

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan

Yafi Herkunchayadi & Rita Kusumawati

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta. Jalan Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta Telpn (0274) 387656; Email: yaficahyadi@gmail.com, kusumawatirita@yahoo.com

ABSTRACT

The aim of the study is empirically prove the effect of firm size, CAPITAL STRUCTURE, profitability and liquidity on the dividend policy and company value. The study is qualitative research by using secondary data got from annual report of banks companies published at IDX Indonesia. The population of the companies in banks sector in Indonesia stock exchange in 2010-2016 as many as 37 companies. The technique of collecting the sample in this study is by purposive sampling. The sampling fulfilling the criteria in this resech is 17 companies. The technique of analyzing the data is multiple regression analysis by using SPSS 20. The result show that firm size, CAPITAL STRUCTURE, profitability and liquidity had no effect on dividend policy. Firm size and profitability have significant effect on companies value and laverage and liquidity had no effect on companies value.

Keywords : size, capital structure, profitability, liquidity, dividend policy and companies value

PENDAHULUAN

Pesatnya globalisasi mendorong terjadinya persaingan yang semakin ketat di berbagai bidang usaha. Salah satu bidang usaha yang terlibat langsung dalam persaingan tersebut adalah sektor perbankan. Perbankan sebagai perusahaan yang publik memiliki kewajiban yang tinggi dalam mempertahankan nilai perusahaan. Sartono (2010) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai salah satu bisnis yang sedang beroperasi, kelebihan nilai jual tersebut adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut. Sementara menurut Harmono (2009) Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran pada pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka penting bagi perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai pendapat Bringham dan Houston (2010) yang mengungkapkan bahwa tujuan

utama didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan akan membuat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan atau dalam hal ini perbankan akan ikut meningkat sehingga akan membuat kondisi perbankan berjalan stabil dan harapannya akan terus meningkat seiring dengan persaingan yang kian ketat.

Keputusan perusahaan dengan menerbitkan saham pada Bursa Efek Indonesia selain akan menimbulkan berbagai manfaat tentunya juga memberikan kewajiban tambahan bagi perusahaan yaitu harus membagikan Dividen. Dividen merupakan hak dari para pemegang saham yang harus dibayarkan oleh perusahaan dari keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah apresiasi yang diterima oleh perusahaan dari pasar dan dicerminkan lewat harga saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan apresiasi yang diterima oleh perusahaan dari pasar dan dicerminkan lewat harga saham suatu perusahaan. Harga saham perusahaan yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan juga tinggi. Peningkatan nilai perusahaan tersebut akan menyenangkan investor karena peningkatan nilai saham dapat menjadi indikasi meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Sesuai *theory of the firm* yang menyatakan tujuan perusahaan yang paling utama adalah memakmurkan dan mensejahterakan pemegang saham.

Profitabilitas

Menurut Hanafi dan Halim (2007) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA sering juga disebut ROI atau *Return on Investment*. Rasio yang umumnya digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut: Pertama, *return on investment* (ROI) yaitu pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Hanafi dan Halim (2007) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA sering juga disebut ROI atau *Return on Investment*. Rasio yang umumnya digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai

berikut: Pertama, *return on investment* (ROI) yaitu pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan (Riyanto, 2008). Menurut Sawir (2004) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda, yaitu; *Pertama*, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal.

HIPOTESIS

Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan suatu perusahaan dapat dilihat dari total besaran Aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hatta (2002) mengungkapkan bagi perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah dalam menghasilkan laba, perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar dari pada perusahaan yang kecil. Sawir (2004) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan akan membuat perusahaan lebih mudah mendapatkan dana di pasar modal, perusahaan yang mudah untuk masuk ke pasar modal maka akan mendapatkan dana yang relative cepat. Handayani dan Hadinugroho (2009) mengungkapkan bagi perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan atau Size yang kecil akan cenderung menahan labanya untuk membiayai kebutuhan modalnya, hal ini karena akses perusahaan kecil untuk mendapatkan modal cukup terbatas. Jika perusahaan lebih banyak menahan laba perusahaan maka jumlah dividen yang akan dibagikan akan kecil.

Beberapa penelitian mendukung pendapat tersebut antara lain, penelitian yang dilakukan oleh Nurhatayi (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. Hendika Arga dan Lina Nur (2015) juga mengungkapkan hasil yang sama yaitu menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan pernyataan dan hasil penelitian tersebut maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan dalam memutuskan besaran hutang perusahaan terhadap modal kerja. Kebijakan hutang dilakukan untuk kepentingan investasi dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal. Pada perusahaan perbankan hutang merupakan sumber pendanaan utama dan aktivitas perbankan dimana besar kecilnya hutang perusahaan tidak akan mempengaruhi pendapatan perusahaan jika perusahaan tidak dapat menyalurkan dana tersebut kepada nasabah. Besarnya dana yang dapat disalurkan pun tidak secara otomatis dapat menjadi sumber keuntungan perbankan jika resiko gagal bayar nasabah tinggi. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya hutang perusahaan perbankan tidak mempengaruhi secara signifikan besar kecil dividen karena profitabilitas perusahaan tidak dapat dipengaruhi secara langsung oleh hutang perbankan. Pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Arilaha (2009) yang menyatakan bahwa struktur pendanaan tidak dapat mempengaruhi dividen. Penelitian lain juga dilakukan oleh Hartono (2000) yang menemukan bahwa struktur pendanaan dalam hal ini hutang tidak dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Sehingga :

H2 : Struktur Modal berpengaruh Negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas menurut Harmono (2011) adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya. Sementara kebijakan dividen menurut Syamsudin (2000) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah kemungkinan ia akan membagikan dividennya akan kecil. Karena, selain untuk memenuhi kewajibannya (jika perusahaan tersebut berhutang) perusahaan masih harus menyisihkan dana dari laba perusahaan untuk membiayai modal perusahaan dalam bentuk laba di tahan.

Pendapat diatas juga di dukung oleh penelitian Chaidir Thaib (2015) yang menunjukkan besarnya profitabilitas akan mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *Foods and beverages* yang terdaftar di BEI. Hasil yang serupa juga ditemukan oleh Nurhayati 2013 yang menyatakan pada perusahaan sektor non jasa yang terdaftar di BEI Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kebijakan Dividen. Sehingga, berdasarkan pendapat dan penelitian diatas hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio Likuiditas menurut Arilaha (2009) adalah rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek perusahaan. Rasio Likuiditas pada penelitian ini dihitung menggunakan *Loan Deposit Ratio (LDR)*. Jika perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya artinya potensi untuk perusahaan dapat membayarkan dividen juga akan tinggi, sebaliknya perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang rendah akan membuat kebijakan dividen yang rendah. Hal ini dapat terjadi karena bagi perusahaan yang memiliki Rasio Likuiditas rendah, perusahaan harus mencari sumber dana lain untuk membayar kewajiban (hutang) saat waktu jatuh tempo terlebih dahulu sebelum perusahaan akan membayarkan dividen. Pernyataan tersebut didukung juga oleh Brigham (2011) yang mengungkapkan bahwa karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.

Beberapa penelitian terkait likuiditas dan kebijakan dividen juga menunjukkan hasil yang mendukung pernyataan diatas. Penelitian tersebut antara lain dilakukan oleh Nurul Masruri (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Pefindo 25. Penelitian tersebut juga didukung oleh Arilaha (2009) yang mengungkapkan adanya pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen.

Sehingga berdasarkan pendapat dan hasil penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: Likuidasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besaran aktiva atau asset yang dimiliki oleh perusahaan. Taswan (2002) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan memudahkan perusahaan untuk masuk ke pasar modal, tidak adanya asimetri informasi terkait perkembangan perusahaan menjadi salah satu dasar kemudahan perusahaan untuk mendapatkan dana pada pasar modal. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator kinerja suatu perusahaan, ukuran perusahaan yang besar menjadikan investor yakin bahwa perusahaan punya komitmen yang besar untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan saham perusahaan tersebut. Hal ini terjadi karena perusahaan percaya akan mendapatkan keuntungan dari perusahaan tersebut.

Beberapa peneliti juga mengungkapkan hasil yang serupa dengan pendapat tersebut. Salah satunya Dewi dan Wirajaya (2013) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nurhayati (2013) berpendapat sama dengan mengungkapkan hasil penelitian yang menyatakan size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pandangan dan penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan struktur modal menurut Gitman (2009) merupakan suatu kebijakan yang menyangkut kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana yang akan dipakai untuk membiayai suatu investasi dan juga untuk mendukung operasional perusahaan dalam usaha meningkatkan laba perusahaan dan pencapaian nilai perusahaan yang tinggi. Struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal dapat dihitung dengan

melihat DER yaitu dengan membagi total hutang dibagi total equity. Rasio ini dapat menunjukkan sejauh mana hutang dapat dikendalikan. Jika perusahaan memiliki hutang yang besar maka kemungkinan perusahaan akan menghadapi default akan lebih besar. Weston dan Copeland (1997) mengungkapkan bahwa default adalah kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban membayar hutang pada waktu yang tepat akibat perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingginya proporsi hutang pada modal perusahaan akan menyebabkan turunya nilai perusahaan karena perusahaan dianggap akan mengalami kesulitan dalam membayar dividen atau kewajiban terhadap para pemegang saham.

Beberapa peneliti juga mendukung pendapat yang menyatakan bahwa tingginya proporsi hutang pada struktur modal perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin turun. Dewi dan Wirajaya (2013), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hermuningsih (2012) juga membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat dan penelitian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H6: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang dari mulai berdiri hingga saat ini. Nilai perusahaan di representasikan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset. Brigham (1999) mengungkapkan bagi perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan pertumbuhan yang baik. Yulianto (1998) mengungkapkan keberadaan harga saham sangat penting karena akan menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor yaitu untuk memperoleh dividen dan capital gain yang tinggi. Tingginya profitabilitas akan mempengaruhi besarnya dividen yang diberikan kepada pemegang saham, karena besaran dividen ditentukan oleh besaran profitabilitas yang dapat dihasilkan perusahaan. Sehingga semakin besar profitabilitas maka nilai perusahaan akan naik pula karena investor akan menganggap bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik serta dianggap mampu memenuhi kesejahteraan investor lewat dividen yang akan dibagikan.

Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Hermaningsih (2013) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang mengungkapkan hasil penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan pandangan dan penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H7: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas perusahaan mencerminkan besarnya asset perusahaan salah satunya besaran rasio kas atas aktiva lancar perusahaan, semakin banyak kas yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya maka persepsi investor akan kinerja perusahaan akan meningkat sehingga akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Pendapat tersebut didukung oleh pendapat Marlina dan Danica (2009) menyatakan hal yang serupa bahwa tingginya current ratio akan menunjukkan keyakinan investor terhadap perusahaan untuk membayarkan dividen yang di janjikan.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan likuiditas dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan mendukung pendapat diatas. Penelitian tersebut dilakukan oleh Rompas (2013) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan dan negative terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2008) menunjukkan hasil yang sama bahwa likuiditas berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap harga saham perusahaan go public yang terdaftar di BEI. Sehingga berdasarkan pandangan dan hasil penelitian tersebut hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H8: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen merupakan kebijakan perusahaan tentang pembagian dividen kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen merupakan sinyal positif

bagi investor tentang kondisi perusahaan tersebut. Dividen dianggap dapat menyenangkan pemegang saham, karena tingginya dividen menandakan tingginya profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi dividen maka semakin tinggi juga harga perusahaan sebagai respon pemegang saham terkait sinyal positif perusahaan. Pendapat ini didukung oleh *Signaling Theory* yang menjelaskan tentang pembayaran dividen yang lebih dari biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih baik di masa mendatang, sebaliknya suatu penurunan dividen diyakini oleh para investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Berdasarkan pendapat di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H9: Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

Gambar 1

Model Penelitian Persamaan 1

Gambar 2

Model Penelitian Persamaan 2

Gambar 3

Model Penelitian Persamaan 3

METODE PENELITIAN

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan konvensional yang tercatat di BEI pada tahun 2010-2016. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. . Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2016. 2) Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan. 3) Perusahaan sampel yang mempunyai data terkait pembayaran dividen. 4) Perusahaan yang memiliki seluruh data yang dibutuhkan dalam penelitian. 5) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada laporan keuangannya. 6) Laporan diterbitkan secara teratur setiap tahun.

DEVINISI OPERASIONAL VARIABEL

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2001). Kebijakan dividen (DPR) dalam penelitian ini adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Secara sistematis DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

DPR =

Nilai perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV).

Dengan membagi harga per lembar saham dengan nilai buku akan diperoleh rasio nilai pasar/ nilai buku sebagai berikut (Brigham, 1998):

PBV =

Ukuran Perusahaan (*size*)

Size merupakan variabel yang menggambarkan besar kecilnya ukuran perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi. *Size* dapat diukur dengan menggunakan total aset perusahaan, karena secara umum *size* merupakan variabel yang jumlahnya paling besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Berikut adalah formula perhitungannya :

Size = Ln Total Aset

Profitabilitas (*Return On Asset/ROA*)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset atau total aktiva maupun modal sendiri (Hanafi dan Halim, 2007). Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Untuk menghitung ROA menggunakan rumus sebagai berikut:

ROA =

Likuiditas (*Loan Deposit Ratio*)

Likuiditas adalah rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibanding dengan jumlah dana masyarakat dan modal yang dimiliki sendiri untuk digunakan, likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Loan Deposit Ratio* atau LDR menggunakan rumus sebagai berikut:

LDR =

Struktur Modal (*DER*)

Struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang dengan ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2001). Untuk mengukur struktur modal dapat dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dinyatakan dalam persen (%).

DER =

TEKNIK ANALISIS DATA

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression*) dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 20. Analisa ini digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (X_1), dan struktur modal (X_2) profitabilitas (X_3), likuiditas (X_4), terhadap kebijakan dividen (Y_1) dan nilai perusahaan (Y_2) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2016. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen, maka digunakan alat teknik regresi linier berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi, sebagai berikut:

$$DPR = \alpha_0 + \alpha_1 Size + \alpha_2 DER + \alpha_3 ROA + \alpha_4 LDR + \varepsilon$$

$$PBV = \alpha_0 + \alpha_1 Size + \alpha_2 DER + \alpha_3 ROA + \alpha_4 LDR + \varepsilon$$

$$PBV = \alpha_0 + \alpha_1 DPR$$

Keterangan :

| | | | |
|----------------|--------------------------------------|-----------------|---------------------|
| DPR | = Kebijakan Dividen | PBV | = Nilai Perusahaan |
| α_0 | = Konstanta | $\alpha_1 Size$ | = Ukuran Perusahaan |
| $\alpha_2 DER$ | = Struktur Modal (<i>Leverage</i>) | $\alpha_3 ROA$ | = Profitabilitas |
| $\alpha_3 LDR$ | = Likuiditas | ε | = Error term |

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias (Ghozali, 2012). Pengujian Asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan bantuan SPSS versi 20. Uji asumsi klasik terdiri dari Uji Normalitas, uji

heteroskidasitas, uji multikolonieritas dan uji autokorelasi. Berikut adalah hasil uji asumsi klasik :

Uji Autokorelasi

Tabel 1

Uji Autokorelasi Persamaan 1

| Dependen Variabel | Durbin-Watson |
|-------------------|---------------|
| DPR | 0.916 |

Table 2

Uji Autokorelasi Persamaan 2 (PBV)

| Dependen Variabel | Durbin-Watson |
|-------------------|---------------|
| PBV | 1,147 |

Table 3

Uji Autokorelasi Persamaan 3

| Dependen Variabel | Durbin-Watson |
|-------------------|---------------|
| PBV | 0.991 |

Berdasarkan pengujian diatas, dapat dilihat nilai Durbin Watson pada tabel 1,2 dan 3 untuk persamaan 1 sampai persamaan 3 adalah sebesar 0.916, 1,147, dan 0.991. Berdasarkan ketentuan Uji Durbin Watson, sebuah data dikatakan bebas autokorelasi adalah ketika, Nilai $Du < Dw < 4-Du$. Berdasarkan hasil diatas diketahui Nilai $Du < Dw > 4-Du$ berikut adalah nilai dari masing-masing omponen :

$Dw = 0.916$, $1,147$, dan 0.991 (DPR) $Du = 1.7673$, $N = 65$ $K = 5$ $4-Du = 2.2327$. sehingga diketahui seluruh persamaan terkena masalah Autokorelasi. Berikut adalah perbaikan data untuk uji Autokorelasi setelah transformasi data *differance* :

Tabel 4

Uji Autokorelasi Perbaikan Persamaan 1

| Dependen Variabel | Durbin-Watson |
|-------------------|---------------|
| DPR | 1,978 |

Table 5

Uji Autokorelasi Persamaan 2 (PBV)

| Dependen Variabel | Durbin-Watson |
|-------------------|---------------|
| PBV | 1,833 |

Table 6

Uji Autokorelasi Persamaan 3 (PBV)

| Dependen Variabel | Durbin-Watson |
|-------------------|---------------|
| PBV | 1,864 |

Berdasarkan hasil diatas diketahui semua persamaan pada uji Autokorelasi memenuhi setandar $Du < Dw < 4-Du$ sehingga dapat

disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Heteroskidasitas

Table 7

Persamaan 1

| Variabel | Sig |
|------------|-------|
| (Constant) | 0,063 |
| ASSET | 0,069 |
| DER | 0,281 |
| ROA | 0,611 |
| LDR | 0,063 |

Table 8

Persamaan 2

| Variabel | Sig |
|------------|-------|
| (Constant) | 0,000 |
| ASSET | 0,052 |
| DER | 0,303 |
| ROA | 0,103 |
| LDR | 0,276 |

Table 9

Persamaan 3

| Variabel | Sig |
|------------|-------|
| (Constant) | 0,523 |
| DPR | 0,243 |

Berdasarkan hasil uji heteroskidasitas pada table 7 dan 8 dan 9 menggunakan Uji Glejser diketahui semua variable memiliki nilai signifikansi > 0,05 menunjukan tidak terjadi masalah heteroskidasitas.

Uji Multikolonieritas

Table 10

Persamaan 1

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|---|-------------------------|-------|
| Model | | Collinearity Statistics | |
| | | Tolerance | VIF |
| ASSET | T | 0,825 | 1,212 |
| | | 0,736 | 1,358 |
| ROA | | 0,659 | 1,518 |
| | | 0,949 | 1,054 |

a. Dependent Variable: DPR

Table 11

Persamaan 2

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|--|-------------------------|-----|
| Model | | Collinearity Statistics | |
| | | Tolerance | VIF |

| | | | |
|----------------------------|---|-------|-------|
| ASSET | T | 0,825 | 1,212 |
| | | 0,736 | 1,358 |
| ROA | | 0,659 | 1,518 |
| | | 0,949 | 1,054 |
| a. Dependent Variable: DPR | | | |

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|------------------------------------|-------|
| Kolmogorov-Smirnov Z | 0,867 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,440 |

Persamaan 2

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|------------------------------------|-------|
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1,668 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,008 |

Persamaan 3

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|------------------------------------|-------|
| Kolmogorov-Smirnov Z | 2,267 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,000 |

Table 11
Persamaan 2

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|-------------------------|-------|-------|
| Model | Collinearity Statistics | | |
| | Tolerance | VIF | |
| ASSET | T | 0,825 | 1,212 |

Berdasarkan data diatas dapat diketahui semua variable memiliki nilai signifikansi diatas 1 dan lebih kecil dari 10.

Berdasarkan table persamaan 2 dan 3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari uji *kolmogrof smirnov* adalah sebesar $0.008 < 0,05$ dan $0.000 < 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Maka peneliti melakukan transformasi data menjadi log. berikut adalah hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data :

Uji Normalitas

Persamaan 1

Perbaikan persamaan 2

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|------------------------------------|-------|
| Kolmogorov-Smirnov Z | 0,568 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,904 |

Perbaikan persamaan 3

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|------------------------------------|-------|
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1,314 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,063 |

ANALISIS UJI REGRESI DAN PENGUJISN HIPOTESIS

Uji R

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 0,331 | 0,110 | 0,050 | 0,1635303 |

Persamaan 1

Persamaan 2

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 0,527 | 0,278 | 0,230 | 2,5002504 |

Persamaan 3

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 0,088 | 0,008 | 0,008 | 2,8605586 |

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, berikut adalah hasil perhitungan dari analisis yang dilakukan :

Persamaan 1

$$DPR = +0,418 - 0,245ASSET + 1,653DER + 2,266ROA - 0,909LDR + e$$

Persamaan 2

$$PBV = 1,585 - 2,166ASSET + 2,625DER + 3,189ROA - 2,364LDR + e$$

Persamaan 3

$$PBV = 1,697 + 0,698 DPR + e$$

Uji Anova (F)

Persamaan 1

| | |
|-----------------------------|-------|
| <i>F-Statistic</i> | 1,850 |
| Prob (<i>F-Statistic</i>) | 0,131 |

Persamaan 2

| | |
|-----------------------------|-------|
| <i>F-Statistic</i> | 5,776 |
| Prob (<i>F-Statistic</i>) | 0,001 |

Uji T

Persamaan 1

| Variabel | <i>Coefficient</i> | Prob |
|----------|--------------------|-------|
| C | 0,418 | 0,678 |

| | | |
|-------|--------|-------|
| ASSET | -0,245 | 0,807 |
| DER | 1,653 | 0,103 |
| ROA | 2,266 | 0,027 |
| LDR | -0,909 | 0,367 |

Persamaan 2

| Variabel | <i>Coefficient</i> | Prob |
|----------|--------------------|-------|
| C | 1,585 | 0,118 |
| ASSET | -2,166 | 0,034 |
| DER | 2,625 | 0,011 |
| ROA | 3,189 | 0,002 |
| LDR | -2,364 | 0,021 |

Persamaan 3

| Variabel | <i>Coefficient</i> | Prob |
|----------|--------------------|-------|
| C | 1,697 | 0,095 |
| DPR | 0,698 | 0,487 |

PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis satu pada persamaan satu menunjukkan, Ukuran perusahaan atau *size* dalam penelitian ini dapat dilihat dari *total asset* perusahaan yaitu total keseluruhan *asset* yang dimiliki perusahaan baik aset lancar maupun aset tidak lancar seperti bangunan, kendaraan dan lainnya. Besarnya total aset yang bersumber dari aset lancar dapat mengindikasikan perusahaan mampu menyalurkan pembiayaan yang besar dari aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Namun jika besarnya aset tersebut bersumber dari aset tetap perusahaan maka besarnya aset tersebut tidak dapat menjamin besaran laba perusahaan termasuk juga besarnya dividen yang akan dibagikan. Selain itu, besarnya aset perusahaan biasanya digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam mengumpulkan pendanaan salah satunya adalah hutang. sehingga, dapat disimpulkan besar perusahaan tidak mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan secara signifikan. Pendapat tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tania (2014) yang menyatakan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian hipotesis dua pada persamaan 1 menunjukkan Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan dalam memutuskan besaran hutang perusahaan terhadap modal kerja. Kebijakan hutang dilakukan untuk kepentingan investasi dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal. Pada perusahaan perbankan hutang merupakan sumber pendanaan utama dan aktivitas perbankan dimana besar kecilnya hutang perusahaan tidak akan mempengaruhi pendapatan perusahaan jika perusahaan tidak dapat menyalurkan dana tersebut kepada nasabah. Besarnya dana yang dapat disalurkan pun tidak secara otomatis dapat menjadi sumber keuntungan perbankan jika resiko gagal bayar nasabah tinggi. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya hutang perusahaan perbankan tidak mempengaruhi secara signifikan besar kecil dividen karena profitabilitas perusahaan tidak dapat dipengaruhi secara langsung oleh hutang perbankan. Pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Arilaha (2009) yang menyatakan bahwa struktur pendanaan tidak dapat mempengaruhi dividen. Penelitian lain juga dilakukan oleh Hartono (2000) yang menemukan bahwa struktur pendanaan dalam hal ini hutang tidak dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil pengujian hipotesis tiga pada persamaan 1 menunjukkan Profitabilitas menurut Harmono (2011) adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah

keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya. Sementara kebijakan dividen menurut Syamsudin (2000) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagiakan kepada pemegang saham ataukah akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah kemungkinan ia akan membagikan dividennya akan kecil. Karena, selain untuk memenuhi kewajibannya (jika perusahaan tersebut berhutang) perusahaan masih harus menyisihkan dana dari laba perusahaan untuk membiayai modal perusahaan dalam bentuk laba di tahan. Sebaliknya, bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi kemungkinan akan membagikan dividen juga akan tinggi, pendapat tersebut sejalan dengan teori residual yang menjelaskan bahwa dividen hanya akan dibagikan jika perusahaan memiliki sisa laba setelah dikurangi kewajiban dan laba ditahan. bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas besar akan cenderung memiliki sisa laba yang besar untuk dibagikan sebagai dividen. Pendapat diatas juga di dukung oleh penelitian Chaidir Thaib (2015) yang menunjukkan besarnya profitabilitas akan mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *Foods and beverages* yang terdaftar di BEI. Hasil yang serupa juga ditemukan oleh Nurhayati 2013 yang menyatakan pada perusahaan sektor non jasa yang terdaftar di BEI Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan.

Hasil pengujian hipotesis keempat pada persamaan 1 menunjukkan Rasio Likuiditas menurut Arilaha (2009) adalah rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek perusahaan. Pada perusahaan perbankan rasio likuiditas diukur dengan menggunakan rasio *load deposit ratio* atau LDR. Rasio LDR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit atau hutang perusahaan terhadap jumlah dana masyarakat dan modal sendiri perbankan. Semakin likuid sebuah perbankan menandakan bahwa perbankan memiliki dana yang tidak disalurkan kepada nasabah. Pada perusahaan perbankan semakin likuid sebuah perusahaan menunjukkan dana yang dimiliki perusahaan tidak dapat disalurkan dengan baik, karena terdapat terlalu banyak dana (kas) yang seharusnya dapat disalurkan untuk pembiayaan namun tidak disalurkan. Sebaliknya jika rasio likuiditas perusahaan rendah jika tidak diimbangi dengan NPL yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian, karena perbankan merupakan perusahaan yang bergerak

dibidang pendanaan. Jika perusahaan tidak mampu menyalurkan dana yang dimilikinya maka perusahaan tidak akan mendapatkan bunga dari nasabah yang merupakan sumber profit perusahaan. Semakin sedikit profitabilitas yang diterima perusahaan akan membuat perusahaan enggan membagikan dividen. Keterangan tersebut menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sandy Eltya (2015) dan Topowijoyo (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan.

Hasil pengujian hipotesis lima pada persamaan 2 menunjukkan Ukuran perusahaan yang dilihat dari besarnya total aset perusahaan dapat menggambarkan posisi perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan berarti semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan. Tingginya aset perusahaan akan membudahkan perusahaan tersebut masuk ke pasar modal terutama untuk mendapatkan pinjaman dalam bentuk obligasi ataupun kredit untuk investasi perusahaan. Investor secara umum terbagi atas investor yang menyukai resiko dan investor yang tidak menyukai resiko, bagi investor yang tidak menyukai resiko melakukan investasi di perusahaan dengan aset yang besar akan sangat cocok karena perusahaan dianggap akan menghasilkan laba yang relatif stabil. Sementara bagi investor yang menyukai resiko dan mengharapkan *return* yang maksimal mereka akan enggan berinvestasi di perusahaan besar karena potensi keuntungan (*capital gain*) yang akan diterima cenderung kecil, sebab pergerakan harga saham yang dihasilkan dianggap kurang fluktuatif. Pendapat tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Eka Indriyani (2017) tentang pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Eka menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis dua pada persamaan 2 menunjukkan Kebijakan struktur modal menurut Gitman(2009) merupakan suatu kebijakan yang menyangkut kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana yang akan dipakai untuk membiayai suatu investasi dan juga untuk mendukung operasional perusahaan dalam usaha meningkatkan laba perusahaan dan pencapaian nilai perusahaan yang tinggi. Struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal dapat dihitung dengan melihat DER yaitu dengan membagi total hutang dibagi total equity. Rasio ini dapat menunjukkan sejauh mana hutang dapat dikendalikan.

Pada perusahaan perbankan penggunaan hutang yang tinggi menandakan perbankan mampu menghimpun dana yang tinggi. Kemampuan perusahaan dalam menghimpun dana dianggap investor sebagai sinyal positif, dimana investor menganggap perusahaan memiliki potensi yang besar untuk menghasilkan laba. Karena laba yang dihasilkan perusahaan adalah dari aktivitas kredit antara perbankan dan nasabah. Semakin sedikit hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin sedikit potensi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin sedikit laba perusahaan maka prosentase dividen yang akan dibagikan juga akan semakin kecil.

Beberapa peneliti juga mendukung pendapat yang menyatakan bahwa tingginya proporsi hutang pada struktur modal perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin turun. Dewi dan Wirajaya (2013), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hermuningsih (2012) juga membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis tujuh pada persamaan 2 menunjukkan Nilai perusahaan adalah bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang dari mulai berdiri hingga saat ini. Nilai perusahaan direpresentasikan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Brigham (1999) mengungkapkan bagi perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan pertumbuhan yang baik. Yulianto (1998) mengungkapkan keberadaan harga saham sangat penting karena akan menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor yaitu untuk memperoleh dividend ataupun capital gain yang tinggi. Teori *Signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik menunjukkan kualitas yang baik dan menjadi sinyal positif bagi pasar, sinyal tersebut akan membuat investor dapat dengan mudah membedakan antara perusahaan yang memiliki kinerja baik ataupun buruk. Peningkatan ROA atau profitabilitas akan meningkatkan kepercayaan investor sekaligus mempermudah manajemen perusahaan dalam menarik modal lewat saham. Investor percaya perusahaan yang memiliki profitabilitas yang terus meningkat akan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang, kepercayaan investor tersebut secara perlahan akan meningkatkan permintaan saham kemudian meningkatkan harga saham dan akan menaikkan nilai perusahaan tersebut. Disamping itu Yulianto (1998) juga mengungkapkan keberadaan harga saham sangat penting karena akan menentukan strategi

investasi yang sesuai dengan harapan investor yaitu untuk memperoleh dividend dan *capital gain* yang tinggi. Tingginya profitabilitas akan mempengaruhi besarnya dividen yang diberikan kepada pemegang saham, karena besaran dividen ditentukan oleh besaran profitabilitas yang dapat dihasilkan perusahaan. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Hermaningsih (2013) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang mengungkapkan hasil penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis delapan pada persamaan 2 menunjukkan Likuiditas perusahaan mencerminkan besarnya asset perusahaan salah satunya besaran rasio kas atas aktiva lancar perusahaan, aktiva tersebut berguna salah satunya untuk melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan. Kasmir (2008) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas menjadi penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan. Namun tingginya nilai likuiditas sebuah perusahaan perbankan dianggap oleh investor sebagai indikasi bahwa perusahaan tidak mampu menyalurkan dana yang dihimpun secara maksimal. Jika perusahaan perbankan tidak mampu menyalurkan dana yang dihimpun maka konsekuensinya adalah potensi penurunan harga saham. Penurunan tersebut terjadi karena investor merasa perbankan tidak menjalankan fungsinya menghimpun dan menyalurkan dana secara optimal. Sebaliknya, jika likuiditas perusahaan perbankan rendah maka investor menganggap perbankan mampu menyalurkan dana yang berhasil dihimpun dari masyarakat secara optimal. Pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Rompas (2013) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan dan negative terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2008) menunjukkan hasil yang sama bahwa likuiditas berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap harga saham perusahaan go public yang terdaftar di BEI

Hasil pengujian hipotesis sembilan pada persamaan 3 menunjukkan Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam membagikan proporsi laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Sementara nilai perusahaan adalah apresiasi para investor dan calon investor atas kinerja perusahaan selama kurun waktu tertentu. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi apresiasi investor lewat harga saham. Dividen sendiri adalah hak yang diterima pemegang saham jika laba yang dihasilkan perusahaan sudah tidak terpakai lagi untuk

aktivitas investasi dan operasi perusahaan. Bagi perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar investasi akan dipandang lebih menguntungkan ketimbang pembagian dividen, selain itu investor terbagi dalam beberapa kubu, bagi beberapa investor dividen dipandang tidak terlalu menarik karena meskipun resiko yang dihasilkan rendah namun tidak memberikan keuntungan yang terlalu besar bagi investor. Investor saat ini lebih tertarik dengan *capital gain* selain karena potensi keuntungan yang lebih besar pemegang saham juga dapat memperoleh keuntungan tanpa pajak yang besar. Pendapat ini juga didukung oleh teori ketidak relevan dividen, teori ini dikembangkan oleh Modigliani-Miller (MM) yang berpendapat bahwa pembagian dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *earning power* dari perusahaan yang berarti nilai perusahaan hanya berpengaruh terhadap bagaimana perusahaan memperoleh laba yang akan digunakan untuk investasi baik dari modal sendiri maupun penerbitan saham baru.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa tidak semua variabel dapat berpengaruh terhadap dividen dan nilai perusahaan.1) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.2) Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.3) Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 4) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap dividen. 5) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.6) Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai 7) Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 8) Likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 9) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Dalam mengumpulkan dan menganalisis penelitian ini terdapat beberapa kendala yang dilalui peneliti, antara lain :1) Tidak semua perusahaan perbankan menerbitkan dividen. 2) Tidak semua perusahaan perbankan menerbitkan laporan keuangan. 3) Adanya beberapa data Outlier

Saran

Bagi peneliti selanjutnya Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini mulai dari menambah sampel perusahaan, menambah tahun perusahaan dan menambah variabel penelitian seperti NPL, FCF dan variabel lain yang berkaitan dengan nilai perusahaan, dividen ataupun perbankan. Bagi Perusahaan Penelitian ini diharapkan dapat menajai referensi perusahaan lain menentukan prioritas struktur modal sampai dengan keputusan prioritas perbaikan kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor Penelitian ini diharapkan menjadi salah satu referensi bagi investor dalam memilih portofolio yang tepat untuk invests khususnya pada perbankan konvensional yang ada di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Bambang, Riyanto, 2001, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Brigham, E. F dan J. F. Weston., 1999, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 9, Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001, *Manajemen Keuangan II*, Jakarta: Salemba Empat.
- Budianas, Nanang. 2013. *Pengertian Kinerja Keuangan*.
<http://nanangbudianas.blogspot.com/2013/02/pengertian-kinerjakeuangan.html>.
- Dewi, Ayu sari Mahatma, Wirajaya, Ary., Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi*, Universitas Udayana, 2013.
- Dewi, Sisca Christianty, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1, April 2008.
- Eungene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2001.
- Fenandar, Gany Ibrahim, 2012, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.1, No. 2, Semarang.
- Fenandar, I., Gany dan Raharja, Surya. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*. Vol 1, No 2, Hal 01-10. Semarang: UNDIP.
- Gitosudarmo, Indriyo, 2002, *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE.
- Ghozali, Imam., 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mahmud M dan Abdul Halim, 2007, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP YKPN.

- Haryetti dan Ririn A. Ekayanti, 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Invesment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Ekonomi*, Vol 20 No.3.
- Hasnawati, Sri. 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*: No.09/Th XXXIX, September 2005.
- Husnan, Suad., 2004, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Mafizatun Nurhayati, 2013, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa, *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, Juli 2013, Jakarta.
- Mayogi, Dien Gusti, 2016, Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*: Volume 5, Nomor 1, Januari 2016.
- Pasaribu, Rowland. 2008. Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003- 2006. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 2(2): h:101-113.
- Prasetia, Ta'dir Eko, Tommy, Parengkuan, Saerang, ivone S., Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI, *Jurnal EMBA 879*, Vol .2 No. 2 Juni 2014.
- Rahmawati, Intan dan Akram, 2007, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Di BEJ Periode 2000 – 2004, *Jurnal Riset Akuntansi*, Aksioma, Vol. 6, No. 1, Juni 2007.
- Rompas, Gisela. 2013. Likuiditas, Solvabilitas, Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3): h:252-262
- Ratna, Candra, Sari dan Zuhrotun, 2006. Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham: Uji Liquidation Option Hypothesis. "Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang.
- Riduwan, 2009, *Aplikasi statistik dan Metode Penelitian Untuk Administrasi dan Manajemen*, Bandung: Dewa Ruci.
- Salvatore, Dominick., 2005, *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*, Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, Ratna Candra dan Zuhrotun., 2006, Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham: Uji Liquidation Option Hypothesis. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang.
- Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.
- Sawir, Agnes, 2004, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan, Perusahaan*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Suharli, Michell, 2006, *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono, 2012, *Metode Penelitian Manajemen*, Bandung: Alfabeta.
- Syafri, Sofyan Harahap, 2007, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Syamsuddin, Lukman. 2007, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi. Pertama, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tunggal, Amin Widjaja Tunggal, 2000, *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan. Pertama, Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Veithzal, Rivai, 2007, *Bank and Financial Institute Management*, Jakarta: PT. Raja GrafindoPersada.
- Weston, J. Fred dan T.E. Copeland, 1995, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 1, Terjemahan, Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wijaya, L. R. P. dan B. A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi* 13.Purwokerto.