur modal bank berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan karena struktur modal dapat meningkatkan kinerja dari perusahaan sehingga meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Net Income Approach*, yang menyatakan struktur modal relevan atas nilai perusahaan karena untuk mendapatkan total pendapatan yang menguntungkan bagi investor, perlu memperhatikan struktur modalnya. Dalam bank sendiri, dapat digunakan *capital adequacy* sebagai cerminan struktur modal, karena karakteristik bank yang berbeda, yaitu sebagai peminjam dana dan menghimpun dana. Sehingga, modal dalam perbankan adalah *equity capital* saja (Ernst & Young, 2013). Jika semakin lama CAR bank naik, maka kepercayaan investor pun akan naik, yang berakibat dengan permintaan harga saham yang naik (Santoso & Firdausy, 2020). Maka, semakin optimal struktur modal, maka semakin tinggi nilai perusahaannya.

Dividend policy berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian Putri & Rachmawati (2017) karena merupakan sebuah sinyal yang baik kepada investor untuk mendapatkan keuntungan, dan juga merupakan berita yang dianggap baik. Keputusan dividen menentukan keputusan pembiayaan perusahaan karena berdampak kepada jumlah laba ditahan, dan juga berdampak pada investor maupun perusahaan (Krishandani & Setyawan, 2018). Sharma (2018) juga menyatakan *dividend policy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan karena dapat meningkatkan reputasi bank, dan lebih dihargai. Sehingga semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan kaitan antar variabel diatas, maka model kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Profitability* dapat mempengaruhi *Firm Value* secara positif.

H2: *Capital Structure* dapat mempengaruhi *Firm Value* secara positif.

H3: *Dividend Policy* dapat mempengaruhi *Firm Value* secara positif.

2. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode kuantitatif berupa data panel (*pooled data*), dan desain penelitian yang digunakan adalah desain penelitian deskriptif. Subyek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan semester perusahaan dan diperoleh melalui website resmi bank terkait, BEI dan OJK, yakni idx.co.id dan ojk.go.id. Penelitian ini menggunakan kriteria *purposive sampling*. Setelah dilakukannya *purposive sampling* dari 47 perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah sampel yang memenuhi kriteria dan dapat digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 20 perusahaan. Jumlah observasi pada penelitian ini adalah 200 observasi (20 bank dan 10 semester dalam periode 2016-2020). Data-data tersebut kemudian diolah menggunakan *software Eviews10*.

Objek penelitian yang diteliti adalah satu variabel dependen (terikat) dan tiga variabel independen (bebas). Variabel dependen penelitian ini adalah *firm value* / nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Variabel independen penelitian ini adalah *profitability* yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), *capital structure* yang diproksikan dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *dividend policy* yang diproksikan dengan *Dividend per Share* (DPS). Berikut ini adalah operasionalisasi variabel penelitian:

***Firm Value* (Nilai Perusahaan)**

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Profitability

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Capital Structure

$$\text{Capital Adequacy Ratio} = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko}}$$

Dividend Policy

$$\text{Dividend per Share} = \frac{\text{Dividen dalam periode tertentu}}{\text{Saham biasa beredar pada periode tertentu}}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk menjelaskan dan memberikan informasi atas gambaran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif menunjukkan pengukuran atas *mean*, *median*, nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	CAR	DPS
Mean	1.603129	0.109212	0.216306	41.55723
Median	1.298733	0.106700	0.214450	0.000000
Maximum	5.152030	0.279200	0.472900	555.0000
Minimum	0.225103	-0.486700	0.105200	0.000000
Std. Dev	1.042645	0.076839	0.051741	90.62161
Observations	200	200	200	200

Hasil analisis statistik deskriptif dari tabel 1 diatas menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.603129, nilai tengah (*median*) sebesar 1.298733 dan standar deviasi sebesar 1.042645 dengan nilai maksimum PBV sebesar 5.152030 dan nilai minimum PBV sebesar 0.225103. Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.109212, nilai tengah (*median*) sebesar 0.106700 dan standar deviasi sebesar 0.076839 dengan nilai maksimum ROE sebesar 0.279200 dan nilai minimum ROE sebesar -0.486700. Variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.2160306, nilai tengah (*median*) sebesar 0.214450 dan standar deviasi sebesar 0.051741 dengan nilai maksimum CAR sebesar 0.472900 dan nilai minimum CAR sebesar 0.105200. Variabel *Dividend Per Share* (DPS) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 41.55723, nilai tengah (*median*) sebesar 0.000000 dan standar deviasi sebesar 90.62161 dengan nilai maksimum DPS sebesar 555.0000 dan nilai minimum DPS sebesar 0.0000.

Hasil Uji Multikolinearitas

Pada penelitian ini, digunakan uji multikolinearitas untuk menguji apakah korelasi atau hubungan antar variabel independen pada model regresi penelitian, yang akan memunculkan masalah multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	CAR	DPS
ROE	1.000000	-0.036574	0.287494
CAR	-0.036574	1.000000	0.061440
DPS	-0.036574	1.000000	0.061440

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa koefisien korelasi masing-masing variabel bebas bernilai kurang dari 0.8. Hal ini menyatakan bahwa pada penelitian ini tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini, digunakan uji heteroskedastisitas untuk menguji dalam model regresi adanya ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya atau tidak. Untuk menguji heteroskedastisitas, penelitian ini akan menggunakan uji Breusch-Pagan-Godfrey.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-Statistic	2.0899	Prob. F	0.1028
Obs*R-Squared	6.1996	Prob. Chi-Square	0.1023
Scaled explained SS	12.34988	Prob. Chi-Square	0.0063

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas chi-square adalah 0,1023 yaitu lebih besar dari 0,05. Hal ini menyatakan pada penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan merupakan model regresi yang baik.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya hubungan atau pengaruh antara 2 ataupun lebih variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian, dan juga besarnya pengaruh tersebut. Berikut merupakan hasil analisis regresi berganda penelitian ini menggunakan pendekatan *fixed effects model*.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Total panel (balanced) observations: 200				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.960798	0.342091	5.731806	0.0000
ROE	-2.042005	0.934619	-2.184852	0.0302
CAR	-0.808056	1.464378	-0.551808	0.5818
DPS	0.000966	0.000487	1.982949	0.0489
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.736518	Mean dependent var		1.603129
Adjusted R-squared	0.703769	S.D. dependent var		1.042645
S.E. of regression	0.567482	Akaike info criterion		1.812616
Sum squared resid	57.00027	Schwarz criterion		2.191922
Log likelihood	-158.2616	Hannan-Quinn criter.		1.966115
F-statistic	22.48969	Durbin-Watson stat		1.441026
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel hasil analisis regresi linear berganda di atas, persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = 1,960798 - 2,042005*ROE - 0,808056*CAR + 0,000966*DPS$$

Nilai koefisien regresi dari konstanta pada persamaan regresi ini adalah sebesar 1,960798, yang berarti jika semua variabel independen yaitu *profitability* (ROE), *capital structure* (CAR) dan *dividend policy* (DPS) bernilai konstan atau 0, maka nilai PBV adalah sebesar 1,960798. Nilai koefisien regresi dari *Return on Equity* (ROE) pada persamaan regresi ini adalah sebesar -2,042005 yang berarti jika ROE meningkat satu satuan, maka PBV akan mengalami penurunan sebesar 2,042005 dengan asumsi variabel-variabel independen bersifat konstan atau 0. Nilai koefisien regresi dari *Capital Adequacy Ratio* (CAR) pada persamaan regresi ini adalah sebesar -0,808056 yang berarti jika CAR meningkat satu satuan, maka PBV akan mengalami penurunan sebesar 0,808056 dengan asumsi variabel-variabel independen bersifat konstan atau 0. Nilai koefisien regresi dari *Dividend per Share* (DPS) pada persamaan regresi ini adalah sebesar 0,000966 yang berarti jika DPS meningkat satu satuan, maka PBV akan mengalami penurunan sebesar 0,000966 dengan asumsi variabel-variabel independen bersifat konstan atau 0.

Hasil uji-t dapat dilihat pula melalui Tabel 4, yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adakah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara signifikan pada penelitian ini. Nilai probabilitas dari variabel independen *profitability* (ROE) adalah sebesar 0,0302 yaitu lebih kecil dari 0,05 (<0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa

terdapat pengaruh signifikan antara *profitability* (ROE) terhadap *firm value* (PBV). Nilai probabilitas dari variabel independen *capital structure* (CAR) adalah sebesar 0,5818 yaitu lebih besar dari 0,05 ($>0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *capital structure* (CAR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* (PBV). Nilai probabilitas dari variabel independen *dividend policy* (DPS) adalah sebesar 0,0489 yaitu lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *dividend policy* (DPS) terhadap *firm value* (PBV).

Hasil Uji-F yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yaitu *profitability* (ROE), *capital structure* (CAR) dan *dividend policy* (DPS) secara simultan dapat mempengaruhi secara signifikan pada variabel dependen (PBV) dalam penelitian dapat dilihat melalui tabel diatas. Tabel 4 menyatakan bahwa nilai dari *F-statistic* untuk penelitian ini adalah sebesar 0,000000 yaitu lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *profitability* (ROE), *capital structure* (CAR) dan *dividend policy* (DPS) secara bersama-sama terhadap *firm value* (PBV) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. (DPS) terhadap *firm value* (PBV).

Hasil Uji Koefisien Determinasi berdasarkan tabel 4 menyatakan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* (R^2) adalah sebesar 0,703769 atau 70,38%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *firm value* (PBV) dapat dijelaskan melalui kontribusi variabel *profitability* (ROE), *capital structure* (CAR) dan *dividend policy* (DPS) sebesar 70,38%. Lalu sisanya sebesar 29,62% dapat dijelaskan melalui variabel lain di luar atau variabel yang tidak digunakan dari variabel independen pada penelitian ini.

Diskusi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitability* (ROE) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin rendah nilai perusahaan, dan sebaliknya. Hal ini menyatakan bahwa jika bank meningkatkan biaya operasionalnya, maka akan semakin baik untuk nilai perusahaan. *Return on Equity* berwujud sebagai laba perusahaan, namun belum tentu laba tersebut didapatkan oleh para investor, maka hal ini kemungkinan menyebabkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tingginya ROE dapat diartikan bahwa penggunaan dana dari ekuitas tinggi untuk mendapatkan laba, dan hal ini dinilai buruk oleh investor, yang akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitas maka akan diiringi juga dengan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas akan memberikan sinyal negatif atau buruk terhadap calon investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harahap et al. (2020) dan Alamsyah & Latief (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan, karena semakin besar penggunaan hutang dalam perusahaan akan mengakibatkan bunga yang semakin tinggi, maka akan semakin besar dampaknya terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh investor. Bank yang berbeda dengan perusahaan non-perbankan memang memiliki *leverage* yang tinggi, sehingga ROE yang terlalu tinggi dapat menimbulkan bahaya bagi solvabilitas bank, sehingga efisiensi keuntungan yang lebih besar dimiliki oleh bank yang lebih berisiko karena *return on equity* disesuaikan dengan risiko yang terkait dengan bank (Faisal et al., 2018).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital structure* tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Tinggi

rendahnya struktur modal tidak merubah nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori struktur modal oleh Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak relevan terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain, nilai perusahaan tidak tergantung pada pilihan struktur modal atau keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi atau memiliki komponen utang yang lebih rendah dalam bauran pembiayaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian oleh Ridhotulloh (2016) dan Hasanuddin (2021) juga mendukung hasil penelitian ini. Besarnya *debt* dan *equity* dalam struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Policy* (DPS) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori kebijakan dividen yang diutarakan Gordon & Lintner (1956) yaitu *Bird in Hand*, yang menyatakan bahwa dividen relevan terhadap nilai perusahaan. Investor lebih menyukai dan tertarik dengan perusahaan yang memberikan dividen yang tinggi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *signaling theory*, pembagian dividen oleh perusahaan perbankan ini dinilai sebagai sinyal yang positif bagi investor, karena menunjukkan bahwa kondisi bank sehat dan dapat membagikan keuntungan berupa dividen kepada pemegang sahamnya. Penelitian Sharma (2018) mendukung hasil penelitian ini, yang menunjukkan *dividend policy* berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan bank. Bank yang membagikan dividen lebih tinggi akan menarik investor daripada bank yang membagikan dividen lebih sedikit dan juga lebih dihargai oleh investor. Hasil penelitian Hasanuddin (2021) juga sejalan, yaitu karena kebijakan dividen memberikan informasi yang berguna untuk para investor yang menunjukkan keberlanjutan atau ketahanan bank kedepannya, dan juga menentukan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *profitability* (ROE), *capital structure* (CAR) dan *dividend policy* (DPS) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *firm value* (PBV) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapatkan, maka dapat disimpulkan bahwa *Profitability* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimana nilai ROE yang tinggi dapat menunjukkan risiko liabilitas dari bank, yang akan menurunkan minat investor atas perusahaan tersebut. Kemudian, *Capital Structure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena investor tidak mementingkan struktur modal dari perusahaan bank, struktur modal yang optimal tidak mempengaruhi investor untuk keputusan investasi. Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa *Dividend Policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena bank yang membagikan dividen tentunya akan lebih dihargai oleh investor. Maka, secara parsial hanya *profitability* dan *dividend policy* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan, Namun, secara simultan, *profitability*, *capital structure* dan *dividend policy* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.

Penelitian ini tentu memiliki keterbatasan, yaitu penelitian ini hanya menggunakan perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020, dan hanya menggunakan 3 variabel bebas dengan hasil uji Koefisien Determinasi sebesar 70,38%, sehingga sisanya sebesar 29,62% dapat dijelaskan dengan variabel bebas lainnya. Selain itu, rentang periode untuk subjek penelitian ini hanya 5 tahun atau 10 semester yaitu periode 2016-2020. Penelitian ini juga hanya menggunakan satu proksi untuk masing-masing variabel. Dengan adanya keterbatasan tersebut, maka saran dari peneliti adalah memperluas penelitian dengan

menggunakan berbagai sektor perusahaan sebagai sampel, menambah rentang periode yaitu lebih dari 5 tahun, menambah variabel independen lain dan menggunakan proksi lain untuk mengukur variabel-variabel penelitian.

REFERENSI

- Alamsyah, R. N., & Latief, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Berg, T., & Gider, J. (2017). What explains the difference in leverage between banks and non banks? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(6), 2677–2702.
- Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C., Nason, R. R., & Gessaroli, J. (2017). *Financial Management: Theory and Practice, Canadian Edition* (Canadian Edition). Canadian Edition.
- Durand, David. (1952). *Cost of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement*. Conference on Research in Business Finance, New York: National Bureau of Economic Research, 215-147
- Ernst & Young. (2013). *The Journal of Financial Perspective*, 1(1).
- Faisal, F. E., Khan, S. A., & Miah, J. (2018). Impact of Different Elements on ROE of Banks. *Journal of Business and Hotel Management*, 07(02), 1–2.
- Gordon, Myron, & Lintner, J. (1956). Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes. *The American Economic Review*
- Hakim, L., & Sugiarto. (2018). Determinant Profitability and Implications on the Value of the Company: Empirical Study on Banking Industry in IDX. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(1), 205–216. <http://www.econjournals.com>
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(02).
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103–1110.
- Hasanuddin, R. (2021). The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value. *Jurnal Economic Resources*, 4(1).
- Hemuningsih, S. (2013). Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking*.
- Iskandar, Y. (2021). Pengaruh Net Interest Margin, Return On Equity, Return On Asset, Capital Adequacy Ratio terhadap Price Book Value Pada Bank Umum di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 6(1), 9–14.
- Keown, A. J., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2017). *Foundation of Finance*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Krishandani, P., & Setyawan, I. R. (2018). Pengaruh Kebijakan Besarnya Dividend Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 2(5), 49-55. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i5.4881>
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1981). The Effects of Dividends on Common Stock Prices Tax Effects or Information Effects? *The Journal of Finance*, 37(2), 429-443.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and the theory of Investment*, American Economic Review, 48(3), 261-297.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares*, 34(4), 411-433.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Perbankan*. <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/tentang/Pages/Perbankan.aspx>

- Purwanti, T. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Seecology*, 1(2), 60-66.
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2017). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1), 14–21.
- Ridhotulloh, A. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Bank Milik Pemerintah (Persero) di Indonesia 2005-2014.
- Rose, P. S. (2002). *Commercial Bank Management* (5th Edition). McGraw-Hill/Irwin.
- Santoso, A. & Firdausy, C. M. (2020). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Non-Performing Loan, Net Interest Margin, Return on Assets, Loan to Deposit Ratio, dan Bank Size Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 5(5), 546-551.
<https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i5.13330>
- Saputra, H. G. & Fachrurrozie. (2015). Determinan Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate, & Building Construction di BEI. *Accounting Analysis Journal*, 4(2), 1-9.
- Sharma, K. (2018). Impact of Dividend Policy on the Value of Indian Banks. *SCMS Journal of Indian Management*.
- Soewignyo, T. I. (2020). Analysis of the Effect of Profitability, Solvability, and Dividend Policy on Banking Firm Value. *Journal of Human Behavior, Development and Society*, 21(1), 28–34.
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*.
- Statista. (2020). *Consumer fintech adoption rates globally from 2015 to 2019*. <https://www.statista.com/statistics/1055356/fintech-adoption-rates-globally-selected-countries-by-category/>
- Yanti, I. G. A. Di. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4).