

ANALISA PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Tonny Irianto Soewignyo

tonny_soewignyo2003@yahoo.com

Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan populasi penelitian perusahaan go public sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2014. Sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh enam perusahaan perbankan. Data diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan return on equity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (price to book value). Namun kebijakan dividen (dividend payout ratio) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (price to book value). Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan perbankan yang baik sehingga dapat memicu investor meningkatkan permintaan saham.

Kata Kunci: *dividend payout ratio, price to book value, return on equity*

PENDAHULUAN DAN PERMASALAHAN

Sebagai perantara keuangan, bank mengumpulkan dan menyalurkan dana dari masyarakat, investor kepada masyarakat maupun dunia usaha, guna menjaga kelangsungan aktivitas perusahaan (Bangun & Wati, 2007; Usman, 2001; Widati, 2012). Ada beberapa bank terkemuka telah menjadi milik publik, dimana sahamnya diperjual belikan di pasar modal untuk digunakan meningkatkan modal kerja bank. Itu sebabnya investor tentu harus berhati-hati dalam memilih saham bank yang memiliki reputasi baik agar memperoleh pengembalian yang maksimal (Wijaya, Ihsan, dan Solikhin, 2012).

Dari semua informasi dan analisis laporan keuangan yang diterbitkan secara periodik oleh bank, investor umumnya lebih memperhatikan profitabilitas dan kebijakan dividen bank. Hal itu disebabkan karena

tingkat *return* yang diterima oleh investor tergantung pada tingkat profitabilitas dan kebijakan dividen. Jika penilaian investor akan suatu saham bank makin besar, itu berarti harga saham bank semakin tinggi. Ini mencerminkan bahwa nilai bank itu sendiri semakin meningkat, sehingga hasil penelitian Bangun dan Wati (2007) menyimpulkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai bank. Demikian juga Sari (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya Sambora, Handayani, dan Rahayu, (2014) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai bank dalam hal ini dapat dilihat dari nilai pasar yang merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan stakeholder lainnya (Wardjono, 2010). Nilai pasar dapat diukur menggunakan *Price To Book Value (PBV) Ratio*, yang adalah perbandingan antara harga

saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski (2006). Semakin tinggi rasio PBV, semakin sukses perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Nasehah & Widyarti, 2012).

TUJUAN PENELITIAN

Adanya studi yang berbeda terhadap penilaian perusahaan, sehingga mendorong peneliti untuk membuktikan sekali lagi pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen khususnya terhadap nilai perusahaan perbankan yang sudah *go public* terdaftar di BEI periode 2012 sampai 2014.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas dua rasio yaitu *return on equity* (ROE) yang bertujuan untuk mengukur pengaruh profitabilitas, serta dividen payout ratio (DPR) yang bertujuan untuk mengukur pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (PBV).

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan. Fuad, Christine, Nurlela, Sugiarto, dan Paulus (2006) memberikan definisi bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh

calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang bersifat *go public*, indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual belikan di bursa efek yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)* rasio, dimana *PBV* yang tinggi menjadi keinginan setiap pemilik bank selaku pemegang saham karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemilik perusahaan juga tinggi (Nurhayati, 2013; Tarjo, 2007), sehingga apabila suatu bank dinilai mempunyai prospek kinerja yang baik, maka nilai bank meningkat dalam hal ini saham akan tinggi (Hasna, 2014; Mardiyati, Ahmad & Putri, 2012). Semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut (Sugiono, 2009).

PBV digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya dan menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Wardjono, 2010). *Market price per share* dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan, sehingga dalam penelitian ini *PBV* dihitung dengan rumus:

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

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Liabilities}}{\text{The number of Shares of Stock Outstanding}}$$

Menurut Wardjono (2010), perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio *PBV* di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Profitabilitas. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan melalui penjualan maupun investasi yang dilakukan perusahaan (Sudarmadji & Sularto, 2007). Atau hubungan antara pendapatan dan biaya yang

dihasilkan dengan menggunakan asset perusahaan, baik lancar maupun tetap dalam aktivitas produksi (Gitman & Zutter, 2012). Semakin besar keuntungan yang di peroleh maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya dan melanjutkan kembali usahanya (Nurhayati, 2013).

Rasio profitabilitas dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan, sehingga investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan

menggunakan aset dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas juga merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *return on equity* (ROE) yang bertujuan mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham (Hermuningsih, 2013). ROE merepresentasikan kekayaan dari pemegang saham atau nilai perusahaan itu sendiri (Mardiyanto, 2008).

Dalam studinya, Bangun dan Wati (2007) dengan menggunakan perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2005, menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian yang sama juga ditunjukkan oleh beberapa peneliti dengan menggunakan

alat ukur profitabilitas *return on equity* yaitu Hermuningsih (2013) yang melakukan penelitian pada perusahaan publik yang terdaftar di BEI periode 2006-2010, demikian pula Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2005-2010, juga Chen dan Chen (2011) pada perusahaan yang terdaftar di Taiwan periode 2005-2009, dimana dari hasil penelitian mereka didapati bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*, *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham penutupan. Semakin tinggi laba yang didapat suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* yang didapat oleh investor (Hasna, 2014; Moningga, 2013). Penilaian investor dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat *return* dan jika penilaian investor akan suatu saham semakin tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat. Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Hermuningsih, 2013). Meski demikian ada juga penelitian lain yang menunjukkan hasil berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Sambora, Handayani, dan Rahayu (2014)

menemukan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam hal ini PBV.

Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan. Perusahaan dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang diinginkan oleh setiap investor setelah melakukan investasi dengan cara membeli saham suatu perusahaan. Kebijakan dividen erat kaitannya dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan menjadi laba yang ditahan guna mengembangkan perusahaan (Deitiana, 2011). Ini sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal

ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012).

Dalam keputusan pembagian dividen, kelangsungan hidup dari perusahaan perlu menjadi sebuah pertimbangan. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai maka dana yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai investasinya semakin rendah. Hal ini dapat mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa mendatang menjadi rendah, dan hal ini akan berdampak pada harga saham. Dengan demikian perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan dividen

yang optimal (Sugiarto, 2011). Salah satu indikator dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang banyak digunakan dalam penilaian sebagai cara pengestimasi dividen untuk periode yang akan datang (Ondang, 2015). *Dividen Payout Ratio* (DPR) menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) merupakan *dividen* tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan; atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai.

$$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

Menurut Weston dan Brigham (2005) kebijakan dividen yang optimal akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) dijumpai bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Makin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham atau investor, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. Apabila perusahaan menetapkan dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka akan semakin tinggi *return* yang diterima investor. Hal inilah yang mempengaruhi penilaian investor dan jika penilaian investor semakin tinggi terhadap harga suatu saham hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Bangun & Wati, 2007; Noerirawan & Muid, 2012; Luh & Ni, 2012). Pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan signal positif yang menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan pun meningkat (Luh & Ni, 2011). Meski demikian ada juga peneliti lain yang menemukan hasil yang berbeda (Bangun dan Wati, 2007; Mardiyati, Ahmad & Putri, 2012), menunjukkan bahwa secara parsial

kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis. Berdasarkan tinjauan pustaka dan tujuan penelitian, peneliti merumuskan hipotesis alternatif bahwa *ROE* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, demikian pula *DPR* pengaruh signifikan pada nilai perusahaan industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kausal yang menunjukkan apakah variabel bebas mempengaruhi variabel terikatnya (Juliandi, Irfan, & Manurung, 2014). Dalam penelitian ini akan ditentukan masing-masing apakah profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang sudah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diprosikan dengan *ROE* dan kebijakan dividen yang diprosikan dengan *DPR*. Sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan dimana *PBV* sebagai proksinya.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang sudah *go public* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014 yang berjumlah 41 perusahaan. Dalam pemilihan sampel, peneliti menggunakan metode purposive sampling. Metode ini merupakan teknik penentuan sampel yang didasarkan pada pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Berikut kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: 1. Perusahaan sektor perbankan yang sudah *go public* dan

secara konsisten terdaftar di BEI periode 2012-2014. 2. Semua perusahaan sektor perbankan yang sudah *go public* yang telah mempublikasikan laporan keuangannya di BEI. 3. Semua perusahaan sektor perbankan yang sudah *go public* yang terdaftar di BEI yang melakukan pembayaran dividen secara konsiten.

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diatas, jumlah sampel yang didapat sebanyak enam perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang dijadikan sampel:

Tabel 1. Daftar sampel perusahaan sektor perbankan yang *go public* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	BBKP	Bank Bukopin Tbk
2.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
3.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
4.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
5.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
6.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Instrumen dan proses pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah dipublikasi di BEI periode 2012-2014. Data tersebut diperoleh dengan cara mengunduh di internet melalui *website* resmi BEI, yaitu www.idx.co.id. Data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu persentase perubahan

ROE, dividen per lembar saham, laba per lembar saham, *total asset*, *total liabilities*, *the number of shares of stock outstanding*, dan harga saham penutupan.

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan *simple linear regression* dengan rumus:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Variabel dependen
 β_0 = Konstanta Regresi
 β_1 = Koefisien Regresi
 X_1 = Variabel independen
 ε = *error*

Model *simple linear regression* yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. $PBV = \beta_0 + \beta_1 ROE + \varepsilon$
2. $PBV = \beta_0 + \beta_1 DPR + \varepsilon$

Untuk menguji hipotesis secara parsial digunakan uji t. Dari hasil analisa data yang diperoleh, kemudian dijadikan dasar bagi peneliti dalam pengambilan keputusan apakah H_{a1} dan H_{a2} secara parsial ditolak atau diterima. Jika didapati $p\text{-value} > 0.05$ maka H_{a1} dan H_{a2} ditolak yang berarti bahwa variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah data sampel yang digunakan diambil dari populasi yang berdistribusi normal, yakni distribusi data yang bentuknya seperti lonceng (*bell*

shaped), yang dimana pengujiannya dapat dilakukan dengan grafik dan melihat besaran *Komogorov-Smirnov*. Dalam penelitian ini digunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan melihat nilai signifikansinya. Data dikatakan normal jika nilai signifikansi lebih dari 0.05. Dan jika nilai signifikansi kurang dari 0.05, maka artinya data tidak berdistribusi normal (Santoso, 2010). Dari tabel 2 dibawah ini diketahui nilai signifikansi yaitu $0.971 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardized Residual
N		18
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33569214
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.111
Kolmogorov-Smirnov Z		.487
Asymp. Sig. (2-tailed)		.971

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi atau hubungan antar variabel pengganggu masing-masing variabel bebas pada suatu periode dengan periode sebelumnya pada model regresi linier yang digunakan. Model regresi dikatakan baik jika tidak memiliki autokorelasi (Nisfiannoor, 2009). Dalam Ghozali (2011) dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi, yaitu jika $du < dw < 4 - du =$ tidak ada autokorelasi. Hasil menunjukkan nilai DW hitung sebesar 1.442 apabila dibandingkan dengan tabel kepercayaan 0.01, jumlah observasi 18, dan jumlah variabel X= 2, maka nilai du tabel yang diperoleh adalah

sebesar 1.26 . Oleh karena nilai DW yang dihitung lebih besar daripada batas atas 1.26 dan lebih kecil daripada $4 - du$, yaitu $4 - 1.26 = 2.74$ atau $1.26 < 1.442 < 2.74$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak ada masalah autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain pada model regresi yang digunakan. Jika muncul pola tertentu yang teratur, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika yang muncul adalah pola tidak teratur, serta titik-

titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Hasil data dari analisa grafik menggunakan uji *scatterplot* memperlihatkan pola yang muncul tidak jelas, dimana titik-titik

menyebarkan dengan pola yang tidak teratur di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3 - Uji parsial variabel ROE terhadap nilai perusahaan (PBV)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	31,303	23,593		1,327	,203		
	ROE	6,013	1,146	,795	5,246	,000	1,000	1,000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil pada Tabel 3 tampak bahwa nilai signifikansi t-test untuk variabel ROE menunjukkan $0.00 < 0.05$ dengan demikian disimpulkan bahwa H_{a1} diterima yang berarti secara parsial rasio ROE signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Dari tabel diatas juga bisa dilihat nilai Beta yang positif menunjukkan bahwa setiap ada peningkatan satu satuan untuk variabel ROE dengan asumsi kebijakan dividen bernilai nol, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 6,013. Hal ini di karenakan semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan peningkatan laba bersih. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari

perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Hermuningsih, 2013).

Penelitian ini didukung oleh Bangun dan Wati (2007), dimana dari hasil penelitian yang mereka lakukan, didapati bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga ditunjukkan oleh beberapa peneliti (Hermuningsih, 2013; Mardiyati, Ahmad, dan Putri, 2012; Hasna, 2014; Chen & Chen, 2011; Moningga, 2013). Semakin tinggi laba yang didapat suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* yang didapat oleh investor. Penilaian investor dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat *return* dan jika penilaian investor akan suatu saham semakin tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat (Bangun & Wati, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Chen & Chen

(2011) terhadap 647 perusahaan yang di Taiwan tahun 2005-2009 menyimpulkan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar profitabilitas sebuah perusahaan, semakin tinggi juga nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan

menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Mardiyati, Ahmad & Putri, 2012). Meski demikian ada juga penelitian lain yang menunjukkan hasil berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Sambora, Handayani, dan Rahayu (2014) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam hal ini PBV.

Tabel 4 - Uji parsial variabel DPR terhadap nilai perusahaan (PBV)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	126,867	101,615		1,249	,230		
	DPR	,659	3,674	,045	,179	,860	1,000	1,000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi DPR 0.860 lebih besar dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak yang berarti secara parsial rasio DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Nilai dividen yang meningkat tiap tahun yang ditunjukkan oleh nilai *unstandardized* beta yang positif, tidak selalu membuat nilai perusahaan meningkat pula. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Selain itu rasio pembayaran dividen tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham (Mardiyati, Ahmad & Putri, 2012; Bangun & Wati, 2007).

KESIMPULAN DAN SARAN

Telah terbukti bahwa dengan meningkatnya nilai ROE menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk

menghasilkan laba bersih. Adanya pertumbuhan ROE ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara langsung akan menaikkan harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai dividen yang meningkat tiap tahun tidak selalu membuat nilai perusahaan meningkat pula. Hal ini di karenakan nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya dan bukan dari kebijakan besarnya peningkatan dividen kepada pemegang saham.

Penelitian ini tidak mengukur faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan perbankan seperti aspek tata kelola perusahaan, solvabilitas, likuiditas, permodalan, maupun kualitas aset. Dengan menambahkan faktor-faktor tersebut akan memungkinkan peneliti selanjutnya memberikan kontribusi yang lebih besar maupun masukan bagi industri perbankan agar lebih memperhatikan faktor-faktor yang

dapat mempengaruhi nilai perusahaan perbankan. Karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, hal tersebut akan membuat perusahaan mengalami pertumbuhan yang besar.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel, karena dalam penelitian ini jumlah sampel yang digunakan tergolong kecil. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan juga dapat menggunakan rasio-rasio profitabilitas yang lain seperti *return on asset (ROA)*, *net profit margin (NPM)*, Biaya operasional/pendapatan operasional (*BOPO*) maupun *gross profit margin* dalam mengukur pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Begitu pula untuk mengukur pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dapat menggunakan *dividend yield* dan *dividend per share*. Dengan menggunakan tambahan rasio-rasio yang telah disebutkan, diharapkan akan memberikan hasil yang lebih akurat dalam menentukan pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Bagi industri perbankan khususnya kelompok bank yang sudah *go public*, dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena dari penelitian ini didapati bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bangun, N., & Wati, S. (2007). Analisis pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi*, 107-120.
- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (2006). *Intermediate financial management (7th ed.)*. USA: The Dryden Press
- Chen, L.J., & Chen, S.Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investments Management and Financial Inovations*, 8(3), 121-129.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 57-66.
- Fuad, M., Christine, H., Nurlela, Sugiarto, & Paulus, Y. E. (2006). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles Of managerial finance (13th ed.)*. Prentice Hall: Singapore
- Hasna, F. (2014). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2), 537-547.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth oppotunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16, 127-148.
- Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). *Metodologi penelitian bisnis: konsep dan aplikasi*. Medan: Umsu Press
- Luh, G. S., & Ni, L. A. (2011). Struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 15(1), 66-75.
- Mardiyanto, H. (2008). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3, 1-17.
- Moningka, P. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

- Tahun 2009-2011. *Jurnal Of Business and Economics*, 12, 27-38.
- Nasehah, D. & Widyarti, E.T. (2012). Analisis pengaruh ROE, DER, DPR, growth dan firm size terhadap price to book value (PBV). *Diponegoro Journal of Management*, 1(1), 1-9.
- Nisfiannoor, M. (2009). Pendekatan statistika modern untuk ilmu sosial. Jakarta: Salemba.
- Noerirawan, R., & Muid, A. (2012). Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(2), 1-12.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), 144-153.
- Ondang, C. A. (2015). *Analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. (Skripsi tidak dipublikasikan), Universitas Klabat, Manado.
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1-10.
- Santoso, S. (2010). Statistik multivariat: konsep dan aplikasi dengan SPSS. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2), 1-7.
- Sudarmadji, AM & Sularso, L. (2007). *Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan tipe kepemilikan perusahaan terhadap luas voluntary disclosure laporan keuangan tahunan*. Makalah disajikan dalam proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil), auditorium kampus Gunadarma, Jakarta.
- Sugiono, A. (2009). *Manajemen keuangan untuk praktisi keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian bisnis*. Bandung: CV Alfabeta
- Tarjo. (2007). Pengaruh konsentrasi kepemilikan institusional dan leverage terhadap manajemen laba, nilai pemegang saham serta cost of equity capital. Simposium Nasional Akuntansi.
- Usman, R. (2001). *Aspek-Aspek Hukum Perbankan di Indonesia*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2007). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (12 ed.). Jakarta: Salemba Empat
- Wardjono. (2010). analisis faktor-faktor yang mempengaruhi price to book value dan implikasinya pada return saham. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 83-96.
- Weston, F. J., & Brigham, E. F. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 (9th ed.)*. Erlangga: Jakarta
- Widati, L. W. (2012). Analisis pengaruh CAMEL terhadap kinerja perusahaan perbankan yang go public. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1(2), 105-119.
- Wijaya, R., Ihsan, M., & Solikhin, A. (2012). Pengaruh rasio CAMEL terhadap return saham pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*, 14(1), 01-08.

LAMPIRAN

Hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*

			Unstandardized Residual
N			18
Normal Parameters ^a	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.33569214
Most Extreme Differences	Absolute		.115
	Positive		.115
	Negative		-.111
Kolmogorov-Smirnov Z			.487
Asymp. Sig. (2-tailed)			.971

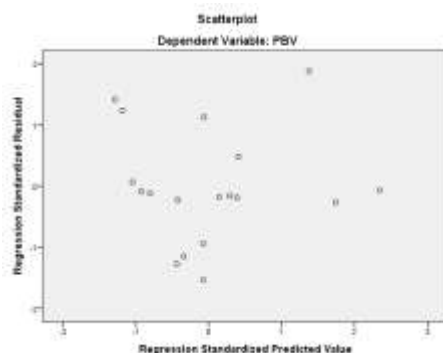
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	.804 ^a	.646	.599	40,30735	.646	13,684	2	15	.000	1,442

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Hasil Uji Pengaruh ROE terhadap PBV

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	43529,549	1	43529,549	27,524	.000 ^b
	Residual	25304,229	16	1581,514		
	Total	68833,778	17			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	31,303	23,593		1,327	,203		
	ROE	6,013	1,146	,795	5,246	,000	1,000	1,000

a. Dependent Variable: PBV

Hasil Uji Pengaruh DPR terhadap PBV

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	138,239	1	138,239	,032	,860 ^b
	Residual	68695,538	16	4293,471		
	Total	68833,778	17			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	126,867	101,615		1,249	,230		
	DPR	,659	3,674	,045	,179	,860	1,000	1,000

a. Dependent Variable: PBV

Data price to book value (PBV) =

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

No		Kode Saham	2012	2013	2014
1	Bank Bukopin Tbk	BBKP	1.03	0.79	0.99
2	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1.57	1.53	1.85
3	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP	0.81	0.94	1.36
4	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2.62	2.23	2.91
5	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	1.45	0.71	0.94
6	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	1.87	1.14	1.30

$$\text{Data ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Kode Saham	2012	2013	2014	
1	Bank Bukopin Tbk	BBKP	0.19	0.19	0.13
2	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	0.20	0.22	0.23
3	Bank Indonesia Parahyangan Tbk	BBNP	0.14	0.12	0.09
4	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	0.39	0.34	0.31
5	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	0.18	0.16	0.11
6	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	0.16	0.15	0.09

$$\text{Data DPR} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

No	Kode Saham	2012	2013	2014	
1	Bank Bukopin Tbk	BBKP	0.30	0.30	0.30
2	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	0.20	0.30	0.30
3	Bank Indonesia Parahyangan Tbk	BBNP	0.20	0.30	0.30
4	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	0.30	0.30	0.30
5	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	0.20	0.30	0.30
6	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	0.19	0.26	0.27