

## 1. Pendahuluan

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Harga saham akan meningkat apabila nilai perusahaan (*firm value*) meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan (*firm value*) dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan kebijakan deviden. Kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas. Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* (ROE) dan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta kebijakan deviden diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi suatu perusahaan. Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atau keuntungan yang sebesar-besarnya bagi investor. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Untuk bertahan hidup, perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan. Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang kurang menguntungkan maka akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan investor. Keadaan ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Return On Equity* (ROE). Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2016). Dengan demikian ROE merupakan pengembalian atas ekuitas saham biasa yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham. Semakin tinggi nilai persentase ROE menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena berarti bisnis itu memberikan pengembalian hasil yang menguntungkan bagi pemilik modal yang menginvestasikan modal mereka ke dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Kusumaningrum (2016), Rahmantio, dkk (2018), Oggita (2018), Soewignyo (2020), Setiawan dan Rahmawati (2020), Afeeanti dan Yuliana (2020) serta Santoseo, dkk (2020) yang menghasilkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Wahyuningsih dan Widowati (2016) yang menghasilkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian sisilia, dkk (2019) serta Kristianti dan Foeh (2020) yang menghasilkan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut di atas akan menjadi *research gap* dalam penelitian ini mengenai pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *nilai perusahaan*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio leverage atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah bagian dari keputusan pendanaan perusahaan dimana rasio solvabilitas adalah cara bagaimana perusahaan mendanai aktivasinya (Weston & Copeland, 1995) dalam Oggita (2018). Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dimana solvabilitas yang lebih tinggi umumnya meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Van Horne dan Wachowics, 2012). Untuk rasio leverage atau solvabilitas dalam penelitian ini diproksi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) yang sering dihubungkan dengan nilai perusahaan (*firm value*). DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Kasmir, 2016). Investor akan lebih tertarik apabila suatu perusahaan memiliki nilai DER yang kecil, sehingga berdampak pada harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Pioh, Tommy dan Sepang (2018), Wicaksana, Djailani, Anwarodin (2018), Santoso, dkk (2020), serta Markonah, dkk (2020) yang menghasilkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Rahmantio, dkk (2018) yang menghasilkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Oggita (2018), Soewignyo (2020), Setiawan dan Rahmawati (2020) yang menghasilkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *nilai perusahaan*. Perbedaan hasil penelitian tersebut di atas akan menjadi *research gap* dalam penelitian ini mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *nilai perusahaan*.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Jika suatu perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, hal tersebut dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal ekspektasi manajemen tentang peningkatan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Kinerja dan prospek bisnis perseroan semakin baik, sehingga investor semakin tertarik untuk membeli saham. Selanjutnya return saham perusahaan akan meningkat (Breuer et al. 2014) didukung oleh *signaling theory* yang mengatakan jika terjadi kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan deviden menyebabkan penurunan harga saham. Pembagian deviden akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari *capital gain*. Kebijakan deviden diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penilaian para investor atas saham di sebuah perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh return yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Disisi lain, kenaikan harga saham secara otomatis akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tersebut. Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan harga pasar saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Santoso, dkk (2020) serta Kristianti dan Foeh (2020) yang menghasilkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Afeeanti dan Yuliana (2020) yang menghasilkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Soewignyo (2020) yang menghasilkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut di atas

akan menjadi *research gap* dalam penelitian ini mengenai pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (*firm value*) dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) ratio. Ada beberapa indikator untuk mengukur nilai perusahaan antara lain: rasio harga terhadap pendapatan, harga terhadap nilai buku, dan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan indikator PBV untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per saham dan nilai buku per saham (Brigham & Houston, 2013). Dari sekian banyaknya emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, emiten masih dikelompokkan ke dalam sembilan sektor meliputi pertanian, pertambangan industri dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, property, infrastruktur utilitas dasar, keuangan, perdagangan barang dan jasa.

Kajian penelitian yang akan dilakukan mengenai peran kebijakan deviden dalam mengintervening pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan akan dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020 - 2023.

Berikut data rata-rata rasio profitabilitas, solvabilitas, kebijakan deviden dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020– 2023.

Tabel 1.1

Rata-rata rasio profitabilitas, solvabilitas, kebijakan deviden dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020– 2023

No	Variabel	Tahun		
		2020 (%)	2021 (%)	2023 (%)
1	Profitabilitas	25,14	34,44	39,81
2	Solvabilitas	1,18	1,17	1,19
3	Kebijakan Dividen	46,93	47,15	49,16
4	Nilai Perusahaan	4,48	3,75	3,17

Sumber: Indonesia *Capital Market Directory*, 2023

Berdasarkan pada tabel 1.1 kinerja perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun yang ditunjukkan dengan nilai rata-rata profitabilitas perusahaan yang rata-rata meningkat dari tahun 2020-2023. Nilai profitabilitas perusahaan pada tahun 2018 sebesar 25,14%. Pada tahun 2019 mengalami peningkatan kembali menjadi 34,44% dan meningkat kembali di tahun 2020 menjadi 39,81%. Peningkatan nilai profitabilitas perusahaan tersebut menggambarkan kinerja perusahaan menjadi semakin meningkat dari tahun-ketahun.

Rata-rata solvabilitas perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2020-2023. Pada tahun 2018 sebesar 1,18%. Pada tahun 2019 turun menjadi 1,17% sedangkan pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 1,19%. Berdasarkan pada tabel 1.1 terlihat bahwa solvabilitas perusahaan dalam kondisi baik sebab semakin rendah nilai solvabilitas maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri.

Rata-rata kebijakan deviden tahun 2020 – 2023 mengalami fluktuasi peningkatan di mana pada tahun 2018 sebesar 46,93%. Pada tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 47,15%. Di tahun 2020 mengalami peningkatan kembali menjadi 49,16% sehingga perusahaan dapat membagikan deviden kepada pemegang saham secara terus-menerus dan perusahaan akan memiliki kepercayaan dari pemilik saham, sehingga perusahaan tetap dapat dijalankan dengan baik.

Untuk nilai perusahaan terlihat bahwa nilai perusahaan yang cenderung fluktuasi menurun saat kebijakan hutang mengalami fluktuasi meningkat selama 2020-2023. Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan 2020-2023 mengalami fluktuasi rata-rata menurun dari tahun 2018 sebesar 4,48% pada tahun 2019 menurun menjadi 3,75%. Pada tahun 2020 mengalami penurunan kembali menjadi 3,17%. Nilai perusahaan yang cenderung menurun dari tahun-ketahun menjadi sinyal yang kurang baik bagi pasar, dimana menandakan kinerja perusahaan yang terus menurun.

Melihat dari uraian di atas manajemen perusahaan perlu memperhatikan nilai perusahaan di mana nilai perusahaan sebagai nilai pasar saham suatu perusahaan. Nilai pasar adalah nilai saham yang berlaku di pasar. Nilai tersebut ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran kepemilikan saham yang juga tinggi. Disamping hal tersebut, manajemen perusahaan untuk memperhatikan lagi profitabilitas, solvabilitas, dan kebijakan deviden sebab dapat digunakan sebagai ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (*return*) dari modal yang ditanamkan dalam usaha sehingga akan dapat mempengaruhi investor di dalam mengambil keputusan berinvestasi di perusahaan

Berdasarkan uraian latar belakang di atas pada fenomena dan penelitian terdahulu yang hasilnya berbeda, maka peneliti akan melakukan penelitian ulang mengenai Peran Kebijakan Deviden Dalam Mengintervening Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020 – 2023).

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023 ?
2. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan deviden perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023 ?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023 ?
4. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023 ?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023 ?
6. Bagaimana kebijakan deviden mengintervening pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023 ?
7. Bagaimana kebijakan deviden mengintervening pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023 ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan utama penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh provitabilitas terhadap kebijakan deviden perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan deviden perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh provitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023
6. Untuk menguji dan menganalisis kebijakan deviden mengintervening pengaruh provitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023
7. Untuk menguji dan menganalisis kebijakan deviden mengintervening pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

#### 1). Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya konsep dan teori yang mendukung perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya pengetahuan mengenai rasio kinerja keuangan, kebijakan deviden serta nilai perusahaan.

#### 2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan memberikan sumbangan konseptual bagi peneliti sejenis maupun sivitas akademika lainnya dalam rangka mengembangkan ilmu pengetahuan untuk kemajuan dunia pendidikan.

#### 3) Manfaat Managerial

Hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan kebijakan manajemen untuk membantu meningkatkan pendapatan perusahaan serta mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang

## **2. Tinjauan Pustaka**

### **2.1. Teori Prospek**

Ada beberapa penjelasan yang diperkenalkan untuk menjelaskan teori prospek. Kahneman dan Tversky dalam Hidayat (2019) adalah penulis pertama yang memperkenalkan teori prospek. Mereka mengembangkan teori prospek untuk menjelaskan alasan seseorang membuat keputusan tertentu dari sisi psikologisnya. Teori prospek membantah teori sebelumnya yang menjelaskan bahwa keputusan yang diambil seseorang bersifat rasional dan linear, *expected utility theory*. Melalui beberapa penjelasannya, antara lain *framing effect*, *certainty effect*, *insurance effect*, dan *endowment effect*.

Penjelasan- penjelasan tersebut terbukti mampu menjelaskan alasan seseorang membuat keputusan tertentu dalam berbagai bidang, antara lain politik, kedokteran, psikologi, hukum, dan sebagainya. Sebagai sebuah teori yang menekankan pada faktor psikologis, teori prospek menyatakan bahwa dalam membuat keputusan individu-individu cenderung fokus pada prospeknya, yaitu prospek gains dan prospek losses, bukan pada total kekayaan. Adapun, yang digunakan sebagai titik referensinya (*reference point*) dalam menghitung laba (*gain*) dan rugi (*loss*) selalu berubah dari waktu ke waktu. Selanjutnya, seseorang atau pembuat keputusan mempersepsikan munculan atau prospek (*outcomes*) dalam bentuk fungsi nilai. Hal itu sesuai dengan kesimpulan utama Kahneman dan Tversky dalam Hidayat (2019) yang menjelaskan bahwa fungsi nilai didefinisikan dalam bentuk gains dan loss. Fungsi nilai menjelaskan bahwa dalam membuat keputusan individu cenderung *risk averse* ketika berada dalam domain laba (*gain*) dan *risk seeking* ketika berada pada domain rugi (*loss*). Fungsi nilai loss digambarkan dengan kurva yang lebih cekung dan curam, sedangkan fungsi nilai gain digambarkan dalam bentuk kurva cembung dan tidak begitu curam.

### **2.2. Teori Keperilakuan**

Teori keperilakuan pada dasarnya melibatkan teori psikologi yang diimplementasikan dalam bidang keuangan. Menurut Wendy dalam Hidayat (2019) psikologi merupakan cabang ilmu pengetahuan yang mempelajari perilaku dan proses mental manusia. Sehingga sangatlah wajar bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal melibatkan psikologi seperti rasio dan emosi.

Menurut Shefrin dalam Hidayat (2019) yang dimaksud dengan keperilakuan adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku dibidang keuangannya, dalam hal ini adalah perilaku dari para investor berinvestasi di pasar modal. Keuangan keperilakuan adalah mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam menentukan keuangan (*a financial setting*) yang fokus pada mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan (Kim dan Nofsinger, 2018).

Keuangan keperilakuan adalah keterbukaan pemikiran tentang keuangan yang mengkalim bahwa untuk menemukan solusi dari sebuah permainan empiris perlu beberapa agen dalam pereonomian yang berperilaku tidak sepenuhnya rasional dalam beberapa waktu (Thaler dalam Hidayat (2019)). Menurut Lintner dalam Hidayat (2019) keuangan keperilakuan adalah studi tentang bagaimana manusia menginterpretasikan dan bertindak atas informasi untuk membuat keputusan investasi. Keuangan keperilakuan tidak mencoba mendefinisikan perilaku rasional investor karena hal tersebut adalah bias, namun keuangan keperilakuan berusaha untuk memahami dan memprediksi implikasi pasar keuangan secara sistematis sebagai suatu proses psikologis dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi. Menurut Ricciardi dan Simon dalam Hidayat (2019) keuangan keperilakuan menjelaskan pemahaman tentang pola penalaran investor,

termasuk proses emosional yang terlibat dan sejauhmana proses emosional tersebut mempengaruhi proses pengambilan investasi.

Dari beberapa definisi tersebut di atas, maka dapat dikatakan bahwa keuangan berperilaku adalah teori keuangan yang mempelajari tentang bagaimana seseorang merespon terhadap informasi yang diterima sebagai upaya untuk mengambil keputusan dengan melibatkan rasio dan emosinya yang dapat mengoptimalkan return yang diperoleh dengan tetap memperhatikan risiko yang dihadapi. Tujuan teori keuangan berperilaku adalah untuk memahami secara sistematis implikasi dari pasar modal ditinjau dari aspek psikologi.

### 2.3. Agency Theory

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori utama dalam manajemen perusahaan, di mana mulai berlaku apabila terjadi pemisahan antara pemilik (pemegang saham) dan manajemen perusahaan (Rahardjo, 2019). Teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen (manajer) dan *principal* (pemegang saham). Hubungan antara agen dan *principal* biasanya dalam situasi asimetri informasi, dimana agen memiliki lebih banyak informasi dibandingkan *principal* karena yang menjalankan kegiatan operasional adalah agen (manajer). Di satu sisi, pemegang saham ingin agar manajer bekerja untuk mensejahterakan pemegang saham namun manajer perusahaan bisa saja bertindak sebaliknya. Karena munculnya konflik kepentingan tersebut maka pemegang saham harus mengeluarkan sejumlah biaya yang disebut dengan *agency cost* untuk melakukan pengawasan secara total terhadap para manajer. Brigham dan Houston dalam Rahardjo (2019). mengemukakan beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, yaitu :

1. Meningkatkan kepemilikan saham di pihak manajemen sehingga manajer akan ikut menanggung kerugian akibat keputusan yang salah.
2. Meningkatkan *dividend payout ratio* sehingga tidak banyak arus kas bebas yang tersisa dan manajer harus mencari sumber pendanaan lain dari pihak eksternal untuk membiayai investasi baru
3. Meningkatkan *debt-financing* guna mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen.
4. Memanfaatkan investor institusional sebagai *monitoring agent*.

Konsep *Agency Theory* di dasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Perusahaan merupakan mekanisme yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam bentuk modal, keahlian serta tenaga kerja dalam rangka memaksimalkan keuntungan jangka panjang. Partisipan-partisipan yang berkontribusi pada modal disebut sebagai pemilik. Partisipan-partisipan yang berkontribusi dalam keahlian dan tenaga kerja disebut pengelola perusahaan (agen). Adanya dua partisipan tersebut (*principal* dan agen) menyebabkan timbulnya permasalahan tentang mekanisme yang harus di bentuk untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda diantara keduanya.

*Agency Theory* ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan *Agency* (Untari, 2016) yaitu sebagai berikut :

1. Masalah *Agency* yang timbul pada saat tujuan dari prinsipal dan agen berlawananan merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan *verifikasi* tentang apa yang telah benar-benar dilakukan oleh agen.
2. Masalah pembagian risiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

Untari (2016) memperkenalkan ide bahwa perusahaan merupakan *nexus of contract* yang mengandung arti bahwa di dalam perusahaan terdapat sekumpulan kontrak timbal balik yang memfasilitasi antara pemilik perusahaan, karyawan, pemasok dan berbagai partisipan lainnya yang terkait dengan perusahaan. Kontrak yang baik antara investor dan manajer adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi-spesifikasi apa saja yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana para investor, dan spesifikasi tentang pembagian *return* antara manajer dengan investor. Secara ideal, investor dan manajer menandatangani kontrak yang lengkap dan komplit, yang menspesifikasi secara tepat apa saja yang dilakukan oleh manajer di segala kemungkinan yang terjadi, dan bagaimana laba perusahaan akan dialokasikan

#### **2.4. Signalling Theory**

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi dari suatu perusahaan dapat direspon berbeda oleh investor bisa positif atau negatif dan akan mempengaruhi fluktuasi harga saham. Jika sinyal manajemen mengindikasikan *good news*, maka dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, jika sinyal manajemen mengindikasikan *bad news* dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan (Sigar dan Kalangi, 2019). Lebih lanjut Sigar dan Kalangi (2019) signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2016) *Signaly Teory* adalah informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sinyal-sinyal tersebut dapat berupa laba/rugi yang dialami perusahaan, beban atau biaya yang dikeluarkan perusahaan, atau data-data keuangan lainnya. Pemberian sinyal dapat melalui berbagai cara, salah satunya melalui pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan.

Informasi bersifat sukarela mengenai lingkungan hidup dan nilai tambah dapat digunakan sebagai media penyampaian sinyal-sinyal positif yang ditujukan kepada pengguna informasi mengenai kondisi perusahaan yang beroperasi dengan baik. Pengungkapan laporan keuangan oleh perusahaan merupakan jalan untuk memberikan sinyal kepada publik, dimana sinyal tersebut merupakan media untuk menunjukkan bagaimana gambaran kondisi perusahaan. Oleh karena itu, penyampaian sinyal oleh perusahaan dapat dilakukan melalui pengungkapan pada laporan tahunan (*annual report*) dengan memberikan segala informasi mencakup keuangan dan non keuangan yang transparan (Jogiyanto, 2016).

Berdasarkan uraian di atas mengenai *Signaly Teory* dalam penelitian ini menggunakan teori Jogiyanto (2016) di mana *Signaly Teory* adalah informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sinyal-sinyal tersebut dapat berupa laba/rugi yang dialami perusahaan, beban atau biaya yang dikeluarkan perusahaan, atau data-data keuangan lainnya. Pemberian sinyal dapat melalui berbagai cara, salah satunya melalui pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan.

## 2. 5. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Menurut Gitman dan Zutter (2015), nilai perusahaan memberikan penilaian tentang bagaimana investor melihat kinerja perusahaan. Perusahaan diharapkan memperoleh pengembalian yang relatif tinggi atas risiko yang mereka terima.

Menurut Brigham & Houston (2013) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar saham suatu perusahaan. Nilai pasar adalah nilai saham yang berlaku di pasar. Nilai tersebut ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran kepemilikan saham yang juga tinggi. Ada beberapa indikator untuk mengukur nilai perusahaan antara lain: rasio harga terhadap pendapatan, harga terhadap nilai buku, dan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan indikator PBV untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per saham dan nilai buku per saham.

Pendapat lain mengenai nilai perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Price Book Value (PBV). Pengertian PBV menurut Hery (2016) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued* yang sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun, nilai PBV yang rendah juga dapat mengindikasikan penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh karena itu, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan saham PBV emiten lain di industri yang sama. Jika terlalu jauh perbedaannya maka harus dianalisis lebih lanjut.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menanamkan dananya di perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) yang diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston (2013):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \times 100\%$$

## 2.6. Profitabilitas

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014) rasio profitabilitas dianggap penting dalam menentukan sejumlah kebijakan dan keputusan penting dalam perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui operasional perusahaan, dan hasil pengelolannya. Profitabilitas menunjukkan efek gabungan dari likuiditas, aset manajemen, dan hutang operasional. Menurut Gitman dan Zutter (2015), rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengevaluasi laba perusahaan dengan memperhatikan tingkat penjualan tertentu, tingkat aset tertentu atau investasi pemilik. Tanpa keuntungan, sebuah bisnis tidak bisa mengeluarkan modal. Pemilik, kreditor, dan manajemen memperhatikan peningkatan laba karena pangsa pasar sangat penting dalam pendapatan.

Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang diperoleh dari

penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi suatu perusahaan. Dari definisi diatas bahwa profitabilitas menitikberatkan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau laba. Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atau keuntungan yang sebesar-besarnya bagi investor. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Untuk bertahan hidup, perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan. Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang kurang menguntungkan maka akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan investor. Keadaan ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Menurut Hery (2016), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnis normalnya. Rasio ini juga bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE). Brigham dan Houston (2013) mengungkapkan bahwa ROE merupakan rasio yang paling penting karena pemegang saham pasti menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Menurut Kasmir (2016) *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri.

Berdasarkan pendapat ahli dapat disimpulkan, ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian/*return* atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Semakin besar tingkat ROE maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi. Adapun ROE dirumuskan oleh Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## 2.7. Solvabilitas

Rasio Solvabilitas atau Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dimana solvabilitas yang lebih tinggi umumnya meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), rasio solvabilitas adalah sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang dan kemungkinan gagal bayar atas kewajiban utangnya. Menurut Gitman dan Zutter (2015), solvabilitas adalah risiko dan pengembalian penggunaan biaya tetap, seperti hutang dan saham preferen. Semakin banyak hutang biaya tetap yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko dan pengembalian yang diharapkan. Menurut Kasmir (2016), rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan tersebut dibubarkan (dilikuidasi).

Dapat disimpulkan bahwa solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio solvabilitas menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Solvabilitas

akan memberikan keuntungan bagi investor jika keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Di sisi lain solvabilitas juga dapat meningkatkan risiko jika keuntungan yang diperoleh lebih rendah dari biaya tetap yang dikeluarkan.

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2016) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan rasio total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan dibiayai dari hutang. Semakin besar DER maka semakin besar risikonya bagi perusahaan. DER dapat menunjukkan faktor risiko yang akan diterima investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor lebih memilih saham dengan DER rendah.

*Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Husnan (2016) yaitu rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan. Semakin tinggi tingkat DER, semakin tinggi pula perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan besar terhadap kreditur. Adapun DER dirumuskan oleh Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## 2.8. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Brigham, 2018). Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham, 2018).

Menurut Brigham dan Houston (2013) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen mempengaruhi penilaian investor mengenai manfaat perusahaan karena kebijakan dividen mempengaruhi harga saham di mana kebijakan dividen yang optimal akan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2013).

Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen (Brigham dan Houston, 2013):

### 1. *Dividend irrelevance Theory*

Profesor Merton Miler dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan (*irrelevant*). MM mengembangkan teori mereka berdasarkan sekumpulan asumsi yang ketat, asumsi-asumsi tersebut membuktikan bahwa nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan. Asumsi lain MM bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi,

dan setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa depan.

## 2. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan, maka semakin tinggi harga pasar saham perusahaan dan sebaliknya semakin sedikit dividen yang dibagikan, maka nilai perusahaan akan menurun. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa biaya modal saham akan turun seiring dengan meningkatnya pembayaran dividen karena keyakinan investor dalam menerima keuntungan modal akan turun dari keuntungan modal yang seharusnya diperoleh dari laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen.

## 3. *Information Content Or Signaling*

*Information content or signaling hipotesis* ialah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen. Dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham.

## 4. *Clientele effect*

*Clientele effect* adalah kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik sekumpulan investor yang menyukai kebijakan dividennya. Teori ini menyatakan bahwa kelompok atau klien (*clienteles*) pemegang saham yang berlainan akan menyukai kebijakan dividen yang berbeda-beda

Dalam penelitian ini kebijakan deviden menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut Kasmir (2016) menjelaskan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. DPR dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan para investor, sedangkan semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen (Kasmir, 2016). DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2013):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per Saham}}{\text{Laba per Saham}} \times 100\%$$

## 2.9. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil-hasil dari penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya kedalam bentuk tabel yang digunakan sebagai dasar acuan untuk penelitian ini.

Tabel 2.1.  
Penelitian Terdahulu

No	Judul dan Peneliti	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016 ( Tia Oggita, 2018)	Independent : 1. <i>Earning Per Share</i> 2. Struktur Modal 3. Struktur Kepemilikan 4. Profitabilitas 5. Ukuran Perusahaan Dependent : Nilai Perusahaan	Regresi Linier	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Return On Asset</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016) (Rahmantio, dkk , 2018)	Independent : 1. <i>Debt To Equity Ratio</i> 2. <i>Return On Equity</i> 3. <i>Return On Asset</i> 4. Ukuran Perusahaan Dependent : Nilai Perusahaan	Regresi Linier	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3	<i>The Intervening Effect of the Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value in Large Indonesian Firms</i> (Santoso, dkk, 2020)	Independent : 1. Kinerja Keuangan 2. Ukuran Perusahaan Dependent : Nilai Perusahaan Intervening : Kebijakan Deviden	Regresi Linier	1. Provitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden 2. Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden 3. Provitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Solvabilitas berpengaruh positif dan

				<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Kebijakan deviden tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>7. Kebijakan deviden tidak memediasi solvabilitas terhadap nilai perusahaan</p>
4	<p><i>Analysis of the Effect of Profitability, Solvability, and Dividend Policy on Banking Firm Value</i> ( Soewignyo, 2020)</p>	<p>Independent :</p> <p>1. Profitabilitas</p> <p>2. Solvabilitas</p> <p>3. Kebijakan Dividen</p> <p>Dependent :</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<p>Regresi Linier</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
5	<p><i>The Effect Of Liquidity, Profitability, Leverage On Corporate Value With Dividend Policy And Bi Rate As Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017)</i> (Setiawan, 2020)</p>	<p>Independent :</p> <p>1. Profitabilitas</p> <p>2. Leverage</p> <p>Dependent :</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi :</p> <p>Kebijakan Dividen</p>	<p>Regresi Linier</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
6	<p>Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)</p>	<p>Independent :</p> <p>Profitabilitas</p> <p>Dependent :</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Moderating :</p>	<p>Regresi Linier</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

	(Kusumaningrum, 2016)	Kepemilikan Manajerial		
7	Analisis ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013) (Wahyuningsih dan Widowati, 2016)	Independent : Profitabilitas  Dependent : Nilai Perusahaan  Moderasi : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Regresi Linier	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
8	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio, Earning Per Share</i> Dan <i>Return On Asset</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia (Pioh, dkk, 2018)	Independent : 1. Solvabilitas 2. <i>Earning Per Share</i> 3. <i>Return On Asset</i>  Dependent : Nilai Perusahaan	Regresi Linier	Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan ( Afeeanti dan Indah Yuliana, 2020)	Independent : 1. Profitabilitas 2. Kebijakan Pendanaan  Dependent : Nilai Perusahaan  Mediasi : Kebijakan Dividen	Regresi Linier	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan deviden tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
10	Pengaruh kebijakan dividen, <i>Return On Equity</i> dan <i>Current Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor	Independent : 1. Kebijakan Dividen 2. Profitabilitas 3. <i>Current Ratio</i>	Regresi Linier	1. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

	<i>Property, Real Estate Building Contruction Di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2014-2017 (Sisilia, dkk, 2019)</i>	Dependent : Nilai Perusahaan		2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
11	<i>Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45 BEI Periode 2013-2016) (Wicaksana, dkk, 2018)</i>	Independent : 1. <i>Return On Assets</i> 2. <i>Earning Per Share</i> 3. Solvabilitas  Dependent : Nilai Perusahaan	Regresi Linier	Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
12	<i>Effect of Profitability, Leverage And Liquidity To The Firm Value (Markonah, dkk, 2020)</i>	Independent : 1. Profitabilitas (ROA) 2. Leverage/ Solvabilitas 3. Liquidity  Dependent : Nilai Perusahaan	Regresi Linier	Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
13	<i>The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value With Dividend Policy as An Intervening Variable (Empirical Study of Manufacturing Companies in The Pharmaceutical Sub Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017) (Kristianti dan Foeh, 2020)</i>	Independent : 1. Likuiditas 2. Profitabilitas  Dependent : Nilai Perusahaan  Intervening : Kebijakan Deviden	Regresi Linier	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan deviden memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

14	<p>Pengaruh <i>Return On Equity, Earning Per Share</i> Dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi (Aini, 2018)</p>	<p>Independent :  1. Profitabilitas  2. <i>Earning Per Share</i>  3. Solvabilitas</p> <p>Dependent :  Nilai Perusahaan</p> <p>Mediasi :  Kebijakan Deviden</p>	Regresi Linier	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden</li> <li>2. Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>5. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>6. Kebijakan deviden memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>7. Kebijakan deviden memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ol>
15	<p>Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015) (Nareshwari, dkk, 2018)</p>	<p>Independent :  1. Profitabilitas  2. <i>Earning Per Share</i>  3. Solvabilitas</p> <p>Dependent :  Nilai Perusahaan</p> <p>Mediasi :  Kebijakan Deviden</p>	Regresi Linier	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden</li> <li>2. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden</li> <li>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>5. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan</li> </ol>

				<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Kebijakan deviden memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>7. Kebijakan deviden tidak memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan</p>
--	--	--	--	---

## 2.10. Hipotesis

### 1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi nilai persentase ROE menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena berarti bisnis itu memberikan pengembalian hasil yang menguntungkan bagi pemilik modal yang menginvestasikan modal mereka ke dalam perusahaan yang ditunjukkan dengan pembagian deviden yang besar. Dengan peningkatan profitabilitas akan dapat meningkatkan kebijakan deviden perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden dilakukan oleh Radifan dan Nareshwari, dkk (2018), Aini (2018), Santoso, dkk (2020), Afeeanti dan Indah Yuliana (2020) serta Kristianti dan Foeh (2020) yang menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023

### 2. Pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan deviden

Rasio solvabilitas adalah bagian dari keputusan pendanaan perusahaan dimana rasio solvabilitas adalah cara bagaimana perusahaan mendanai aktivitya (Weston & Copeland, 1995) dalam Oggita (2018). Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dimana solvabilitas yang lebih tinggi umumnya meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Van Horne dan Wachowics, 2012). Untuk rasio leverage atau solvabilitas dalam penelitian ini diproksi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Kasmir, 2018). Investor akan lebih tertarik apabila suatu perusahaan memiliki nilai DER yang kecil, sehingga berdampak pada keuntungan perusahaan yang meningkat pada akhirnya pembagian deviden semakin besar. Begitu sebaliknya perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi akan berdampak pada keuntungan perusahaan yang menurun di mana pada akhirnya pembagian deviden akan mengalami penurunan juga.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan deviden dilakukan oleh Aini (2018) serta Santoso, dkk (2020) yang menghasilkan solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2 : Solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023

### **3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Peningkatan dan penurunan nilai perusahaan dapat dicerminkan dan dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas. Pada penelitian ini diprosikan oleh *return on equity* yang biasanya digunakan oleh investor dan analisis bisnis untuk menilai bagaimana pemanfaatan sumber modal bersih atau ekuitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan karena semakin besar *return on equity* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan berdampak pada peningkatan pembagian keuntungan dan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Kusumaningrum (2016), Rahmantio, dkk (2018), Oggita (2018), Soewignyo (2020), Setiawan dan Rahmawati (2020), Afeanti dan Yuliana (2020) serta Santoseo, dkk (2020) yang menghasilkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023

### **4. Pengaruh sovabilitas terhadap nilai perusahaan**

Nilai perusahaan sendiri tidak terlepas dari rasio solvabilitas atau kebijakan hutang. Solvabilitas dalam hal ini untuk menentukan berapa besar hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai perusahaan. Hutang merupakan salah satu sumber modal yang dapat membantu perusahaan untuk tetap beroperasi dan bertahan, namun ketika sudah tidak mampu diatasi tentunya akan menambah beban perusahaan yang berdampak pada pengurangan laba perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan di mata pemegang saham dan investor bahkan berisiko mengalami kebangkrutan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Rahmantio, dkk (2018) serta Aini (2018) yang menghasilkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4 : Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023

### **5. Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan**

Perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, hal tersebut dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal ekspektasi manajemen tentang peningkatan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Kinerja dan prospek bisnis perseroan semakin baik, sehingga investor semakin tertarik untuk membeli saham. Selanjutnya return saham perusahaan akan meningkat (Breuer et al. 2014) didukung oleh *signaling theory* yang mengatakan jika terjadi kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan deviden menyebabkan penurunan harga saham. Kebijakan deviden di ukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penilaian para investor

atas saham di sebuah perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh return yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Disisi lain, kenaikan harga saham secara otomatis akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tersebut. Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan harga pasar saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Santoso, dkk (2020) serta Kristianti dan Foeh (2020) yang menghasilkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :  
H5 : Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023

## **6. Kebijakan deviden memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Peningkatan dan penurunan nilai perusahaan dapat dicerminkan dan dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas. Pada penelitian ini diprosikan oleh *return on equity* yang biasanya digunakan oleh investor dan analisis bisnis untuk menilai bagaimana pemanfaatan sumber modal bersih atau ekuitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan karena semakin besar *return on equity* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan berdampak pada peningkatan pembayaran / pembagian deviden. Perusahaan yang meningkat pembagian deviden akan dapat meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal ekspektasi manajemen tentang peningkatan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Kinerja dan prospek bisnis perseroan semakin baik, sehingga investor semakin tertarik untuk membeli saham. Dengan demikian semakin tinggi tingkat profitabilitas dan didukung/ dimediasi pembagian deviden yang tinggi pula akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai kebijakan deviden memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Nareshwari, dkk, (2018), (Aini, 2018) serta Kristianti dan Foeh (2020) yang menghasilkan kebijakan deviden memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H6 : Kebijakan deviden memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023

## **7. Kebijakan deviden memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan**

Nilai perusahaan sendiri tidak terlepas dari rasio solvabilitas atau kebijakan hutang. Solvabilitas dalam hal ini untuk menentukan berapa besar hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai perusahaan. Hutang merupakan salah satu sumber modal yang dapat membantu perusahaan untuk tetap beroperasi dan bertahan, namun ketika sudah tidak mampu diatasi tentunya akan menambah beban perusahaan yang berdampak pada pengurangan laba perusahaan sehingga pembagian deviden akan berkurang. Kebijakan deviden dapat mendukung atau memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian semakin besar deviden yang dibagi maka akan dapat mempengaruhi solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Penelitian sebelumnya mengenai kebijakan deviden memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh (Aini, 2018) yang menghasilkan kebijakan deviden memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

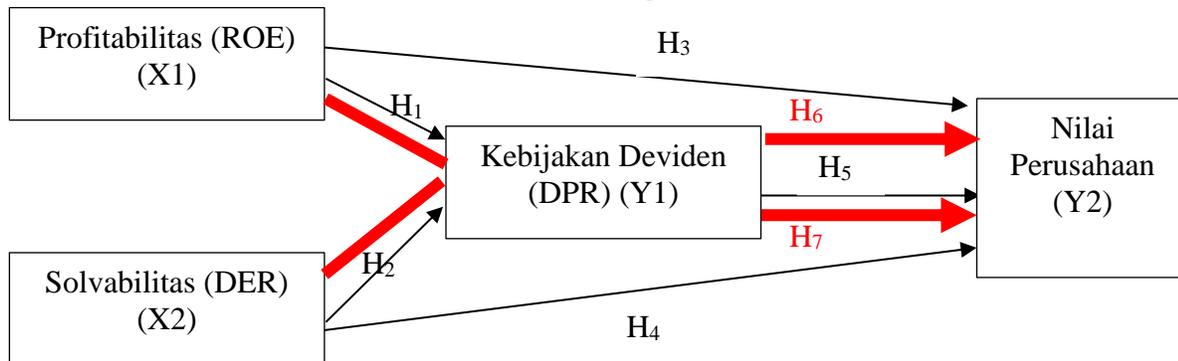
H7 : Kebijakan deviden memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023

### 2.11. Kerangka Pikir Penelitian

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Subramanyam, 2010). Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan (*firm value*) dapat dipengaruhi oleh profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* (ROE), rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan deviden diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan profitabilitas yang tinggi dan solvabilitas yang kecil serta diintervening atau dimediasi kebijakan deviden, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.1  
Kerangka Penelitian



## 3. Metode Penelitian

### 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

#### 3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi menurut (Sugiono, 2020) adalah merupakan jumlah dari keseluruhan obyek yang karakteristiknya akan diteliti. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023 berjumlah 30 perusahaan sebagai berikut :

Tabel. 3.1  
Daftar Populasi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI  
Tahun 2020 – 2023

No	Nama Emiten	Kode
1	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	AGRO
2	Bank MNC Internasional Tbk	BABP
3	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
4	Bank Central Asia Tbk	BBCA
5	Bank Bukopin Tbk	BBKP
6	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
7	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
8	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
9	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
10	Bank Jtrust Indonesia Tbk	BCIC
11	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
12	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk	BEKS
13	Bank Ganesha Tbk	BGTG
14	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk	BJBR
15	Bank QNB Indonesia Tbk	BKSW
16	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
17	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
18	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
19	Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
20	Bank Permata Tbk	BNLI
21	Bank Sinarmas Tbk	BSIM
22	Bank Of India Indonesia Tbk	BSWD
23	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
24	Bank Victoria International Tbk	BVIC
25	Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
26	Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA
27	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk	MCOR
28	Bank Mega Tbk	MEGA
29	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
30	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN

Sumber : Data Sekunder ICMD, 2023

### 3.1.2 Sampel

Sampel menurut (Sugiyono, 2020) merupakan bagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023.

Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *judgment sampling*, yaitu salah satu bentuk *purposive sampling* dengan mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian. Adapun ketentuan sampel yang diambil adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2023
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangannya pada periode 2020-2023
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian

Berdasarkan kriteria di atas, maka dapat ditentukan jumlah sampel dalam penelitian ini sebesar 25 perusahaan

Tabel. 3.2  
Daftar Sampel Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020 – 2023

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
2	Bank Agroniaga Tbk	AGRO
3	Bank Bukopin Tbk	BBKP
4	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
5	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
6	Bank Central Asia Tbk	BBCA
7	Bank CIMB Niaga (d/h Bank Niaga) Tbk	BNGA
8	Bank Danamon Tbk	BDMN
9	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA
10	Bank MNC Internasional Tbk	BABP
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
12	Bank Mayapada Tbk	MAYA
13	Bank Maybank Indonesia (d/h Bank Internasional Indonesia) Tbk	BNII
14	Bank Mega Tbk	MEGA
15	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
16	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
17	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
18	Bank of India Indonesia (d/h Bank Swadesi) Tbk	BSWD
19	Bank Panin Tbk	PNBN
20	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten Tbk	BJBR
21	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
22	Bank Sinarmas Tbk	BSIM
23	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
24	Bank Victoria International Tbk	BVIC
25	Bank Windu Kentjana International (d/h Bank Multicor) Tbk	MCOR

Sumber : Data Sekunder Yang Diolah, 2023

## 3.2. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

### 3.2.1 Variabel Penelitian

#### 3.2.1.1 Variabel Dependen (Y)

Menurut (Ghozali, 2019), variabel dependen merupakan variabel stimulus atau variabel yang dipengaruhi variabel lain. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (*firm value*) (Y2).

#### 3.2.1.2 Variabel Independen (X)

Menurut (Ghozali, 2019), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROE) (X1) dan solvabilitas (DER) (X2).

#### 3.2.1.3 Variabel Mediasi

Menurut (Ghozali, 2019), variabel mediasi adalah variabel jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden (DPR) (Y1)

### 3.2.2 Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dalam definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk mengoperasionalkan konstruk sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstruk yang lebih baik (Bambang dan Indriantoro 2018).

Definisi operasional yaitu mengubah konsep-konsep yang masih berupa abstrak dengan kata-kata yang menggambarkan perilaku atau gejala yang dapat diuji dan ditentukan kebenarannya oleh orang lain berdasarkan variabel-variabel yang digunakan. Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan penelitian ini adalah :

#### 3.2.2.1. Nilai Perusahaan (*firm value*)

Menurut Brigham & Houston (2013) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar saham suatu perusahaan. Nilai pasar adalah nilai saham yang berlaku di pasar. Nilai tersebut ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas saham perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) yang diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston (2013):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \times 100\%$$

#### 3.2.2.2. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2016) *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri. Adapun ROE dirumuskan oleh Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 3.2.2.3. Solvabilitas

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), rasio solvabilitas adalah sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang dan kemungkinan gagal bayar atas kewajiban utangnya. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan rasio total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan dibiayai dari hutang. Adapun DER dirumuskan oleh Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 3.2.2.4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan (Brigham, 2009). Dalam penelitian ini kebijakan dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2013):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}} \times 100\%$$

## 3.3. Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* dan *cross section*. *Time series* yaitu serangkaian nilai pengamatan dari suatu variabel dikumpulkan berdasarkan waktu yang berbeda-beda sedangkan *cross section* merupakan suatu data yang terdiri dari satu atau lebih variabel yang dikumpulkan pada waktu yang sama (*at the same point in time*). Data yang memuat unsur *time series* dan *cross section* disebut dengan data panel (Bambang dan Indriantoro, 2018).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh, dikumpulkan dan diolah terlebih dahulu oleh pihak lain. Data penelitian ini adalah data nilai perusahaan, profitabilitas, solvabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan perbankan periode tahun 2020-2023 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2020-2023 dan laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

## 3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

### a. Metode dokumentasi

Metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang diperoleh dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta laporan-laporan yang berkaitan dengan penelitian ini. Adapun dokumen yang dilihat adalah data nilai perusahaan, profitabilitas, solvabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan perbankan periode tahun 2020-2023 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2020-2023 dan laporan tahunan perusahaan *food and beverages* periode tahun 2020-2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

## b. Studi pustaka

Studi pustaka yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Data dikumpulkan untuk memperoleh pemahaman mengenai variabel-variabel yang digunakan melalui jurnal maupun buku-buku yang terkait dengan penelitian ini.

### 3.3. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Bambang dan Indriantoro, 2018).

Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan yang didapat melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2020-2023 dan laporan tahunan perusahaan perbankan periode tahun 2020-2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3.4. Metode Analisis Data

#### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada) (Bambang dan Indriantoro, 2018). Pada penelitian ini, digunakan untuk mengetahui gambaran tentang nilai perusahaan, profitabilitas, solvabilitas dan kebijakan deviden pada perusahaan perbankan periode tahun 2020-2023.

#### 3.4.2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Pengambilan kesimpulan untuk menentukan apakah suatu data mengikuti distribusi normal atau tidak adalah dengan menilai nilai signifikannya. Jika signifikan  $> 0,05$  maka variabel terdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikan  $< 0,05$  maka variabel tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2019).

#### 3.4.3. Uji Asumsi Klasik

##### 3.4.3.1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang independen dari model yang ada. Akibat adanya multikolinearitas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2019).

Metode untuk menguji adanya multikolinearitas ini dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas dari *tolerance value*  $> 0,1$  atau nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

### 3.4.3.2. Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linier terdapat antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2019) pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson*, yaitu dengan menghitung nilai di statistik. Nilai di statistik ini dibandingkan dengan nilai di tabel dengan tingkat signifikan 5%.

Dasar pengambilannya adalah sebagai berikut :

- a) Jika  $0 < dw < dl$ , maka terjadi autokorelasi positif
- b) Jika  $dl < dw < du$ , maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
- c) Jika  $4 - du < dw < du$ , maka tidak terjadi autokorelasi
- d) Jika  $4 - du < dw < 4 - dl$ , maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
- e) Jika  $dw > 4 - dl$ , maka terjadi autokorelasi

Keterangan :

dl = batas bawah dw

du = batas atas dw

### 3.4.3.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varians dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser* yaitu dengan menguji tingkat signifikansinya. Pengujian ini dilakukan untuk merespon variabel x sebagai variabel independen dengan nilai *absolut unstandardized* residual regresi sebagai variabel dependent. Apabila hasil uji di atas level signifikan ( $\rho > 0,05$ ) berarti tidak terjadi heterokedastisitas dan sebaliknya apabila level dibawah signifikan ( $\rho < 0,05$ ) berarti terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2019).

### 3.4.4. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda yang diolah dengan perangkat lunak SPSS (Ghozali, 2019). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y1 = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + e \quad (1)$$

$$Y2 = \alpha + \beta_3 X1 + \beta_4 X2 + \beta_5 Y1 + e \quad (2)$$

Keterangan :

Y1 : Kebijakan Deviden

Y2 : Nilai Perusahaan

X1 : Provitabilitas

X2 : Solvabilitas

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  : Koefisien regresi

e : *Error*

### **3.4.5. Uji Kelayakan Model**

#### **3.4.5.1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien Determinasi (*Goodness of fit*) bertujuan untuk mengukur berapa persen variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai  $R^2$  menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Semakin tinggi nilai  $R^2$  maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2019).

#### **3.4.5.2. Uji F (Uji Kesesuaian Model / Good of Fit)**

Uji ini untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan SPSS (Ghozali, 2019). Adapun kriterianya apabila taraf signifikan ( $\alpha$ ) < 0,05.

Pengambilan keputusan :

- a. Jika tingkat signifikan < 0,05, maka secara bersama-sama/simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- b. Jika tingkat signifikan > 0,05, maka bersama-sama/simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

#### **3.4.6. Uji t (Uji Parsial)**

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2019). Adapun kriterianya apabila taraf signifikan ( $\alpha$ ) < 0,05.

Pengambilan keputusan :

- a. Jika tingkat signifikan < 0,05, maka secara individual variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- b. Jika tingkat signifikan > 0,05, maka secara individual variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

#### **3.4.7. Uji Efek Mediasi (Uji Sobel)**

Di dalam penelitian ini terdapat variabel mediasi/*intervening* yaitu kebijakan deviden. Menurut Ghozali, (2019) suatu variabel disebut variabel mediasi/*intervening* jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. *Sobel test* merupakan uji untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Sebagai contoh pengaruh X terhadap Y melalui M. Dalam hal ini variabel M merupakan mediator hubungan dari X ke Y. Untuk menguji seberapa besar peran variabel M memediasi pengaruh X terhadap Y digunakan uji Sobel test. Apabila hasil perhitungan tingkat signifikan  $Z$  hitung < 0,05 maka dapat dikatakan variabel memediasi antara variabel independent terhadap variabel dependent (Ghozali, 2019).