

## **KORELASI**

**Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi**

Volume 2, 2021 | hlm. 610-621

### **ANALISIS NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERBANKAN**

Feny Nofiasti<sup>1\*</sup>, Marlina<sup>2</sup>, Edi Warman<sup>3</sup>  
feny.nofiasti@upnvj.ac.id, marlina@upnvj.ac.id, ediwarmen@upnvj.ac.id

\* Penulis Korespondensi

#### **Abstrak**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Populasi penelitian yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 39 perusahaan terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016–2019. Dengan metode penelitian menggunakan sampel jenuh yakni 39 perusahaan perbankan dengan periode penelitian empat tahun dan memperoleh 156 unit sampel. Analisis data pada penelitian ini memakai Microsoft Excel dan pengujian hipotesisnya menggunakan Analisis Regresi Data Panel dengan program E-Views 11 dan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi yang diukur dengan *Price Earning Rasio* (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal yang diukur dengan Debt To Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci** : Nilai Perusahaan; Keputusan Investasi; Struktur Modal; dan Kebijakan Dividen.

#### **Abstract**

*This research is using quantitative study that aims to determine the Investation decision, Capital Structure, and Dividend Policy on Firm Value. The population used in this study were 39 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2016–2019. By using saturated sample method, that is 39 banking companies with a research period of four years and obtained 156 sample units. Data analysis was perofomed using Microsoft Excel and hypothesis testing in this study used Panel Data Regression Analysis with E-Views 11 program and a significance level 5%. The results of this study indicated that investment decisions as measured by Price Earning Ratio (PER) have an effect on firm value. Dividend Policy as measured by the Dividend Payout Ratio (DPR) have an effect on firm value. While, capital structure as measured by Debt To Equity Ratio (DER) have no effect on firm value.*

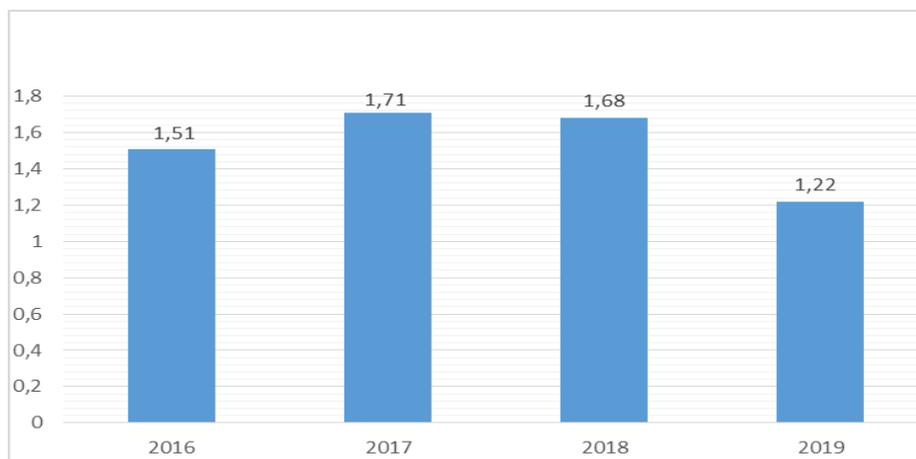
**Keywords** : Firm Value; Investation decision; Capital Structure; and Dividend Policy.

## PENDAHULUAN

Salah satu sektor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi merupakan sektor keuangan. Semakin baik sistem dalam menjalankan fungsi–fungsi dasarnya akan mendukung semakin baik kontribusinya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Sektor keuangan meliputi perbankan, lembaga keuangan, perusahaan sekuritas, asuransi, dan perusahaan lain. Perbankan sebagai lembaga keuangan dengan tugas pokok sebagai lembaga intermediasi dengan menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat seiring dengan meningkatkan pembangunan nasional, pemerataan pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Beberapa pihak yang terlibat dalam bank, terdapat pihak yang memiliki dana berlebih (surplus unit) dan pihak dengan dana yang kurang (defisit unit). Berfungsi untuk peningkatan taraf hidup masyarakat banyak. Terdapat bank konvensional dan bank syariah di Indonesia. Meskipun secara garis besar setiap bank memiliki kewenangan yang sama. Namun, setiap jenis bank juga memiliki perbedaan pada aspek investasi, return, orientasi bisnis, juga hubungan bank dengan nasabahnya. Sejauh ini keberadaan bank konvensional masih jauh lebih banyak jika dibandingkan dengan keberadaan bank syariah.

Kenaikan nilai perusahaan membuktikan salah satu prospek masa depan perusahaan yang baik, termasuk perbankan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan akan berdampak positif terhadap tujuan utama perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemilik saham. Disebutkan bahwa nilai suatu perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah diwujudkan melalui serangkaian proses atau kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak berdirinya perusahaan. Terdapat tiga keputusan yang menunjukkan korelasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan yakni manajemen keuangan fungsinya mencakup tiga aspek, ialah pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan struktur modal atau pendanaan dan kebijakan pada pembagian dividen.

Gambar 1. Grafik Rata–Rata Nilai Perusahaan Perbankan Konvensional Terdaftar BEI



Sumber : idx.co.id (data diolah)

Grafik pertumbuhan nilai perusahaan sub sektor bank menunjukkan perbankan tahun 2016–2017 rata–rata nilai perusahaan perbankan konvensional mengalami kenaikan. Pada tahun 2016 rata–rata nilai perusahaan sebesar 1,51, pada tahun 2017 rata–rata nilai perusahaan sebesar 1,71. Maka dapat disimpulkan prospek perusahaan perbankan sejauh ini ada dalam kondisi zona aman. Sementara itu, pada 2017–2019, nilai rata-rata perseroan turun dari 1,71 pada 2017 menjadi 1,68 pada 2018, dan turun kembali menjadi 1,22 pada 2019. Hal tersebut tentu disebabkan oleh Keputusan investasi dengan perencanaan strategi untuk

peningkatan nilai perusahaan kedepannya. Struktur modal perbankan yang berdampak bagus selama dana yang digunakan disalurkan secara penuh perhitungan dan Kemampuan perusahaan memberikan dividen dengan kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan.

Tabel 1. Data Nilai Perusahaan (PBV), Keputusan Investasi (PER), Struktur Modal (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) tahun 2016–2019.

KODE	TAHUN	PBV	NAIK/ TURUN	PER	NAIK/ TURUN	DER	NAIK/ TURUN	DPR	NAIK/ TURUN
AGRO	2016	4,1		54,4		4,88		19	
	2017	3,02	-1,08	66,94	12,54	4,25	-0,63	38	19
	2018	1,51	-1,51	29,49	-37,45	4,27	0,02	20	-18
	2019	0,94	-0,57	32,16	2,67	5,04	0,77	0	-20
BBKP	2016	0,63		4,96		10,05		30	
	2017	0,54	-0,09	6,1	1,14	14,75	4,7	0	-30
	2018	0,36	-0,18	7,2	1,1	10,13	-4,62	0	0
	2019	0,29	-0,07	9,64	2,44	10,26	0,13	0	0
SDRA	2016	1,34		18,32		4,13		17,19	
	2017	0,96	-0,38	13,35	-4,97	3,44	-0,69	22,98	5,79
	2018	0,88	-0,08	10,73	-2,62	3,52	0,08	18,34	-4,64
	2019	0,79	-0,09	10,61	-0,12	1,45	-2,07	19,75	1,41

Sumber : idx.co.id (data diolah)

Data pada tabel menceritakan nilai perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan pada tahun berikutnya belum tentu sama dengan kenaikan atau penurunan yang terjadi pada keputusan investasi di tahun berikutnya. Seperti pada bank BBKP yang mengalami penurunan nilai perusahaan tahun 2018 sebesar 0,18, tahun 2019 sebesar 0,07 tetapi keputusan investasi mengalami kenaikan tahun 2018 sebesar 1,1, tahun 2019 sebesar 2,44. Sehingga apabila nilai perusahaan meningkat belum tentu keputusan investasi akan meningkat dan sebaliknya. Fenomena tersebut didukung oleh jurnal penelitian (USTIANI, 2015) dan (Alvita & Khairunnisa, 2019).

Hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, 2016) dan (Purwani, 2019) dimana dikatakan keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung Teori sinyal mengatakan keputusan investasi memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan masa depan perusahaan, sehingga investasi penting untuk dilakukan.

Data pada tabel menceritakan nilai perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan pada tahun berikutnya belum tentu diiringi dengan kenaikan atau penurunan pada struktur modal di tahun berikutnya. Seperti pada bank AGRO yang mengalami penurunan nilai perusahaan tahun 2018 sebesar 1,51, tahun 2019 sebesar 0,57 tetapi struktur modal mengalami kenaikan tahun 2018 sebesar 4,27, tahun 2019 sebesar 5,04. Fenomena tersebut didukung oleh jurnal penelitian (Umam & Hartono, 2019) dan (Nugroho, 2016).

Hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sihombing et al., 2019) dan (Uzliawati et al., 2018) juga Teori sinyal menyatakan bahwa ketika sebuah perusahaan meningkatkan hutangnya, dianggap perusahaan percaya diri dengan prospek masa depannya. Pihak luar percaya bahwa peningkatan hutang adalah ukuran bagi kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba untuk melunasi utang atau dapat dikatakan sebagai risiko bisnis yang terbilang rendah kepada pemegang saham.

Data pada tabel menceritakan nilai perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan pada tahun berikutnya belum tentu sama dengan kenaikan atau penurunan pada kebijakan dividen di tahun berikutnya. Seperti pada bank SDRA yang mengalami penurunan nilai perusahaan tahun 2019 sebesar 0,09 tetapi kebijakan dividen mengalami kenaikan tahun 2019 sebesar 1,41. Fenomena tersebut didukung oleh jurnal penelitian (Ismanto & Zulfiara,

2020) dan (Alvita & Khairunnisa, 2019).

Hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anis Aniqoh & Budiantoro, 2020) dan (Dewi & Wirasedana, 2018) dimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Juga diperkuat oleh Signaling Theory yang menyatakan dividen memberikan informasi atau cerminan pencapaian perusahaan. Pembagian dividen yang besar akan diminati oleh para penanam modal yang menilai hal tersebut dapat meminimalisir risiko.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan terdapat berbagai pendapat yang tidak sejalan dalam beberapa jurnal dan setelah menganalisa data yang bersumber dari idx.co.id. dengan menggunakan rasio pengukuran ditemukan belum sejalan antara teori dengan data yang diperoleh. Berdasarkan kesenjangan penelitian dan fenomena yang muncul, peneliti hendak melakukan penelitian pada situasi ini dengan judul “**Analisis Nilai Perusahaan Sub Sektor Perbankan**”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan: 1) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan perbankan, 2) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan, 3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perbankan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### ***Nilai Perusahaan***

Nilai perusahaan mempublikasikan seberapa baik kinerja perusahaan yang dilihat melalui harga saham, harga saham tersebut disebabkan oleh adanya permintaan dan penawaran dari pasar modal sebagai sarana untuk mempertimbangkan baik atau tidak terhadap penilaian masyarakat atas kinerja yang dilakukan perusahaan (Uzliawati et al., 2018). Kenaikan nilai perusahaan dapat dikatakan gambaran keberhasilan, sesuai dengan keinginan pemegang saham (Alvita & Khairunnisa, 2019). Nilai perusahaan yang tinggilah yang akan menjadi tanda kemakmuran yang maksimal dari pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat menjadi indicator dalam penilaian perusahaan secara keseluruhan yang menjadi konsep penting untuk investor (Wahyuni & Amanati, 2019). Nilai perusahaan menggambarkan nilai aset (seperti sekuritas) yang dimiliki. Saham adalah sekuritas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Harga saham ialah gambaran dari nilai perusahaan yang telah go publik, sementara untuk perusahaan yang belum go public nilai perusahaannya baru tercermin saat perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan diukur dengan rumus PBV:

$$Price\ To\ Book\ Value = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

### ***Keputusan Investasi***

Investasi menjadi komitmen terhadap alokasi dana atau sumber dana untuk masa kini, supaya di masa depan bisa memperoleh mamfaat atau keuntungan (Tandelilin, 2017). Keputusan investasi merupakan kebijakan manajemen untuk mempergunakan asset perusahaan sehingga diharapkan dapat menghasilkan pendapatan dalam keputusan investasi kedepannya, dalam keputusan investasi dipertimbangkan return yang didapat, biaya yang dikeluarkan, waktu pengembalian dan risiko terhadap investasi yang diambil. PER diukur menggunakan rumus :

$$PER = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ Saham}{Laba\ Bersih\ Per\ Lembar\ Saham\ (EPS)}$$

Keputusan investasi dinilai hal sebagai yang penting untuk meningkatkan nilai perusahaan ditandai dengan sinyal dari penghasilan keuntungan perusahaan yang diinginkan

untuk kemudian hari dan dapat menghasilkan nilai pasar perusahaan yang lebih besar (Anis Aniqoh & Budiantoro, 2020). Peluang investasi menjadi indikator pasar saham yang dinilai sangat berpengaruh pada nilai perusahaan (Purwani, 2019). Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi yang dimilikinya akan mempunyai kesempatan yang besar untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar investasi akan menimbulkan peluang perolehan dana yang lebih besar, demikian juga operasional yang dihasilkan perusahaan meningkat, investor berasumsi dengan adanya investasi kedepannya profitabilitas perusahaan akan meningkat (Suteja & Mayasari, 2017).

H1: Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

### **Struktur Modal**

Struktur modal menunjukkan pemakaian hutang perusahaan dalam membelanjakan kegiatan operasional-perusahaan (Sintyana & Artini, 2018). Struktur modal mencakup tentang keputusan pendanaan yang berkaitan dengan struktur keuangan (financial structure). Keputusan pendanaan adalah pilihan atas sumber dana internal atau eksternal yang akan digunakan perusahaan. Setiap sumber dana memiliki keunggulan dan kelemahan masing-masing, sehingga harus mempertimbangkan sumber dana mana yang merupakan sumber dana terbaik (Brigham, E., and Houston, 2017). Struktur modal adalah membandingkan atau menyeimbangkan dana perusahaan dengan mempertimbangkan perbandingan hutang dan ekuitas jangka panjang (Sulastri et al., 2018). Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk mengumpulkan dana dalam menyelesaikan aktivitas bisnisnya atau pengeluaran jangka panjang (Sihombing et al., 2019). DER diukur menggunakan rumus:

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

Struktur modal dengan penggunaan dana pinjaman besar sebagai sinyal yang dapat membandingkan perusahaan dengan prospek cerah atau tidak karena hanya perusahaan yang kuat dan sehat dapat berhutang dan membayar kewajibannya (Dewi & Wirasedana, 2018). Pendanaan yang diperoleh melalui hutang akan meningkatkan nilai perusahaan apabila dana tersebut dapat dikelola secara produktif dan digunakan dengan baik (Meivinia, 2019). Sebaliknya apabila dana dari utang tersebut tidak mampu dikelola dan salah melakukan investasi akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

H2: Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

### **Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan uang tunai dari laba yang dibayarkan perusahaan kepada investor. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang mengatur seberapa besaran pendapatan yang nantinya diberikan untuk investor. Dividen menjadi tujuan utama untuk setiap investor, di Indonesia perusahaan membagikan dividen sebanyak dua kali dalam setahun disebut sebagai dividen interm dan dividen final. Kebijakan dividen mengatur atas laba yang hendak diberikan perusahaan untuk investor baik laba ditahan atau dividen hal ini melibatkan perusahaan dan investor (Maimunah & Hilal, 2018). Besaran dari dividen terendah berjumlah 0 dan tertinggi ialah sejumlah laba bersih tahun lalu atau laba bersih tahun berjalan (Ismanto & Zulfiara, 2020). Besaran pembagian dividen dapat tercermin dari keberhasilan manajemen ketika mengelola sumber daya perusahaan supaya dapat menghasilkan laba (Santoso, 2019). Rumus DPR:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Ketika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, akan diiringi dengan pembagian dividen yang tinggi artinya semakin tinggi nilai perusahaan begitu pula terhadap nilai dividen (Anis Aniqoh & Budiantoro, 2020). Dividen menjadi salah satu indikator investor menilai

kinerja perusahaan, hal ini disebabkan karena investor menginginkan imbal hasil keuntungan atas investasi yang telah dilakukan (Investasi et al., 2019).

H3: Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

## METODOLOGI PENELITIAN

### *Populasi dan Sampel*

Populasi yang dipakai pada penelitian ini yaitu perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2019. Metode pengambilan sampel yang dipakai pada penelitian ini adalah Sampling Jenuh. Sampling jenuh adalah teknik pengambilan sampel yang menggunakan seluruh anggota populasi, tujuannya peneliti ingin membuat generalisasi dan kesalahan yang minim (Sahadi, 2018). Jumlah sampel yang diambil sebanyak 39 perbankan konvensional yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2019.

### *Teknik Pengumpulan Data*

Data sekunder merupakan jenis data yang dipakai pada penelitian ini. Data sekunder ini diambil secara tidak langsung dari sumber utama yang menjadi objek penelitian ini. Data-data tersebut terdiri dari ringkasan performa perusahaan tercatat BEI dan laporan keuangan publikasi tahunan Bank Umum Konvensional Tbk periode 2016–2019 melalui idx.co.id.

### *Metode Analisis*

Peneliti memakai analisis statistik deskriptif, uji regresi data panel dan lainnya. Untuk mendukung proses analisis data peneliti menggunakan program *E-views version 11* dan program Microsoft Excel. Model persamaan regresi data panel yaitu :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Keterangan:

$Y_{it}$  = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_{(1,2,3)}$  = Koefisien

X1 = Keputusan Investasi diproksikan dengan PER

X2 = Keputusan Struktur Modal diproksikan dengan DER

X3 = Kebijakan Dividen diproksikan dengan DPR

i = Nama Bank Umum Konvensional

t = Periode Waktu

$\varepsilon$  = *error term*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Hasil Statistik Deskriptif*

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	<b>PBV</b>	<b>PER</b>	<b>DER</b>	<b>DPR</b>
Mean	1.548141	13.23295	7.258462	14.13173
Maximum	5.770000	522.4800	60.81000	76.40000
Minimum	0.000000	-633.6800	0.860000	0.000000
Std. Dev.	1.135131	87.04258	8.254544	20.09941
Observations	156	156	156	156

Sumber : E-Views 11 (data diolah)

Tabel 2. menunjukkan bahwa Nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0.000000, nilai maksimum sebesar 5.770000, dan nilai rata-rata sebesar 1.548141 dengan standar deviasi 1.135131. Keputusan Investasi (PER) memiliki nilai minimum sebesar -633.6800, nilai maksimum sebesar 522.4800, dan nilai rata-rata sebesar 13.23295 dengan standar deviasi 87.04258. Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.860000, nilai maksimum sebesar 60.81000, dan nilai rata-rata sebesar 7.258462 dengan standar deviasi 8.254544. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0.000000, nilai maksimum sebesar 76.40000, dan nilai rata-rata sebesar 14.13173 dengan standar deviasi 20.09941.

### Metode Analisis Regresi Data Panel

#### Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji F Restricted

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: MODEL\_FEM  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.148191	(38,114)	0.0000
Cross-section Chi-square	230.516810	38	0.0000

Sumber : E-Views 11 (data diolah)

Berdasarkan hasil uji F Restricted pada tabel 3, nilai probabilitas *Cross-section Chi-square F* sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 atau  $0.0000 < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian model yang tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

#### Uji Housman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: MODEL\_REM  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.830222	3	0.4185

Sumber : E-Views 11 (data diolah)

Berdasarkan Hasil Uji Hausman pada tabel 4, nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar 0.4185 lebih besar dari 0.05 atau  $0.4185 > 0.05$ , sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian model yang tepat untuk digunakan adalah *Random Effect Model*.

*Uji Lagrange Multiplier*

Tabel 5. Uji Lagrange Multiplier  
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	107.9884 (0.0000)	0.023861 (0.8772)	108.0123 (0.0000)

Sumber: E-Views 11

Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier pada tabel 5, nilai probabilitas Cross section random untuk penelitian ini sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 atau  $0.0000 < 0.05$ . Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

*Pengujian Hipotesis*

*Uji t (Parsial)*

Tabel 6. *Random Effect Model*

Dependent Variable: PBV  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 12/21/20 Time: 11:25  
Sample: 2016 2019  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 39  
Total panel (balanced) observations: 156  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.306079	0.182088	7.172786	0.0000
PER	0.001270	0.000621	2.044829	0.0426
DER	0.009488	0.008115	1.169199	0.2442
DPR	0.011067	0.004169	2.654721	0.0088

Sumber : E-Views 11 (data diolah)

Berdasarkan hasil data statistik pada tabel 6 dapat diketahui pengaruh antara variable independen terhadap variabel dependen secara individual sebagai berikut:

- a. Pengaruh Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil data statistik pada tabel 10, variabel Keputusan Investasi (PER) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0426 angka tersebut lebih kecil dari 0.05 atau  $0.0426 < 0.05$  dengan nilai koefisien sebesar 0.001270. Kemudian memiliki nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  yaitu  $2.044829 > 1.97569$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat diketahui bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

b. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil data statistik pada tabel 10, variabel Struktur modal (DER) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.2442 angka tersebut lebih besar dari 0.05 atau  $0.2442 > 0.05$  dengan nilai koefisien sebesar 0.009488. Kemudian memiliki nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  yaitu  $1.169199 < 1.97569$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sehingga dapat diketahui bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil data statistik pada tabel 10, variabel Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0088 angka tersebut lebih kecil dari 0.05 atau  $0.0088 < 0.05$  dengan nilai koefisien sebesar 0.011067. Kemudian memiliki nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  yaitu  $2.654721 > 1.97569$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat diketahui bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Root MSE	0.609995	R-squared	0.074491
Mean dependent var		Adjusted R-squared	0.056225
var	0.479177	S.E. of regression	0.617969
S.D. dependent var	0.636110	F-statistic	4.077992
Sum squared resid	58.04656	Prob(F-statistic)	0.008082
Durbin-Watson stat	1.732932		

Sumber : E-Views 11 (data diolah)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 7, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.056225 atau 5,62% bahwa variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dapat dijelaskan dan dipengaruhi oleh tiga variabel independen yaitu Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen. Sedangkan 94,38% lainnya dipengaruhi oleh variabel selain model.

**Pembahasan**

Hasil uji parsial (uji t) pada tabel 6, menunjukkan bahwa Keputusan Investasi (PER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0426 angka tersebut lebih kecil dari 0.05 atau  $0.0426 < 0.05$  dan  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  atau  $2.044829 > 1.97569$ . Sehingga dapat diketahui bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pada periode penelitian 2016–2018, terdapat 24 dari 39 perbankan atau sebanyak 61,54% bank mengalami peningkatan keputusan investasi (PER) yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (PBV) dan sebaliknya. Pada periode penelitian 2018–2019, terdapat 26 dari 39 perusahaan 66,67% yang mengalami peningkatan keputusan investasi (PER) yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (PBV) sebesar 23,08%.

Salah satu bank yang menunjukkan meningkatnya PER secara terus–menerus yang diikuti dengan meningkatnya PBV tahun 2016–2019 adalah BBKA (Bank Central Asia Tbk). Meningkatnya PER yang diikuti dengan meningkatnya PBV disebabkan BBKA (Bank

Central Asia Tbk) mampu untuk menjaga apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan atau laba. Tercermin dari laba bersih tahun 2016–2019 yang terus-menerus mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 laba bersih BBKA sebesar Rp20.632.281,00 juta menjadi Rp25.851.660,00 juta. pada tahun 2018 laba bersih BBKA sebesar Rp25.851.660,00 juta menjadi Rp 28.569.974,00 juta pada tahun 2019.

Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini ialah (Ismanto & Zulfiara, 2020), (Anis Aniqoh & Budiantoro, 2020), (Purwani, 2019), (Suteja & Mayasari, 2017), (Wahyuni & Amanati, 2019), dan (Nugroho, 2016).

Hasil uji parsial (uji t) pada tabel 6, menunjukkan bahwa Struktur modal (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.2442 angka tersebut lebih besar dari 0.05 atau  $0.2442 > 0.05$  dan  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  yaitu  $1.169199 < 1.97569$ . Sehingga dapat diketahui bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tidak berpengaruhnya struktur modal (DER) pada nilai perusahaan disebabkan oleh semakin besar DER tidak menjamin kesempatan untuk mendapat laba dari penerimaan bunga kredit terklaksana, pemanfaatan dana pihak ketiga belum dapat memberikan laba. Salah satu contohnya BBRI (Bank Rakyat Indonesia Tbk) mengalami peningkatan struktur modal (DER) dan kredit yang disalurkan meningkat pada 2017 Rp718.982.668,00 juta, 2018 Rp814.552.767,00 juta, 2019 Rp877.413.193,00 juta. Tetapi kredit macetnya meningkat juga tahun 2017 meningkat sebesar 2,12%, tahun 2018 meningkat sebesar 2,17%, tahun 2019 meningkat sebesar 2,62% sehingga profitya menurun tahun 2017 profit menurun menjadi 3,69%, tahun 2018 profit menurun menjadi 3,68%, tahun 2019 profit menurun menjadi 3,50% dan nilai perusahaan (PBV) juga menurun.

Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini ialah (USTIANI, 2015), (Sintyana & Artini, 2018), (Sulastri et al., 2018), (Umam & Hartono, 2019), dan (Nugroho, 2016).

Hasil uji parsial (uji t) pada tabel 6, menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0088 angka tersebut lebih kecil dari 0.05 atau  $0.0088 < 0.05$  dan  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  yaitu  $2.654721 > 1.97569$ . Sehingga dapat diketahui bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Salah satu perbankan yang mengalami peningkatan dan penurunan yang sama tiap tahunnya terhadap kebijakan dividen (DPR) dan peningkatan nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2016–2019 adalah BBRI (Bank Rakyat Indonesia Tbk)

Pada tahun 2016 DPR BBRI sebesar 40,36 mengalami peningkatan pada tahun 2017 menjadi 45,41. Pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi sebesar 45,00 dan kembali mengalami peningkatan pada tahun 2019 menjadi 50,00. Hal serupa terjadi pada PBV BBRI dimana terdapat peningkatan dan penurunan yang sama. Pada tahun 2016 PBV BBRI sebesar 2,04 mengalami peningkatan tahun 2017 menjadi 2,68. Tahun 2018 terjadi penurunan menjadi 2,57 dan terjadi kenaikan pada tahun 2019 menjadi 2,6.

Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini ialah (Anis Aniqoh & Budiantoro, 2020), (Dewi & Wirasedana, 2018), (Maimunah & Hilal, 2018), (USTIANI, 2015), (Purwani, 2019), (Suteja & Mayasari, 2017), (Wahyuni & Amanati, 2019), (Sintyana & Artini, 2018), (Umam & Hartono, 2019), dan (Nugroho, 2016).

## **SIMPULAN**

Hasil pengujian variable keputusan investasi yang diukur dengan Price Earning Ratio (PER) dan kebijakan dividen yang diukur dengan Dividen Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara, struktur modal yang diukur dengan Debt To Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sector perbankan terdaftar BEI periode 2016–2019.

Diharapkan peneliti lebih lanjut, mencari variabel lain untuk dapat ditambahkan dalam penelitian lanjutan. Bagi investor, hasil penelitian semoga mampu memberikan informasi serta memperbanyak wawasan mengenai kinerja perbankan yang dapat digunakan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat agar bisa mendapat pengembalian yang diharapkan. Bagi akademisi, penelitian ini dapat digunakan menjadi mengembangkan wawasan atas nilai perusahaan pada perbankan sehingga menambah pengetahuan pada literasi keuangan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 108–122. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>
- Anis Aniqoh, S., & Budiantoro, H. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Pengungkapan Laporan Berkelanjutan terhadap Nilai Perusahaan. *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)*, 4(2), 93–108. <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v4i2.1243>
- Brigham, E., and Houston, J. (2017). *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Dewi, L. P. U. K., & Wirasedana, I. W. P. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Luh Putu Utami Kartika Dewi 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unive. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 23(2), 813–841. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/35708>
- Investasi, P. K., Pendanaan, K., Kebijakan, D. A. N., Di, T., Periode, B. E. I., Ekonomi, F., & Manajemen, J. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2651–2660. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.23715>
- Ismanto, J., & Zulfiara, P. (2020). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 13(1), 1. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.001>
- Maimunah, S., & Hilal, S. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 42–49. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i2.467>
- Meivinia, L. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 377. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>
- Nugroho, S. ayam R. (2016). Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Purwani, T. (2019). ABID concept in the effect of financial policy on firm value. *HOLISTICA – Journal of Business and Public Administration*, 10(2), 51–68. <https://doi.org/10.2478/hjbpa-2019-0015>
- Sahadi. (2018). *Kinerja dan Komitmen Seorang Manajer : Riset Sumber Daya Manusia*. Teknosain.
- Santoso, H. (2019). The Impact of Investment Decision and Funding on Financial Performance and Firm Value. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 103. <https://doi.org/10.26418/jebik.v8i2.31153>
- Sihombing, F., Hidayati, S., & Marlina. (2019). Determinan Nilai Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018. *Korelasi I*, 1, 1548–1563.

- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Sulastri, Yuliani, Hanafi, A., & Dewi, A. (2018). The effect of stock ownership structure, capital structure, and profitability to firm value in manufacturing company sector in Indonesia stock exchange. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 7(11), 187–192.
- Suteja, J., & Mayasari, A. N. (2017). Is Investment Policy Value-Enhancing through CSR Disclosure? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(4), 587–596. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i4.1724>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT. Kanisius.
- Umam, A. C., & Hartono, U. (2019). Firm Size, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, GCG, CSR, Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 642–654.
- USTIANI, N. (2015). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013). *Journal Of Accounting*, 1–20.
- Uzliawati, L., Yuliana, A., Januarsi, Y., & Santoso, M. I. (2018). Optimisation of capital structure and firm value. *European Research Studies Journal*, 21(2), 705–713. <https://doi.org/10.35808/ersj/1034>
- Wahyuni, F., & Amanati, H. T. (2019). *Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend, and Firm Value (Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)*. 102(Icaf), 66–72. <https://doi.org/10.2991/icaf-19.2019.11>