

BAB V

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2020 dengan menggunakan penelitian regresi data panel. Penelitian ini diolah menggunakan aplikasi *software Eviews 10* dan hasil penelitian telah dijabarkan pada bab IV, maka diperoleh pembahasan sebagai berikut:

A. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan aplikasi *eviews 10* yang telah dijabarkan pada bab IV, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020. Pengaruh positif kebijakan dividen dari terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} dan juga pada nilai probabilitas atau nilai signifikansinya. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan atas persentase pendapatan yang diberikan perusahaan perbankan kepada para pemegang saham. Sejalan dengan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingkat pembayaran dividen oleh perusahaan perbankan dianggap menjadi sinyal positif yang menggambarkan prospek dari

perusahaan perbankan yang bagus artinya dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Tingginya dividen yang dibagikan akan meningkatkan nilai perusahaan perbankan. Hal ini dikarenakan para investor cenderung lebih menyukai pembagian dividen karena menurutnya ada kepastian tentang *return* atas investasi yang dilakukannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sudana dimana terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan penentuan persentase besar kecilnya laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, apakah dividen dibagikan seluruhnya atau ditahan dalam bentuk dividen¹¹⁴. Hal ini menggambarkan bahwa besarnya jumlah pembagian dividen akan membawa sinyal positif bagi para pemegang saham karena jumlah dividen yang dibagikan dapat menentukan naik turunnya harga saham. Dividen dapat menunjukkan kinerja dari perusahaan apabila dividen tinggi maka manajemen perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik dalam mengelola perusahaan. Penilaian perusahaan juga ditunjukkan melalui harga saham yang baik. Oleh karena itu kebijakan dividen merupakan kebijakan yang penting dalam nilai perusahaan.

Menurut teori sinyal dividen dianggap sebagai sinyal oleh perusahaan. Apabila prospek perusahaan dimasa yang akan datang meningkat baik pendapatan, kas yang diperoleh perusahaan pada tingkat dividen dapat dibagikan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Meningkatnya dividen membuat pasar merespon positif, namun apabila prospek perusahaan

¹¹⁴ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm. 167.

dimasa yang akan datang menurun maka perusahaan juga akan menurunkan pembagian dividennya sehingga hal tersebut membuat pasar akan merespon negatif. Berdasarkan laporan Perekonomian Indonesia, pandemi covid 19 yang terjadi pada awal tahun 2020 ternyata mempengaruhi jumlah pendapatan pada perusahaan terutama perusahaan perbankan. Namun meskipun pendapatan menurun perbankan tetap membagikan dividennya kepada investor atas laba yang didapat tahun lalu karena kinerja perbankan yang dinilai cukup stabil di tengah kondisi yang sulit.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Merliana Salama dkk tahun 2019, dimana menjelaskan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan¹¹⁵. Hal ini dikarenakan bahwa investor dalam menilai kinerja perusahaan dilihat dari nilai pembayaran dividen. Investor menginginkan keuntungan dari apa yang telah diinvestasikan di perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan menjadi sinyal yang akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Diana Santika Dewi dan Bambang Suryono tahun 2019 menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang menghasilkan laba dengan jumlah besar. Laba

¹¹⁵ Merina Salama dkk, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI 2014-2017", *Jurnal EMBA*, Vol. 7 No. 3, Juli 2019.

yang besar membuat tingginya harga saham perusahaan yang mengakibatkan nilai perusahaan naik.¹¹⁶

B. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan aplikasi *evIEWS 10* yang telah dijabarkan pada bab IV, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020. Adanya pengaruh negatif dan signifikan dari *leverage* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} dan juga pada nilai probabilitas atau nilai signifikansinya. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage menggambarkan perbandingan antara hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal tersebut dalam memenuhi kewajibannya sendiri¹¹⁷. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang perusahaan, sehingga tingkat hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan¹¹⁸. Dari hasil ini menunjukkan bahwa menurunnya *leverage* memiliki pengaruh

¹¹⁶ Diana Santika Dewi dan Bambang Suryono, “ Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 8, No. 1, Januari 2019.

¹¹⁷ Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka, 2020), hlm. 13

¹¹⁸ Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari, “ Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 9, Tahun 2016.

negatif terhadap nilai perusahaan, artinya terjadi hubungan terbalik antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya nilai *leverage* maka membuat nilai perusahaan semakin rendah. Karena besarnya nilai *leverage* membuat perusahaan memiliki risiko yang besar dalam mengembalikan hutangnya.

Dalam teori sinyal menjelaskan bahwa *leverage* perusahaan juga dapat memberikan sinyal bagi para investor dalam menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan. Apabila *leverage* menunjukkan nilai tinggi maka menunjukkan bahwa kondisi perusahaan kurang baik karena perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang jangka panjangnya untuk kebutuhan pendanaan operasional perusahaan dan hal ini berdampak terhadap tingginya tingkat risiko yang ditanggung investor. Namun nilai *leverage* pada perusahaan perbankan dalam penelitian ini menunjukkan semakin besar nilai *leverage* menunjukkan semakin besarnya hutang yang dimiliki perusahaan dan tingginya risiko dalam pengembalian hutang oleh perusahaan. Besarnya hutang akan mengurangi minat investor dalam melakukan investasi di perusahaan di masa yang akan datang sehingga, membuat nilai perusahaan menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Fitra Dwi Rahmadani dan Sri Mangesti Rahayu tahun 2017 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian rendahnya *leverage* perusahaan akan meningkatkan nilai suatu perusahaan, hubungan negatif dapat terjadi karena perusahaan sampel

menggunakan lebih banyak hutangnya untuk modal perusahaan daripada modal sendiri¹¹⁹.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Dwi Rachmawati dan Dahlia Br Pinem tahun 2015, dimana penelitian ini menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan¹²⁰. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari modal saham dan laba ditahan daripada menggunakan utang untuk membiayai aktiva perusahaan.

C. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan *evIEWS 10* yang telah dijelaskan pada bab IV, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020. Adanya pengaruh yang signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} dan juga pada nilai probabilitas atau nilai signifikansinya lebih kecil dibandingkan dengan nilai α . Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio pengukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan modal atau aset perusahaan.

¹¹⁹ Fitra Dwi Rahmadani dan Sri Mangesti Rahayu, "Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015)", *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 52, No. 1, November 2017.

¹²⁰ Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", *EQUITY*, Vol. 18, No. 1, Januari-Juni 2015

Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek dari perusahaan yang bagus sehingga dapat menarik calon investor untuk berinvestasi di perusahaan perbankan. Respon positif dari investor sehingga menginvestasikan modalnya di perusahaan akan menaikkan harga saham pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perbankan.

Hal ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Irham Fahmi yang menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap aset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan dan juga menunjukkan suatu ukuran mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola dana yang diinvestasikan oleh para investor¹²¹. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian tinggi dan perolehan laba besar maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan sebaliknya jika tingkat perolehan laba relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya maka dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik¹²². Oleh sebab itu profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan dapat menjadi sinyal bagi para investor dalam melakukan investasi dananya ke dalam perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus. Jika kinerja perusahaan bagus dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modal sehingga harga saham ikut

¹²¹ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2015), hlm. 135

¹²² Bhekti Fitri Prasetyorini, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1, No.1, Januari 2013.

meningkat. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih dari total aset perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dinilai mampu memanfaatkan sumber daya atau aset yang akan dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba yang nantinya mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Hasil ini didukung oleh penelitian dari Richard tahun 2020, dimana dalam penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam bursa saham, artinya investor memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap nilai perusahaan¹²³. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian dari AA Ngurah Adi Putra dan Putu Vivi Lestari yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat.

D. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan aplikasi *evIEWS 10* yang telah dijelaskan pada bab IV, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020. Adanya pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai

¹²³ Richard, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol.4, No. 6, November 2020.

perusahaan dapat dilihat dari t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} dan juga pada nilai probabilitas atau nilai signifikansinya lebih kecil dibandingkan dengan nilai α . Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma natural dari total aset. Perusahaan perbankan yang besar tentunya memiliki biaya pengeluaran yang besar seperti pembiayaan SDM dan juga bank yang besar lebih fleksibel dalam beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori sinyal menjelaskan bahwa Ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal bagi para investor karena perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar dan diimbangi dengan meningkatnya total aset tetap perusahaan akan lebih mudah dalam memperoleh dana untuk melakukan ekspansi usahanya. Besar kecilnya suatu perusahaan akan menjadi perhatian investor, karena dalam melakukan kegiatan investasi ditinjau dari besarnya ukuran perusahaan kemudian dilihat dari laporan keuangan perusahaan dan juga nama baik dari perusahaan. Ukuran besar kecilnya perusahaan perbankan tentu memiliki prospek yang bagus dibandingkan dengan bank dengan ukuran perusahaan kecil. Dalam kondisi lingkungan bisnis yang dapat berubah dengan cepat dapat menjamin bank dengan ukuran besar mampu beradaptasi

dengan cepat. Seringkali bank dengan ukuran besar tidak terlalu sulit dalam melakukan perubahan dan beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan lingkungan bisnis¹²⁴

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Irsya Dunnas dkk tahun 2020. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan menunjukkan perkembangan dari suatu perusahaan¹²⁵. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Eka Indriyani tahun 2017, dimana penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Hal ini menunjukkan bahwa besar kecil ukuran perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan¹²⁶.

E. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Perbankan

Berdasarkan hasil uji F atau uji yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh variabel dependen dengan variabel independen secara simultan, hasilnya diperoleh bahwa variabel kebijakan dividen, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan secara

¹²⁴ Dea V Kolamban, dkk, "Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI", *Jurnal EMBA*, ISSN: 2303-1174, Vol. 8, No. 3, Juli 2020.

¹²⁵ Irsya Dunnas, dkk, "Pengaruh Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 6, No.1, September 2020

¹²⁶ Eka Indriyani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol. 10, No. 2, Oktober 2017.

simultan (bersama-sama) terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Selain itu dapat dilihat dari koefisien determinasi sebesar 82,92%. Sisanya ($100\% - 82,92\% = 17,08\%$) dipengaruhi oleh variabel lain.

F. Implikasi Penelitian

1. Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya dapat diuraikan implikasi penelitian sebagai berikut:

- a. Untuk hasil penelitian menggunakan uji T didapatkan variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
- b. Untuk penelitian dengan menggunakan uji F didapatkan variabel kebijakan dividen, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

2. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan perbankan untuk dijadikan evaluasi dalam menentukan kebijakan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan wawasan kedepannya sebagai pengembangan ilmu. Selain itu, hasil penelitian ini memberikan informasi kepada para investor untuk dapat memperhatikan dan lebih bijak sehingga tidak salah untuk menginvestasikan modalnya.