

SKRIPSI

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



DIAJUKAN OLEH :

NAMA : ANGGI VIONITA

NIM : 115180188

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT GUNA
MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

2021

SKRIPSI

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



DIAJUKAN OLEH :

NAMA : ANGGI VIONITA

NIM : 115180188

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT GUNA
MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

2021

SURAT PERNYATAAN



FR.FE-4.7-RO

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama mahasiswa : Anggi Vionita
NPM (Nomor Pokok Mahasiswa) : 115180188
Program Studi : SI Manajemen
Alamat : Jl. Ahmad Yani 2 Komplek Villa Ceria Lestari No.F19
Kec. Sungai Raya Kab. Kubu Raya, Kalimantan Barat.
Telp. - _____
HP. 082250535209

Dengan ini saya menyatakan, apabila dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat/menyontek;
2. Mengutip tanpa menyebut sumbernya;
3. Menggunakan data fiktif atau memanipulasi data;
4. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan Akuntansi/Manajemen dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan diskors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Pontianak, 10 Januari 2022



Anggi Vionita

Catatan:

1. Asli dikembalikan ke jurusan Akuntansi/Manajemen dan difotocopy untuk mahasiswa yang bersangkutan.
2. Harap disertakan pada skripsi sebelum maupun setelah lulus ujian dan revisi.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : Anggi Vionita
NIM : **115180188**
PROGRAM / JURUSAN : S1/Manajemen
KONSENTRASI : Manajemen Keuangan
JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Financial Leverage dan Profitabilitas terhadap
Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai
Variabel Moderasi

Pontianak, 11 Januari 2022



Dr. Nuryasman MN., SE., MM

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : Anggi Vionita
NIM : **115180188**
PROGRAM / JURUSAN : S1/Manajemen
KONSENTRASI : Manajemen Keuangan
JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Financial Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Telah diuji pada Ujian Skripsi dan Komprehensif tanggal dan dinyatakan lulus,
dengan tim penguji terdiri atas :

1. Ketua Penguji : Drs. MASWAR ABDI, ME
2. Anggota Penguji : Dr. NURYASMAN M.N., SE., MM
Dra. YUSBARDINI, MM

Pontianak, 8 Februari 2022

Pembimbing



Dr. Nuryasman MN., SE., MM

ABSTRACT

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
JAKARTA

(A) ANGGI VIONITA (115180188)

(B) *THE INFLUENCE OF FINANCIAL LEVERAGE AND PROFITABILITY ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS MODERATING VARIABLE*

(C) xvi + 77 pages, 2021, 10 tables, 3 picture, 9 attachments

(D) *FINANCIAL MANAGEMENT*

(E) ***Abstract:*** *The purpose of this study is to determine the effect of financial leverage and profitability on firm value with dividend policy as a moderating variable. The population in this study are banking sector companies that are members of the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange period 2015 - 2019. The sample selection technique used is purposive sampling and obtained 6 companies. Data analysis methods in this study is panel data regression using EViews 9.0 software. The results shows that partially financial leverage has a significant effect on firm value while profitability has no effect on firm value. Dividend policy is also unable to moderate the relationship between financial leverage and profitability to firm value. For investors, the results of this study are expected to provide additional information in making investment decisions. Meanwhile, for companies in the banking sector, the results of this study are expected to be used to evaluate to determine the right financial leverage, determine profitability targets and determine dividend policy in the future*

Keywords: Firm Value, Financial Leverage, Profitability, Dividend Policy

(F) *Reference list:* 60 (1973-2021)

(G) Dr. Nuryasman MN S.E., M.M.

ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

- (A) ANGGI VIONITA (115180188)
- (B) PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
- (C) xvi + 77 halaman, 2021, 10 tabel, 3 gambar, 9 lampiran
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) **Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor jasa perbankan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 6 perusahaan dalam indeks LQ-45 periode 2015 - 2019. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *software EViews 9.0*. Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa secara parsial *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sementara profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak mampu memoderasi hubungan antara *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk para investor hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi tambahan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sedangkan, untuk perusahaan sektor jasa perbankan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk melakukan evaluasi untuk menentukan *financial leverage* yang tepat, menentukan target profitabilitas dan menentukan kebijakan dividen di masa yang akan datang.
- Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Financial Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen
- (F) Daftar pustaka: 60 (1973-2021)
- (G) Dr. Nuryasman MN S.E., M.M.

MOTTO

“The object of education is to prepare the young to educate themselves throughout their lives.”

- Robert Maynard Hutchins

Karya sederhana ini kupersembahkan untuk:
Orang Tuaku yang tercinta,
Kakak dan Adik yang saya sayangi,
Dan Sahabat-sahabatku yang turut mewarnai hidupku.

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan anugrah-Nya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir berupa skripsi yang berjudul “Pengaruh Financial Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019” ini dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu prasyarat kelulusan bagi penulis guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan dan penyelesaian skripsi ini dapat terlaksana berkat adanya bantuan, bimbingan, petunjuk dan nasehat serta dorongan dari berbagai pihak. Maka dari itu, dengan segala kerendahan hati sebagai ucapan rasa syukur atas segala bantuan yang diberikan perkenankan penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Dr. Nuryasman MN S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing, mengarahkan dan memberikan masukan kepada penulis dengan sabar selama proses penyusunan skripsi.
2. Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Dr. Keni, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Franky Slamet, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

5. Orang tua (Wagimin & Rinawati), Abang (Eko Siswanto), adik (Henny Vionita & Amy Vionita) dan semua keluarga yang telah memberikan perhatian, dukungan dan doa selama penyusunan skripsi ini.
6. Segenap dosen dan staff pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah membimbing dan mendidik penulis selama perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
7. Teman dekat saya dari semester 1 selama perkuliahan yaitu Jesica Kezia Kusuma, Shelinna, Devney Mulia, Setiawan Alamsyah dan Vivian, yang selalu mendukung dan menghibur selama penyusunan skripsi ini.
8. Teman SMA saya yaitu Stephanie Caroline, Sinly Regina, Shelren Millenia dan Deandre Sugianto yang turut memberikan dukungan kepada penulis selama penyusunan skripsi.
9. Teman - teman kuliah dan semua pihak lain yang ikut serta membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu - satu.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna, baik dari isi, tata bahasa maupun dari segi penyusunan yang dikarenakan keterbatasan kemampuan penulis. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Pontianak, 11 Januari 2022

Penulis,

Anggi Vionita

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
SURAT PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
ABSTRAK (ENGLISH)	v
ABSTRAK (INDONESIA)	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. PERMASALAHAN.....	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah	10
3. Batasan Masalah.....	11
4. Rumusan Masalah	12
B. Tujuan dan Manfaat	12
1. Tujuan.....	12
2. Manfaat.....	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. Gambaran Umum Teori	15
B. Definisi Konseptual Variabel.....	16

C. Kaitan Antara Variabel.....	19
D. Penelitian yang Relevan	21
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	28
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
A. Desain Penelitian.....	33
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran Sampel	34
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	34
D. Analisis Data	36
E. Asumsi Analisis Data.....	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	41
A. Deskripsi Subjek Penelitian.....	41
B. Deskripsi Objek Penelitian.....	41
C. Hasil Analisis Asumsi Analisis Data.....	44
D. Hasil Analisis Data.....	45
2. Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	47
3. Hasil Uji-F	48
4. Hasil Uji-T	48
5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	49
6. Uji MRA	50
E. Pembahasan.....	52
BAB V PENUTUP.....	57
A. Kesimpulan.....	57
B. Keterbatasan dan Saran	57
DAFTAR PUSTAKA.....	60
DAFTAR LAMPIRAN	66
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	76
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN.....	77

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator pengambilan keputusan yang penting bagi para investor. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kemakmuran bagi pemegang saham (Purnomo dan Erawati, 2019). Hal itu sendiri dapat diproyeksikan dengan harga saham perusahaan yang dapat dilihat di Bursa Efek Indonesia bagi perusahaan yang sudah *go public* dan dapat dikatakan akan semakin meningkat dan baik dapat terlihat dari adanya harga pasar saham yang tinggi maupun yang diminati oleh investor.

Perusahaan di Bursa Efek Indonesia di kelompokkan dalam beberapa bagian salah satunya adalah perusahaan LQ-45. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 saham yang dipilih berdasarkan beberapa kriteria sehingga saham-saham tersebut memiliki likuiditas, kapasitas pasar, prospek masa depan dan kondisi keuangan yang tinggi. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 bekerja di berbagai sektor yang mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kurniati, 2019).

Penelitian ini memilih perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena beberapa alasan. Pertama bank merupakan cerminan kepercayaan investor pada stabilitas sistem keuangan dan sistem perbankan suatu negara. Kedua, sudah banyak bank yang *go public* sehingga memudahkan dalam melihat posisi keuangan dan

kinerja suatu bank serta meningkatnya harga saham perbankan di Indonesia menunjukkan harapan besar investor pada pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Peningkatannya menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan sehingga membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Indrarini, 2019). Ada beberapa analisis faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini, yaitu *financial leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen.

Struktur modal merupakan struktur pembiayaan yang dimiliki perusahaan. Struktur pembiayaan ini bisa berbentuk pembiayaan internal maupun eksternal perusahaan. Pembiayaan eksternal disebut juga dengan hutang (*financial leverage*). Hutang dapat berasal dari bank atau lembaga pembiayaan lainnya (Ogolmagai, 2013). *Financial leverage* merupakan kemampuan perusahaan mengelola pendanaan dengan harapan dapat menambah keuntungan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2010).

Struktur hutang atau *financial leverage* perusahaan memberikan gambaran kepada investor bahwa suatu perusahaan dapat menghasilkan laba operasi yang tinggi dengan adanya beban tetap yang ditanggung perusahaan setiap bulannya, sehingga memberikan tambahan keuntungan bagi para pemegang saham. Bukan hanya keuntungan, risiko yang akan

dihadapi investor juga dapat digambarkan melalui struktur *financial leverage*. Semakin tinggi struktur *leverage* perusahaan, semakin besar keuntungan yang akan diperoleh, dan semakin besar pula tingkat risiko yang dihadapi investor nantinya. Atas dasar analisis informasi inilah investor dapat mengetahui bahwa suatu perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dengan semakin tingginya harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. *Financial leverage* dalam penelitian ini akan diwakilkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada.

Salah satu aspek penting yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2016, h. 196), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Widnyana, dkk. (2020), profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan dan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, kinerja keuangan merupakan ukuran untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Menurut Zainudin, dkk. (2018) kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen tentang berapa banyak pendapatan perusahaan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen vs ditahan

untuk diinvestasikan kembali dalam peluang baru. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel pemoderasi yang diduga dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan yang menyangkut pembelanjaan internal perusahaan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan atau harga saham perusahaan. Mengingat pentingnya kebijakan dividen, keputusan dividen yang optimal sangat penting (Yusof & Ismail, 2016). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula.

Suatu perusahaan *go public* senantiasa memberikan informasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan keputusan investasi yang akan dilakukan. Dari informasi tersebut sedikit banyak perusahaan dapat menginformasikan keadaan yang terjadi dalam perusahaan tersebut. Dengan diantaranya factor-factor internal perusahaan berupa rasio-rasio kinerja keuangan perusahaan yang dapat dianalisis oleh investor. Kinerja keuangan inilah yang digunakan sebagai signal (*signaling theory*) bagi investor untuk mengetahui tingkat kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV. *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu variabel untuk membantu seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, sehingga menunjukkan bahwa nilai pasar saham

lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Penelitian ini akan meneliti perusahaan perbankan yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 - 2019 yaitu Bank Central Asia Tbk (BBCA), Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN), Bank Mandiri Tbk (BMRI) dan PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR). Berikut data *Price to Book Value* (PBV) pada setiap perusahaan diatas :

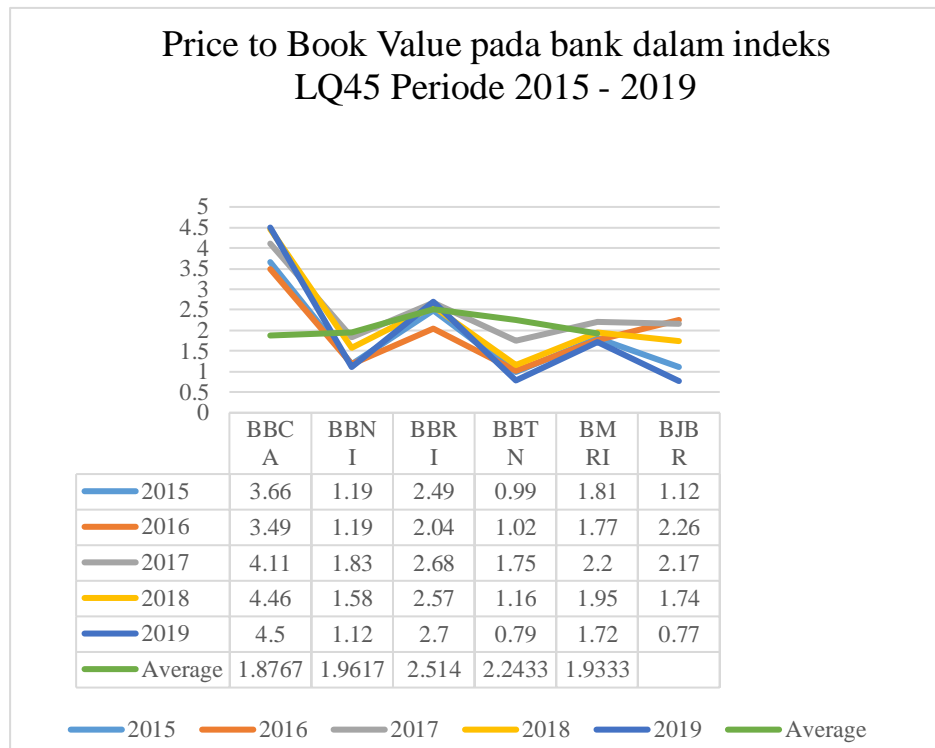
Table 1.1 *Price to Book Value* (PBV) pada bank yang terdaftar dalam indeks LQ-45 Periode 2015 - 2019

No.	Nama Bank	<i>Price to Book Value</i> (PBV)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1.	Bank Central Asia Tbk.	3,66	3,49	4,11	4,46	4,5
2.	Bank Negara Indonesia Tbk.	1,19	1,19	1,83	1,58	1,12
3.	Bank Rakyat Indonesia Tbk.	2,49	2,04	2,68	2,57	2,70
4.	Bank Tabungan Negara Tbk.	0,99	1,02	1,75	1,16	0,79
5.	Bank Mandiri Tbk.	1,81	1,77	2,20	1,95	1,72
6.	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	1,12	2,26	2,17	1,74	0,77

Sumber : www.idx.co.id

Seperti yang dapat dilihat dari tabel diatas, dapat terlihat bahwa masih ada beberapa bank yang PBV nya berada dibawah rasio 1 (satu) yaitu pada Bank Tabungan Negara Tbk pada tahun 2015 menghasilkan PBV sebesar 0,99 dan pada tahun 2019 sebesar 0,79. Pada tahun 2019 PBV PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten juga berada rasio di bawah satu yaitu sebesar 0,77.

Perkembangan *Price to Book Value* (PBV) pada bank yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2015 - 2019 sebagai berikut:



Gambar 1.1 PBV pada bank dalam Indeks LQ-45 Periode 2015 - 2019

Sumber : www.idx.com

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas menunjukkan rata-rata (*average*) *Price to Book Value* (PBV) bank yang tergabung dalam indeks LQ45 mengalami fluktuasi dimana rata - rata PBV pada tahun 2015 sebesar 2.028 kemudian pada tahun 2016 menurun menjadi 1.902. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 2.514. Pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 2.344 dan kembali menurun pada tahun 2019 menjadi 2.166.

Selain melihat PBV, nilai perusahaan juga dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan yang akan di teliti. Berikut ini daftar rasio keuangan harga saham perbankan berdasarkan pada closing price beberapa

perusahaan perbankan yang memiliki konsistensi terdaftar BEI selama lima tahun terakhir dan memperlihatkan loyalitas terhadap customer atau nasabahnya di mana akan menggambarkan sejauh mana saham-saham dari perusahaan tersebut menguat ataupun terkoreksi yang dapat dijadikan informasi bagi para investor dalam berinvestasi di pasar modal yaitu:

Tabel 1.2 Perkembangan Rasio Keuangan Perusahaan Perbankan dalam Indeks LQ-45 Periode 2015 – 2019

Kode Perusahaan	Tahun	ROA	ROE	OPM	NPM	Harga Saham
BBCA	2015	3,03	20,12	40,87	32,53	13,150
	2016	3,05	18,30	51,24	40,92	15,575
	2017	3,11	17,75	54,23	43,37	23,600
	2018	1,44	17,04	52,90	42,17	27,675
	2019	3,11	16,40	36,29	28,57	31,450
BBNI	2015	2,89	22,46	35,72	29,74	11,425
	2016	2,61	17,48	36,13	27,90	11,675
	2017	2,58	17,36	35,77	28,23	3,640
	2018	1,29	13,60	34,42	27,84	3,070
	2019	1,82	12,31	19,49	15,38	7,575
BBRI	2015	2,89	22,46	35,72	29,74	11,425
	2016	2,61	17,86	36,13	27,90	11,675
	2017	2,58	17,36	35,77	28,23	3,640
	2018	1,29	17,46	34,42	27,84	3,070
	2019	1,90	16,46	31,80	24,78	4,300
BBTN	2015	1,08	13,35	16,93	12,37	1,295
	2016	1,22	13,69	19,56	15,28	1,740
	2017	1,26	13,98	20,20	15,71	3,570
	2018	0,53	11,78	17,63	13,91	2,360
	2019	0,44	8,02	23,30	16,02	1,875
BMRI	2015	2,32	17,70	36,80	29,55	9,250
	2016	1,41	9,00	24,26	19,10	11,575
	2017	1,91	12,61	34,18	26,97	8,000
	2018	1,09	13,52	40,52	32,30	6,650
	2019	1,59	10,08	26,49	20,25	6,925
BJBR	2015	1,56	17,80	17,96	13,69	755
	2016	1,13	11,92	14,24	10,80	3,390

	2017	1,05	11,99	14,80	10,55	2,400
	2018	0,80	8,12	20,65	15,54	2,060
	2019	1,26	12,94	20,60	15,59	950

Sumber : data diolah peneliti

Posisi perbankan memiliki peranan strategis sebagai tulang punggung perekonomian suatu negara yang mengisyatkan pentingnya perhatian terhadap kemajuan industri perbankan. Sektor keuangan merupakan salah satu sektor sangat peka dan terpengaruh dengan kebijakan pemerintah serta kondisi ekonomi makro dan ekonomi mikro pada negara yang bersangkutan. Akibat dari peningkatan dan penurunan dari rasio keuangan perbankan seperti pada tabel di atas, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia juga mengalami penurunan dan kenaikan yang cukup signifikan seperti pada gambar di bawah ini :



Gambar 1.2 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan data diatas, dapat kita lihat bahwa pada tahun 2015 kuartal IV pertumbuhan PDB sebesar 5.04% dan menurun pada tahun 2016 menjadi 4.94% dan kemudian meningkat lagi menjadi 5.19% kemudian menurun 0.01% menjadi 5.18% dan pada akhirnya ditahun 2019 kembali

menurun menjadi 4.97%.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang meneliti terkait pengaruh *financial leverage* atau struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa :

Pada penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Mulya (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dapat memoderasi struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Soewignyo dan Sepang (2021) dengan judul “*The Analysis of Financial Leverage Impact on LQ45 Firm Value in 2015 - 2019*” hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan pergerakan harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor psikologis pasar, sebagai informasi negatif bagi pasar dimana pertumbuhan hutang dimaknai sebagai tanda meningkatnya risiko kebangkrutan, dan perusahaan yang belum memaksimalkan tambahan hutang pada struktur modal dengan pertumbuhan nilai perusahaan. Variabel leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 tahun 2015 - 2019. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi pada informasi pertumbuhan hutang, profitabilitas, dan Ukuran perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Bailusy, dkk. (2018) dengan judul “Pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016” menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati dan Malia (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Kusuma (2019) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya apabila mengubah struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya besar atau kecilnya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, guna mempermudah pembahasan masalah yang telah dirumuskan maka dalam penelitian dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ-45 sektor perbankan di BEI mengalami fluktuasi yang berbeda-beda.
2. Terdapat perbedaan hasil atau kesimpulan pada penelitian terdahulu sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh keputusan *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.
3. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang (*financial leverage*).

3. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, batasan masalah dalam penelitian ini adalah apakah *financial leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 dalam sektor perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2019?

Alasan dalam pemilihan variabel ini adalah karena penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan, namun hasil dari penelitian terdahulu tersebut tidak memberikan hasil yang konsisten terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas dengan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Peneliti memilih menggunakan perusahaan perbankan yang masuk dalam index LQ-45 periode 2015 – 2019 sebagai objek penelitian karena Perbankan merupakan salah satu sektor ekonomi yang sangat penting peranannya dalam pembangunan ekonomi Indonesia. oleh karena itu

sebuah bank memerlukan analisis untuk mengetahui kondisinya setelah melakukan kegiatan operasional dalam jangka waktu tertentu. Perbankan yang terdaftar di indeks LQ 45 pada umumnya memiliki kinerja yang baik dalam meningkatkan profitabilitasnya dari tahun ke tahun.

Peneliti memilih menggunakan periode 2015 – 2019 karena pada tahun tersebut perekonomian Indonesia menuju ke arah yang lebih baik. Pada tahun ini pertumbuhan ekonomi berakselerasi dengan lambat selama tahun 2015 sampai 2019 perusahaan-perusahaan memperlihatkan naik turunnya harga saham yang cukup signifikan dari semua perusahaan yang mengalami penurunan harga saham yang cukup tinggi selama tahun tersebut.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka disusun rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *financial leveragel* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *financial leverage* dengan nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan
2. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
3. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi hubungan antara *financial leverage* dengan nilai perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

2. Manfaat

Berdasarkan pada tujuan penelitian di atas, maka diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - 1) Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi positif kepada pihak akademisi dalam pengembangan ilmu pengetahuan mengenai *financial leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen beserta nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
 - 2) Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam penelitian - penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis
 - 1) Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh perusahaan agar memperhatikan nilai dari perusahaannya untuk menarik investor dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut.
 - 2) Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi pada perusahaan LQ-45 di BEI, dengan memperhatikan nilai perusahaan mereka.

- 3) Penelitian ini diharapkan dapat digunakan pembaca untuk menambah wawasan mereka mengenai *financial leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen serta nilai perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Gambaran Umum Teori

1. Teori Trade Off (Trade-Off Theory)

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (1984), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

Keterkaitan *trade-off theory* dengan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah struktur modal berada dibawah titik optimal atau diatas titik optimal karena *trade-off theory* menjelaskan bahwa jika struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

2. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi)

memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Pemberian sinyal ini dimaksudkan untuk mengurangi informasi yang tidak seimbang antara perusahaan dengan investor.

Menurut Ratnasari, dkk. (2017) *Signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014, h. 184) “*Signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.”

Keterkaitan *signalling theory* dalam penelitian ini adalah dengan memberikan sinyal kepada para pihak eksternal maka dapat mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Calon investor dapat menggunakan informasi pengelolaan modal kerja dan rasio keuangan untuk mengevaluasi kinerja keuangan bank. Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif yang berarti berita baik atau sinyal negatif yang berarti berita buruk.

B. Definisi Konseptual Variabel

1. Nilai Perusahaan

Menurut Prawoto (2016, h. 21), “Nilai perusahaan adalah nilai seluruh aktiva, baik aktiva berwujud yang operasional maupun bukan operasional. Jika

dihubungkan dengan struktur permodalan perusahaan, nilai perusahaan berarti juga nilai dari keseluruhan susunan modal perusahaan yaitu nilai pasar wajar.”

Menurut Indrarini (2019, h. 2), “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.”

Menurut (Wijaya, (2017, h. 1), “Nilai perusahaan yang *go public* (perusahaan terbuka) tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* (perusahaan tertutup) tercermin ketika perusahaan akan dijual”.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah tingkat pencapaian suatu perusahaan dalam berhasil atau tidaknya dalam mencapai tujuan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan.

2. Financial Leverage

Menurut Al-Slehat (2019), “*Financial leverage* adalah penggunaan hutang pada struktur modal untuk meningkatkan pendapatan sekaligus risiko perusahaan”.

Menurut Dwijayanti, dkk. (2019, h. 21), “Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing merupakan modal berupa utang. Jangka utang terdiri atas jangka panjang atau jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terdiri atas laba yang ditahan atau penyertaan kepemilikan perusahaan.”

Menurut Ross, dkk. (2015, h. 66), “*Leverage* dapat mengatasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, maksudnya ialah mengetahui seberapa jauh aset perusahaan didanai oleh utang, jangan sampai utang perusahaan melebihi kemampuan yang harus dibayar perusahaan.”

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa *financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang mengakibatkan perusahaan harus membayar beban tetap berupa bunga dengan tujuan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

3. Profitabilitas

Menurut Bailusy, dkk. (2018, h. 1), “Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.”

Menurut Susanti dan Kurnia (2017, h. 4), “Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu.”

Menurut Wati, (2019, h. 27), “Rasio profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuangan ditingkat penjualan, aset, modal saham tertentu”

Dari pernyataan-pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya perusahaannya seperti penjualan, aset dan juga modal sehingga dapat mencerminkan prospek perusahaan tersebut baik.

4. Kebijakan Dividen

Menurut Musthafa (2017, h. 141), “Kebijakan Dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.”

Menurut Adityo dan Heykal (2020), “Kebijakan dividen merupakan ketentuan yang menentukan seberapa besar keuntungan yang akan

dikembalikan kepada pemegang saham dan berapa yang akan ditanamkan kembali.”

Selanjutnya menurut Hanafi dan Halim (2016, h. 361), “Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping capital gain.”

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing.

C. Kaitan Antara Variabel

a) Kaitan antara *Financial Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Financial leverage merupakan penggunaan modal pinjaman diaamping modal sendiri dalam struktur modal suatu perusahaan yang memiliki biaya tetap yang beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Struktur modal menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi struktur modal, maka semakin tinggi juga risiko yang akan terjadi pada perusahaan karena pendanaan perusahaan lebih banyak berunsur dari hutang daripada modal sendiri. Para investor menghindari saham yang memiliki tingkat struktur modal tinggi karena semakin besar struktur modal maka semakin besar risiko perusahaan. Apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka

setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel struktur modal seperti pada penelitian Mayoriza dan Majidah (2018), Hamidy, dkk. (2015), Rai Prastuti dan Merta Sudiartha (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Irawan dan Kusuma (2019), Utomo dan Christy, (2017), serta Nurhayati dan Kartika (2020) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b) Kaitan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas maka prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Penelitian Yanti dan Darmayanti (2019), Sari dan Priyadi (2016) dan Al-Fisah (2016) menunjukkan adanya hubungan yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan bersifat positif.

c) Kaitan antara Kebijakan Dividen memoderasi *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan, akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar, berarti perusahaan memiliki lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini sehingga pada akhirnya akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen

mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat struktur modal tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat struktur modal rendah, karena tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin dan Nuraini (2018), Oktaviani dan Mulya (2018) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

d) Kaitan antara Kebijakan Dividen dalam memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mampu memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Penelitian yang dilakukan Mery, dkk. (2017), Oktaviani dan Mulya (2018) kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

D. Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengkaji tentang pengaruh *financial leverage* atau struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Banyak penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, namun beberapa menunjukkan hasil yang berbeda. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh jumlah sampel penelitian, periode penelitian, dan lain – lain.

Berikut terlampir beberapa penelitian relevan:

- 1) Pada penelitian yang dilakukan oleh Curry dan Banjarnahor (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.
- 2) Pada penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Mulya (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dapat memoderasi struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 3) Penelitian Burhanudin dan Nuraini (2018) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.” Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2012-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 4) Penelitian yang dilakukan oleh Bailusy, dkk. (2018) dengan judul

“Pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.” Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas sebagai variabel intervening mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

- 5) Penelitian yang dilakukan oleh Mayoriza dan Majidah (2018) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dan diperoleh 15 perusahaan dalam indeks LQ45 periode 2012-2016. Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 6) Penelitian yang dilakukan oleh Musabbihan dan Purnawati (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi” Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen,

dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

- 7) Penelitian yang dilakukan oleh Hauteas dan Muslichah (2019) dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung dari profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 pada periode 2015- 2017. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah positif dan signifikan, pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, pengaruh profitabilitas dan dividen kebijakan tentang struktur modal adalah positif dan signifikan, struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- 8) Penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2020) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013 – 2018”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tujuan di dirikan nya perusahaan dan menguji seberapa besar pengaruh dari struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2013-2018. Hasil dari penelitian ini adalah struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 9) Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati dan Kartika (2020) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018”. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan periode observasi 2016-2018. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Penelitian ini menghasilkan struktur modal dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

- 10) Penelitian yang dilakukan oleh Lisda dan Kusmayanti (2021) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh, menganalisis dan menjelaskan mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis verifikatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan bahwa Struktur Modal dan Profitabilitas memiliki pengaruh 20,3% terhadap Nilai Perusahaan, sisanya sebesar 79,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diamat dalam penelitian ini. Sedangkan secara parsial Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 14,2%. Dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaanaan sebesar 6,1%.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel yang diteliti	Relevansi dengan penelitian ini	Hasil Penelitian
1.	Indrawaty (2019)	ROE, DER, CR dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi	Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dapat memoderasi <i>leverage</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2.	Burhanudin dan Nuraini (2018)	DAR, ROE, DPR, dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi	Struktur modal berpegaruh negatif dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen dapat memoderasi struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3.	Bailusy, dkk (2018)	DER, DPR, ROE dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi	Struktur modal berpengaruh negatif, kebijakan dividen berpengaruh positif dan profitabilitas berpengaruh positif dan mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan namun tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4.	Mayoriza dan Majidah (2018)	DER,ROE, DPR dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi	struktur modal tidak berpengaruh, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dipindahkan ke halaman berikutnya....

...Pindahan dari halaman sebelumnya

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel yang diteliti	Relevansi dengan penelitian ini	Hasil Penelitian
5.	Musabbihan dan Purnawati (2018)	ROA, DPR, DER, dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
6.	Hauteas dan Muslichah (2019)	ROA, DPR, DER dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi	Profitabilitas berpengaruh positif, pengaruh langsung kebijakan dividen tidak signifikan dan struktur modal mampu memediasi profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
7.	Irawan dan Kusuma (2019)	DER, Firm Size dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dipindahkan ke halaman berikutnya....

....Pindahan dari halaman sebelumnya

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel yang diteliti	Relevansi dengan penelitian ini	Hasil Penelitian
8.	Sunaryo (2020)	DER, ROE dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). - Struktur Modal (DER) dan Profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
9.	Nurhayati dan Kartika (2020)	DER, ROA, DPR dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi	Struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal, Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
10.	Lisda dan Kusmayanti (2021)	DER, ROA dan PBV	Dalam penelitiannya meneliti pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1) Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah alat untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan operasionalnya. Berdasarkan

trade-off theory perusahaan dapat memanfaatkan hutang apabila lebih besar manfaat yang diperoleh dibandingkan dengan pengorbanan yang dilakukan. *Trade off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka teori ini yaitu antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Oleh karenanya pada titik target struktur modal optimal belum tercapai, *trade-off theory* memprediksi adanya pengaruh yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Pendanaan yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage merupakan melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Mahendra (2011) leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan perusahaan dikatakan tidak solvable jika total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan. Tingginya rasio leverage menunjukkan semakin tinggi pula dana yang disediakan oleh kreditur. Sehingga hal tersebut dapat mengakibatkan investor mempunyai sifat berhati-hati untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang rasio leverage-nya semakin tinggi, sebab semakin tinggi rasio leverage semakin tinggi pula risiko yang didapatkan dalam berinvestasi. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H1 : *Financial Leverage* Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Teori sinyal menjelaskan tentang perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan informasi untuk investor terkait dengan pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa depan. Apabila perusahaan menghasilkan

profit atau laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik sehingga akan memberikan sinyal positif untuk investor. Karena laba yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan itu baik dan membuat investor akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Novari dan Lestari (2016) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3) Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage memperlihatkan bagaimana suatu perusahaan dalam menggunakan dan mengelola hutang yang dimiliki dan bagaimana perusahaan membayarkan hutangnya tersebut. Menurut Febrianti (2012:146) semakin banyak hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang dapat mengurangi pembayaran pajak. Di sisi lain apabila hutang digunakan untuk investasi yang tidak memberikan keuntungan, perusahaan nantinya akan berhadapan dengan risiko financial distress. Akan tetapi jika perusahaan hanya mengandalkan modal sendiri tanpa hutang maka perusahaan tersebut tidak akan cepat berkembang. Penambahan hutang juga dapat memberikan respon yang positif karena investor menganggap bahwa perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa depan dengan baik. Dengan respon positif tersebut maka akan banyak permintaan saham yang mengakibatkan harga saham naik yang mencerminkan nilai perusahaan yang naik pula. Investor dalam membeli saham akan mendapatkan imbal balik berupa dividen. Dengan adanya pembayaran dividen yang diinginkan

pemegang saham tersebut, maka kesempatan untuk melakukan investasi oleh manajer dengan menggunakan kas menjadi berkurang. Supaya perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa yang akan datang, perusahaan perlu meningkatkan penggunaan hutang. Dengan demikian, investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memperhatikan kemakmuran para pemegang sahamnya.

Hal ini didukung oleh penelitian Anggraeni dan Sulhan (2020) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis keempat penelitian ini yaitu :

H3: Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh *Financial Leverage* terhadap nilai perusahaan.

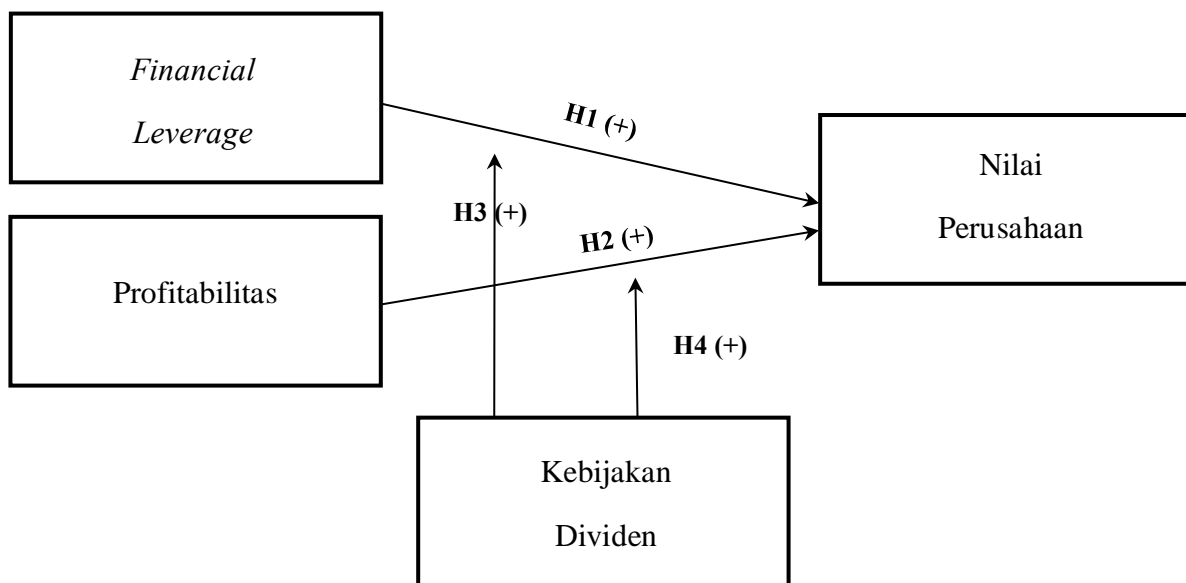
4) Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan diambil oleh perusahaan tentang apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan dibagikan atau ditahan sebagai laba ditahan. Teori sinyal menjelaskan tentang perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan informasi untuk investor terkait dengan pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa depan. Kebijakan dividen mampu memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen juga erat dalam memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka perusahaan dalam membayarkan dividen juga tinggi. Dengan pembayaran dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memberikan sinyal positif untuk para investor tentang

prospek perusahaan di masa depan. Pembayaran dividen tersebut menunjukkan jika perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Dividen yang tinggi akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Bagi perusahaan dividen yang besar akan mempengaruhi harga saham yang cenderung tinggi sehingga membuat nilai perusahaan juga akan tinggi. Penelitian yang dilakukan Mery dkk. (2017), Oktaviani dan Mulya (2018) kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H4: Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Menurut Silaen (2018, h. 23) desain penelitian adalah desain mengenai keseluruhan proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian. Desain penelitian yang digunakan pada penelitian ini ialah menggunakan pendekatan kuantitatif. Pengertian Menurut (Sugiyono, 2013) yang dimaksud dengan analisis data kuantitatif adalah sebagai berikut :

“Dalam penelitian kuantitatif analisis data menggunakan statistik. Statistik yang digunakan dapat berupa statistik deskriptif dan inferensial/induktif. Statistik inferensial dapat berupa statistik parametris dan statistik non parametris. Data hasil analisis selanjutnya disajikan dan diberikan pembahasan. Penyajian data dapat berupa tabel, tabel distribusi frekuensi, grafik garis, grafik batang, diagram lingkaran, dan pictogram. Pembahasan hasil penelitian merupakan penjelasan yang mendalam dan interpretasi terhadap data-data yang telah disajikan.”

Berdasarkan uraian di atas, maka analisis data merupakan penyederhanaan data kedalam bentuk yang lebih mudah dibaca, dipahami, dan diinterpretasikan. Data yang terhimpun dari hasil penelitian akan penulis bandingkan antara data yang ada di lapangan dengan data kepustakaan, kemudian dilakukan analisis untuk menarik kesimpulan.

Teknik analisis yang akan digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda untuk melihat hubungan antara variabel – variabel yang akan di teliti. Dalam penelitian ini, teknik analisis regresi linier berganda melihat pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam kelompok LQ-45. Teknik pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2012, h. 68) adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria – kriteria untuk sampel pada penelitian ini ialah:

1. Bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bank yang tergabung dalam indeks LQ45 yang laporan keuangan tahunannya menyediakan data-data yang diperlukan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book to Value* (PBV) dalam jangka waktu tahun 2015 – 2019.

Data-data yang diperlukan diperoleh melalui website www.idx.co.id dan www.investing.com. Melalui website tersebut, setelah dilakukan *purposive sampling* perusahaan yang sesuai dengan kriteria, terdapat 6 perusahaan perbankan yang sesuai dengan kriteria peneliti.

C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen

Operasional variabel menjelaskan mengenai variabel yang diteliti, konsep, indikator, satuan ukuran, serta skala pengukuran yang akan dipahami dalam operasionalisasi variabel penelitian. Sesuai dengan judul yang dipilih, maka dalam penelitian ini terdapat empat variabel, yaitu:

1. Variabel Dependen
 - a. Nilai Perusahaan (PBV)

Menurut Palupi dan Hendiarto (2018) nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui proses dari awal perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Akbar dan Fahmi (2020) nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price to book value*). PBV merupakan perbandingan antara harga saham penutupan dengan nilai buku per saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad (1)$$

2. Variabel Independen

a. *Financial Leverage* (DER)

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2012, h. 158) Rumus DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2)$$

b. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari sebuah keuntungan (Kasmir, 2012). Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Equity* (ROE), ROE mengukur sebesar apa aktivitas ekuitas yang diberikan pemilik modal dapat dikelola oleh pihak manajemen dan menghasilkan keuntungan.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \quad (3)$$

Instrumen yang digunakan untuk memperoleh data ROE adalah laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan untuk pihak yang

berkepentingan melalui website resmi perusahaan maupun di website Bursa Efek Indonesia.

3. Variabel Moderasi (Z)

a. Kebijakan dividen (DPR)

Kebijakan dividen merupakan Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan tentang laba yang telah diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Menurut Zais (2017) Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rasio DPR.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \quad (4)$$

Untuk keperluan pengujian variabel-variabel tersebut perlu dijabarkan kedalam indikator-indikator yang bersangkutan. Adapun indikator-indikator variabel yang telah disebutkan diatas adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Ukuran	Skala
1	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Ratio
2	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Ratio
3	<i>Return on Equity (ROE)</i>	$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Ratio
4	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$	Ratio

D. Analisis Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui website www.idx.co.id dan www.investing.com. Situs-situs tersebut menyediakan data perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara

lengkap dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Untuk melakukan analisa dan menguji data-data dalam penelitian ini, peneliti menggunakan program Eviews 9.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017, h. 35) mendefinisikan analisis statistik deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai mekanisme kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Regresi linear berganda yaitu suatu metode statistik yang digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Analisis regresi linear ganda pada penelitian ini digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan variabel dependen (nilai perusahaan). Bila variabel independen (struktur perusahaan dan profitabilitas) sebagai indikator. Analisis ini digunakan dengan melibatkan dua atau lebih variabel bebas antara variabel dependen (Y) dan variabel independen (X1 dan X2). Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk membuktikan sejauh mana pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Persamaan regresi linier data panel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 ROE_{it} + e_{it} \quad (5)$$

Keterangan :

PBV	= <i>Price Book to Value</i>
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
DER	= <i>Financial Leverage</i> diproksikan DER
ROE	= Profitabilitas diproksikan ROE
i	= Jumlah Observasi
t	= waktu
e	= Variabel Pengganggu / Error

3. Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel eksogen secara bersama-sama terhadap variabel endogen. Jika Fhitung lebih besar dari Ftabel, maka koefisien jalur dapat dilanjutkan atau diterima. Dengan tingkat kepercayaan untuk pengujian hipotesis adalah 95% atau $(\alpha) = 0,05$.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis R^2 (R square) atau koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu (0-1). Jika nilai R^2 mendekati 1 (satu) maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variabel variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika R^2 mendekati 0 (nol) maka semakin lemah

variasi variabel independen menerangkan variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R² sebagai alat pengujian, karena nilai ini dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

5. Uji Signifikan Individual (Uji Statistik t)

Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Signifikansi yang digunakan ($\alpha = 5\%$) atau 0,05. Menganalisis data yang telah diolah untuk penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan menggunakan kriteria sebagai berikut :

- a. Apabila nilai probabilitas kurang dari sama dengan 0,05 dan nilai thitung lebih besar dari ttabel maka H_a diterima dan H₀ ditolak artinya variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai probabilitas lebih dari sama dengan 0,05 dan nilai thitung kurang dari ttabel maka H_a ditolak dan H₀ diterima artinya variabel independen secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

6. Uji Variabel Moderasi Interaksi

Uji moderasi interaksi bertujuan untuk menguji apakah variabel moderasi (kebijakan dividen) mampu memoderasi variabel-variabel independen (*financial leverage* dan profitabilitas) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Adapun dalam penelitian ini dikatakan variabel moderasi (kebijakan dividen) mampu moderasi dan memperkuat atau memperlemah variabel independen terhadap variabel dependen,

apabila nilai probabilitas dalam penelitian ini lebih kecil dari taraf signifikan 0,05 dan disesuaikan dengan hipotesis yang ada dalam penelitian ini, maka hal tersebut dikatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat atau memperlemah. Penelitian ini menggunakan analisis regresi variabel moderasi dengan model interaksi (*Moderated Regression Analysis*). Persamaan regresi linear berganda untuk hipotesis kedua adalah sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 DER_{it} * DPR + \beta_4 ROE_{it} * DPR + e_{it} \quad (6)$$

Keterangan :

PBV	= <i>Price Book to Value</i>
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
DER	= <i>Financial Leverage</i> diproksikan DER
ROE	= Profitabilitas diproksikan ROE
DER*DPR	= Interaksi <i>Financial Leverage</i> dengan Kebijakan Dividen
ROA*DPR	= Interaksi Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen
i	= Jumlah Observasi
t	= waktu
e	= Variabel Pengganggu / Error

E. Asumsi Analisis Data

Uji asumsi yang digunakan adalah uji asumsi klasik. Uji ini dilakukan bertujuan sebagai memenuhi syarat analisis regresi data panel dan uji asumsi yang digunakan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data dalam penelitian ini mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan beberapa metode diantaranya

histogram residual, kolmogrov smirnov, skewness kurtosis dan jarque-bera. Dikarenakan pada penelitian ini menggunakan program Eviews sebagai pengolahan data, maka akan lebih tepat apabila menggunakan metode uji jarque-bera dalam mendeteksi nilai residual berdistribusi normal. Diketahui pengambilan keputusan uji normalitas pada uji jarque-bera adalah sebagai berikut:

Apabila nilai Probability Jarque-bera lebih dari α 0,05 maka H_0 diterima dan mengartikan bahwa residual berdistribusi normal. Namun, apabila nilai Probability Jarque-bera kurang dari α 0,05 maka H_0 ditolak dan mengartikan bahwa residual tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2012, h. 105) menyatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dalam mendeteksi multikolinieritas dapat dilakukan dengan pedoman:

- a) Jika nilai koefisien korelasi (R^2) lebih besar dari 0,80 maka adanya multikolinieritas dalam data tersebut sedangkan,
- b) Jika nilai koefisien korelasi (R^2) kurang dari 0,80 maka tidak ada multikolinieritas dalam data.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas merupakan nilai varian dari adanya faktor pengganggu yang tidak sama bagi semua variabel. Pengujian uji heterokedastisitas menggunakan uji gletser. Keputusan hipotesis dalam uji

heterokedastisitas adalah sebagai berikut:

- a) Apabila nilai Probability lebih besar dari α 0,05 maka H_0 diterima dan mengartikan bahwa tidak terjadi adanya masalah heteroskedastisitas pada sebaran data.
- b) Apabila nilai Probability kurang dari α 0,05 maka H_0 ditolak dan mengartikan bahwa terjadi adanya masalah heteroskedastisitas pada sebaran data.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Sujarweni (2015, h. 159) “Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya”. Untuk data time series autokorelasi sering terjadi. Tapi untuk data yang sampelnya crossection jarang terjadi karena variabel pengganggu satu berbeda dengan yang lain. Mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan nilai Durbin Watson dengan kriteria jika:

- a) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b) Angka D-W di antara -2 dan +2 berarti tidak ada auto korelasi
- c) Angka D-W di atas +2 berarti arti autokorelasi negatif.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Subjek Penelitian

Subjek dalam penelitian ini adalah Bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2019. Data – data penelitian yang diperlukan di ambil dari *website* www.idx.com dan www.investing.com. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* perusahaan yang sesuai dengan kriteria, Setelah sampel dikumpulkan melalui *website* resmi BEI, terdapat 6 Bank yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode tahun 2015 – 2019, dan jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria terdapat 6 Bank. Jumlah observasi pada penelitian ini adalah sebanyak 30 observasi yang meliputi 6 bank dalam periode 2015 – 2019 (5 tahun).

B. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value*, yang dipengaruhi variabel-variabel independen yaitu *financial leverage* (DER) dan profitabilitas (ROE) yang dimoderasi oleh kebijakan dividern (DPR). Data-data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan tahunan dari 6 bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh dari situs resmi Indonesia Stock Exchange dan situs resmi Investing. Data-data yang diperoleh tersebut kemudian akan dianalisis menggunakan program Eviews9.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menunjukkan kondisi data pada penelitian ini. Berikut merupakan ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen yaitu *Financial Leverage* dan Profitabilitas serta variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen. Hasil analisis deskriptif dapat disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROE	DPR
Mean	2.128000	6.773000	15.03067	36.67967
Median	1.820000	5.790000	15.19000	35.00000
Maximum	4.460000	12.08000	22.46000	60.00000
Minimum	0.770000	0.860000	8.020000	19.19000
Std. Dev.	1.079778	2.603771	3.818481	14.04168
Skewness	0.769660	0.423151	-0.017746	0.169792
Kurtosis	2.610201	2.689984	2.399510	1.655749
Jarque-Bera	3.151810	1.015421	0.452310	2.622703
Probability	0.206820	0.601872	0.797595	0.269456
Sum	63.89000	203.1900	450.9200	1100.390
Sum Sq. Dev.	33.81168	196.6090	422.8432	5717.898
Observations	30	30	30	30

Sumber : data diolah oleh peneliti menggunakan Eviews9

Hasil dari uji statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing – masing variabel. Dari hasil uji tersebut dapat dijabarkan statistik deskriptif tiap variabel sebagai berikut:

a. *Price Book to Value* (PBV)

Pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa variabel *Price Book to Value* (PBV) dengan jumlah sampel sebesar 30 diperoleh nilai terendah 0.77% yang merupakan PBV perusahaan PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk lebih

banyak bergantung pada modal sendiri dari pada utang. Sedangkan nilai maksimum PBV dicapai oleh perusahaan PT Bank Central Asia Tbk yaitu 4.46% pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*Mean*) dari PBV adalah sebesar 2.13% dengan standar deviasi sebesar 1.08%.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan jumlah sampel sebesar 30 diperoleh nilai terendah 0.86% yang merupakan DER perusahaan PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk lebih banyak bergantung pada modal sendiri dari pada utang. Sedangkan nilai maksimum DER dicapai oleh perusahaan PT. Bank Tabungan Negara Tbk yaitu 12.08% pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*Mean*) dari DER adalah sebesar 6.77% dengan standar deviasi sebesar 2.60%.

c. *Return on Equity* (ROE)

Berdasarkan tabel 4.1 *Return on Equity* (ROE) memperoleh nilai terendah 8.02% yaitu ROE perusahaan PT. Bank Tabungan Negara Tbk pada tahun 2019 dan tertinggi yaitu 22.46% yaitu perusahaan PT. Bank Negara Indonesia Tbk pada tahun 2015. Nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 15.03% dan standar deviasi sebesar 3.82%.

d. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperoleh nilai terendah 19.19% yang dicapai oleh perusahaan PT Bank Tabungan Negara Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimum DPR diperoleh oleh Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2019 yaitu sebesar 60%. Nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 36.68%

dan standar deviasi sebesar 14.04.

C. Hasil Analisis Asumsi Analisis Data

Uji Multikolinieritas

Ghozali (2018, h. 107) menyatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar satu atau semua variabel bebas (independen). Penelitian ini hanya melakukan uji multikolinieritas karena menurut Kuncoro (2013) uji normalitas bukan merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*), uji heteroskedastisitas hanya akurat untuk data cross section yang dimana penelitian ini menggunakan data panel, dan uji autokorelasi hanya akan terjadi jika menggunakan data time series sehingga hanya dilakukan uji multikolinieritas karena penelitian lebih dari 1 variabel bebas. Jika koefisien korelasi dari masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 0,8 maka tidak terjadi multikolinieritas. Sebaliknya jika koefisien korelasi dari masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,8 maka terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas

	DER	ROE	DPR
DER	1.000000	-0.346233	-0.181346
ROE	-0.346233	1.000000	-0.156126
DPR	-0.181346	-0.156126	1.000000

Sumber: Data hasil olahan menggunakan *Eviews 9*

Berdasarkan tabel 4.2 yang merupakan hasil uji multikolinieritas, menunjukkan nilai korelasi antar variabel independen pada penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) yang memiliki nilai korelasi kurang dari 0,8. Hasil tersebut menjelaskan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada persamaan regresi dalam penelitian ini.

D. Hasil Analisis Data

1. Model Data Panel

a. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji Chow bertujuan untuk menentukan antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* manakah yang sebaiknya dipilih. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis untuk uji chow sebagai berikut:

H_0 : *Common Effects Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Jika nilai dari *cross section F (chi-square)* lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak yang artinya model regresi data panel yang dipakai adalah *fixed effect model*. Begitu juga sebaliknya, jika nilai *cross section F (chi-square)* lebih besar dari 0,05 maka H_0 tidak ditolak yang artinya model regresi data panel yang dipakai adalah *Common Effects Model*. Hasil uji Chow pada penelitian ini akan dipaparkan pada tabel 4.5 berikut ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow

Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		12.086097	(5,21)	0.0000
Cross-section Chi-square		40.656818	5	0.0000

Sumber: Data hasil olahan menggunakan Eviews 9

Pada tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa hasil uji chow memperlihatkan bahwa probabilitas *Cross-section Chi-square* adalah sebesar 0.0000 yang menunjukkan bahwa model regresi yang dipakai untuk penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* untuk mengestimasi data panel. Selanjutnya akan dilanjutkan dengan Uji Hausman untuk menentukan apakah sebaiknya

penelitian ini menggunakan *fixed effect model* atau *random effect model* untuk mengestimasi data panel.

b. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji Hausman bertujuan untuk menentukan antara *Random Effects Model* atau *Fixed Effects Model*. Uji ini akan dilakukan jika hasil dari uji Chow menunjukkan *cross section F (chi-square)* lebih kecil dari 0,05 (5%).

Berikut merupakan perumusan hipotesis untuk uji Hausman:

H_0 : *Random Effects Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Jika nilai dari *probability value chi square* lebih kecil dari 0,05 (5%), maka H_0 ditolak yang berarti model regresi data panel yang digunakan adalah *fixed effects model*. Dan sebaliknya, jika nilai dari *probability value chi square* lebih besar dari 0,05 (5%), maka H_0 tidak ditolak yang berarti model regresi data panel yang digunakan adalah *random effects model*. Hasil uji Hausman pada penelitian ini akan ditunjukkan pada tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. D.f.	Prob.
Cross-section random		1.318759	3	0.7247

Sumber: Data hasil olahan menggunakan Eviews 9

Pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa hasil uji Hausman mendapatkan probabilitas *value chi square* adalah sebesar 0.7247 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau H_0 tidak ditolak. Hal tersebut berarti bahwa model yang dipakai dalam penelitian ini adalah *random effect model* dalam mengestimasi data panel.

2. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah analisis regresi data panel *random effect model*. Regresi data panel random effect model adalah metode statistik yang digunakan untuk melihat hubungan antara variabel dependen dengan variabel – variabel independen. Estimasi model regresi data panel bertujuan untuk memprediksi parameter model regresi yaitu nilai intersep atau konstanta (α) dan slope atau koefisien regresi (β_i). Penggunaan data panel dalam regresi akan menghasilkan intersep dan slope yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap periode waktu. Persamaan regresi linier data panel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{PBV}_{it} &= 2,871 - 0,110 \cdot \text{DER}_{it} - 0,014 \cdot \text{ROE}_{it} + 0,005 \cdot \text{DPR}_{it} & (7) \\ \text{SD} &= (1,203) \quad (\quad 0,006 \quad) \quad (\quad 0,037 \quad) \quad (\quad 0,019 \quad) \\ \text{t-Stat} &= [2,387] \quad [\quad 1,725 \quad] \quad [\quad 0,387 \quad] \quad [\quad 0,319 \quad] \\ \text{R}^2 &= 0,022 \\ \text{F-test} &= 0,321 \end{aligned}$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Jika nilai C dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) bernilai 0, maka variabel *Price Book to Value* (PBV) akan bernilai sebesar 2,871.
- b. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien sebesar -0,110 sehingga dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai dari PBV akan turun sebesar 0,110 satuan.
- c. *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai koefisien sebesar -0,014 sehingga dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan sebesar satu satuan dan

variabel lain dianggap konstan, maka nilai dari PBV akan turun sebesar 0,014 satuan.

- d. *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,005 sehingga dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai dari PBV akan naik sebesar 0,005 satuan.

3. Hasil Uji-F

Pada penelitian ini Uji-F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Jika nilai *F-Statistic* lebih kecil dari 0,05 (5%) maka variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara simultan, dan sebaliknya jika nilai *F-statistic* lebih besar dari 0,05 (5%) maka variabel independen tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berdasarkan persamaan yang telah dipaparkan, nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,321, bernilai lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) tidak dapat mempengaruhi *Price Book to Value* (PBV).

4. Hasil Uji-T

Uji-T dilakukan bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara individual/parsial. Jika hasil uji-T menunjukkan probabilitas variabel independen yang lebih kecil dari 0,05 (5%), maka variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan persamaan yang telah dipaparkan, hasil Uji-T dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,009 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dan dari tabel tersebut, koefisien DER memiliki nilai negatif sehingga dapat dijelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV).
- b. Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,702 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).
- c. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,752 dimana nilai tersebut sama dengan 0,05, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dan dari tabel tersebut, koefisien DER memiliki nilai positif sehingga dapat dijelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).

5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Semakin besar nilai *adjusted R-squared* (R^2) maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen juga besar. Pertama dilakukan uji koefisien determinasi untuk pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dipaparkan pada persamaan diatas yaitu nilai *Adjusted R-squared* (R^2) sebesar 0,022 atau 2,2%. Dari hasil tersebut berarti bahwa sebesar 2,2% *Price Book to*

Value (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sisanya yaitu sebesar 97,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

6. Uji MRA

Analisis dalam penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen yaitu *Financial Leverage* dan Profitabilitas serta variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen. Berikut merupakan hasil dari pengujian moderasi :

- 1) Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.

Untuk melihat apakah kebijakan dividen dapat memoderasi *financial leverage* terhadap nilai perusahaan maka harus dilakukan uji MRA. Berikut merupakan hasil uji MRA antara *financial leverage* (variabel independen) dan kebijakan dividen (variabel moderasi) :

Tab 4.5 Hasil Uji MRA Variabel *Financial Leverage*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.509601	2.291685	1.531450	0.1377
DER	-0.243265	0.303753	-0.800863	0.4305
DPR	-0.009795	0.043694	-0.224172	0.8244
DER*DPR	0.002584	0.005728	0.451089	0.6557

Berdasarkan hasil uji moderasi dengan variabel moderasi (DER dikali DPR) menunjukkan bahwa nilai t-statistik dari variabel moderasi adalah 0.451089 dan probabilitas moderasi sebesar 0,6557, nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 0,05. Artinya kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan antara *financial leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara *financial leverage* terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

- 2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.

Untuk melihat apakah kebijakan dividen dapat memoderasi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan maka harus dilakukan uji MRA. Berikut merupakan hasil uji MRA antara profitabilitas (variabel independen) dan kebijakan dividen (variabel moderasi) :

Tabel 4.6 Hasil Uji MRA Variabel Profitabilitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.421940	1.891568	0.223064	0.8252
ROE	0.089102	0.104789	0.850298	0.4029
DPR	0.050276	0.045654	1.101246	0.2809
ROE*DPR	-0.002719	0.002659	-1.022567	0.3159

Berdasarkan hasil uji moderasi dengan variabel moderasi (ROE dikali DPR) menunjukkan bahwa nilai t-statistik dari variabel moderasi adalah -1.022567 dan probabilitas moderasi sebesar 0,3159, nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 0,05. Artinya kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis keempat (H4) yang menyatakan Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

E. Pembahasan

a. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *financial leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hubungan berlawanan (negatif) menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel DER maka akan berakibat terhadap penurunan PBV di bank – bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 dalam periode tertentu. *Financial leverage* berpengaruh negatif menunjukkan bahwa perusahaan harus dapat memutuskan dengan baik penggunaan hutang yang akan dilakukan karena dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan menjadi turun karena banyak beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditur dan akan menurunkan minat investor dampaknya nilai perusahaan akan turun.

Jadi, berdasarkan penjelasan tersebut maka H1 diterima karena *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bailusy, dkk. (2018) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar DER yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasikan dengan nilai hutang yang besar tidak berpengaruh pada penurunan PBV. Semakin tingginya DER menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana dari pihak luar. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan menilai bahwa hutang kepada pihak ketiga dinilai lebih efektif dan lebih mudah dalam perolehannya.

Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Burhanudin dan Nuraini (2018). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa peningkatan utang akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat.

b. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) bank – bank yang tergabung dalam indeks LQ-45. Hal ini berarti bahwa perubahan dalam variabel ROE tidak akan berakibat pada perubahan PBV. Hubungan apapun yang ditunjukkan oleh ROE tidak berdampak untuk PBV, jadi berdasarkan penjelasan tersebut maka H₂ ditolak karena ROE tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV bank – bank yang tergabung dalam indeks LQ-45, dalam penelitian ini ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Tarima, dkk. (2016) yang

mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut (Horne dan Wachowics, 2011 dalam Al-Fisah, 2016) tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini membuat perusahaan dituntut untuk menghasilkan laba pada setiap kegiatan operasinya. Tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ini dapat tercermin dalam Return on Equity (ROE) perusahaan. ROE merupakan cerminan seberapa baik kinerja suatu perusahaan melalui implementasi kebijakan strategis perusahaan dalam usaha peningkatan nilai perusahaan pada tujuan utamanya. Sehingga perusahaan yang memiliki Return On Equity yang rendah atau bahkan negatif akan terklasifikasikan sebagai perusahaan yang kurang baik dalam menghasilkan incomenya sehingga para investor akan kurang meminatinya karena profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayoriza dan Majidah (2018) yang mendapatkan hasil secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif dari ROE terhadap nilai perusahaan PBV menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat ROE yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan demikian kondisi tersebut direspon secara positif oleh investor yang pada akhirnya tidak memberikan PBV yang lebih besar. Kondisi demikian dapat dikarenakan bahwa investor sepenuhnya mempercayai informasi yang dilaporkan oleh perusahaan dimana ada kemungkinan ada tindakan manajemen laba oleh perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi *financial leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) bank – bank yang tergabung dalam indeks LQ-45. Hal ini berarti bahwa hubungan apapun yang ditunjukkan oleh DER, DPR tidak mampu memoderasikan kepada PBV, jadi berdasarkan penjelasan tersebut maka H3 ditolak karena kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara *financial leverage* dan nilai perusahaan, dalam penelitian ini DPR memperlemah hubungan antara DER dan PBV.

Hal ini bertolak belakang dengan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin dan Nuraini (2018), Oktaviani dan Mulya (2018) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan. Ketika keuntungan yang diperoleh perusahaan tinggi, dividen yang dibagikan juga akan tinggi. Sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan karena investor beranggapan jika perusahaan memiliki kinerja yang baik dan akan memberikan keuntungan atas investasi yang telah dilakukannya. Hal ini berarti kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) bank – bank yang tergabung dalam indeks LQ-45. Hal ini berarti bahwa hubungan apapun yang ditunjukkan oleh ROE, DPR tidak mampu memoderasikan kepada PBV, jadi berdasarkan penjelasan tersebut maka H4 ditolak karena kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, dalam penelitian ini DPR memperlemah hubungan antara ROE dan PBV.

Hal ini bertolak belakang dengan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Mery, dkk. (2017), Oktaviani dan Mulya (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan karena kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris apakah terdapat pengaruh antara *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Berdasarkan pembahasan dan analisa yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini sebagai berikut :

- a. *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada Bank – Bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.
- b. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Bank – Bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.
- c. Kebijakan Dividen memperlemah hubungan antara *Financial Leverage* dan Nilai Perusahaan pada Bank – Bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.
- d. Kebijakan Dividen memperlemah hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Bank – Bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

B. Keterbatasan dan Saran

1. Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut :

- a. Pada pengujian koefisien determinasi besarnya nilai *Adjusted R Square*

yang dapat dijelaskan hanya sebesar 2,2% , sisanya 97,8% masih bisa dijelaskan dengan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

- b. Penelitian hanya menggunakan bank – bank di BEI yang tergabung dalam indeks LQ-45 sehingga hasil penelitian tidak akan sama apabila diimplikasikan pada bank – bank di BEI yang tidak tergabung dalam indeks LQ-45.
- c. Dari ketiga variabel yang diuji pengaruhnya, hanya satu variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena kurangnya periode waktu penelitian yang hanya 5 tahun.

2. Saran

Terdapat beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti, antara lain sebagai berikut:

- a. Bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, disarankan untuk menambah variabel pengaruh nilai perusahaan yang berbeda, yang belum digunakan dalam penelitian ini karena masih banyak variabel yang mungkin dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Misalnya peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel *Debt Assets Ratio* (ROA), *Return on Assets* (ROA) dan *Earning per share* (EPS).
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan seluruh bank – bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan periode penelitian supaya memberikan sampel yang lebih banyak sehingga hasilnya akan semakin akurat.

- c. Bagi para investor, penelitian ini bisa dijadikan sebagai sumber informasi dalam pengambilan keputusan investasi yaitu dengan memperhatikan nilai perusahaan pada bank – bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 sehingga para investor dapat menentukan pilihan investasi dengan baik. Dalam penelitian ini, para investor disarankan untuk mempertimbangkan berinvestasi di PT Bank Sentral Asia Tbk karena tingkat pertumbuhan *Price to Book Value* (PBV) bank tersebut selalu meningkat dari tahun ke tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityo, W., & Heykal, M. (2020). Analysis of the Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Growth Against Dividend Policy in Lq-45 Companies Period 2015-2017. *Journal of Applied Finance & Accounting*, 7(2), 9–16. <https://doi.org/10.21512/jafa.v7i2.6379>
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Al-Fisah, M. C. (2016). Profitabilitas Memediasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* ..., 5(3). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/673/683>
- Al-Hunnayan, S. H. (2020). The capital structure decisions of Islamic banks in the GCC. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(3), 745–764. <https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2017-0026>
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing.
- Bailusy, M. N., Meliana, & Khasanah, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Manajemen Sinergi (JMS)*, 6(1), 1–97. <https://ejournal.unkhair.ac.id/index.php/JMS>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi II-Buku 1 (Essential of Financial Management)* (Ed. 11). Salemba Empat.
- Burhanudin, & Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*, 3(2), 1–30. <https://journal.trunojoyo.ac.id/eco-entrepreneur/article/view/3997/2898>
- Dwijayanti, N., Hady, H., & Elfiswandi. (2019). Pengaruh Struktur Modal Berdasarkan Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 1(4), 21–27. <https://doi.org/10.37034/infeb.v1i4.6>
- Fahmi, I. (2011). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.

- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Badan Penerbit - Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit - Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. 10, 665–682.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Kelima)*. UPP STIM YPKN.
- Hauteas, O. S., & Muslichah. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 177–192.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)* (N. Azizah (ed.)). Scopindo Media Pustaka.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. RajaGrafindo Persada.
- Kumar, S., Colombage, S., & Rao, P. (2017). Research on capital structure determinants: a review and future directions. *International Journal of Managerial Finance*, 13(2), 106–132. <https://doi.org/10.1108/IJMF-09-2014-0135>
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1289–1309. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>
- Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Land Journal*, 2(1), 87–94. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1102>
- Mangesti Rahayu, S., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of*

- Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251.
<https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Mayoriza, S., & Majidah. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 5(3), 3631–3639.
- Mery, K., Zulfahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014.
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemeditasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Kondisi ekonomi global umumnya akan terus berkembang mengikuti perkembangan teknologi dan globalisasi , dalam perdagangan. *Manajemen*, 7(4), 1979–2009.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p10>
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan* (P. Christian (ed.)). Penerbit Andi.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 9(2), 133–144.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 139–150.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
<http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- Prawoto, A. (2016). *Penilaian Usaha Edisi Kedua* (Kedua). BPFE.

- Purnomo, E., & Erawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur modal sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(1). <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.882>
- Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiartha, I. G. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen*, 03(01), 80–94.
- Sari, R. A. ., & Priyadi, M. . (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(10), 1–17.
- Silaen, S. (2018). *Metodologi penelitian sosial untuk penulisan skripsi dan tesis* (Edisi Revi). In Media.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2012). *Business research methods*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Paper Plane.
- Sunaryo, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013 -2018. *Jurnal Ekonomi Vokasi*, 3(1), 18–35. <https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JEV/article/view/2054>
- Susanti, Y., & Kurnia. (2017). Pengaruh Struktur Modal, ekonomi Makro dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 1–16.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada

- Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 465–474.
- Ukhriyawati, C. F., & Malia, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bening Prodi Manajemen Universitas Riau Kepulauan Batam*, 5(1), 14-26.
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh Stuktur Modal, Profabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Bingkai Manajemen*, 20, 398–415.
- Wati, L. N. (2019). *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Myria Publisher.
- Widnyana, I. W., Wiksuana, I. G. B., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2020). Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the Indonesian capital market. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307>
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya* (T. Y. Kurniawati (ed.)). Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>
- Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants of dividend policy of public listed companies in Malaysia. *Review of International Business and Strategy*, 26(1), 88–99. <https://doi.org/10.1108/RIBS-02-2014-0030>
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 203–217. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-09-2016-0250>
- Zais, G. M. (2017). Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Kebijakan dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kompetitif*, 6(1), 10–28. <http://www.univ-tridnanti.ac.id/ejournal/index.php/ekonomi/article/view/432>

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Bank
1.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
2.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
3.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
4.	BTBN	Bank Tabungan Negara Tbk.
5.	BMRI	Bank Mandiri Tbk.
6.	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.

Lampiran 2. Tabulasi Data

Kode Perusahaan	Tahun	DER	ROE	PBV	DPR	Harga Saham
BBCA	2015	5.60	20.12	3.66	22.00	13300
BBCA	2016	4.97	18.30	3.49	21.90	15500
BBCA	2017	4.67	17.75	4.11	23.90	21900
BBCA	2018	4.40	17.04	4.46	27.00	26000
BBCA	2019	4.28	16.40	4.41	32.40	31450
BBNI	2015	5.26	22.46	1.19	25.00	11425
BBNI	2016	5.52	17.48	1.19	35.00	11675
BBNI	2017	5.79	17.36	1.83	35.00	3640
BBNI	2018	6.08	13.60	1.58	25.00	9100
BBNI	2019	5.76	12.31	1.12	25.00	7575
BBRI	2015	6.76	22.46	2.49	40.00	11425
BBRI	2016	5.84	17.86	2.04	40.00	11675
BBRI	2017	5.73	17.36	2.68	45.00	3640
BBRI	2018	5.92	17.46	2.57	50.00	3660
BBRI	2019	5.79	16.46	2.70	60.00	4300
BBTN	2015	11.40	13.35	0.99	19.19	1295
BBTN	2016	10.20	13.69	1.02	20.00	1740
BBTN	2017	10.34	13.98	1.75	20.00	3570
BBTN	2018	11.06	11.78	1.16	20.00	2360
BBTN	2019	12.08	8.02	0.79	20.00	1875

BMRI	2015	6.16	17.70	1.81	30.00	9250
BMRI	2016	5.38	9.00	1.77	45.00	11575
BMRI	2017	5.22	12.61	2.20	45.00	8000
BMRI	2018	5.09	13.52	1.95	45.00	6650
BMRI	2019	5.31	10.08	1.72	45.00	6925
BJBR	2015	9.81	17.80	0.94	60.00	755
BJBR	2016	9.00	11.92	3.41	55.00	3390
BJBR	2017	0.86	11.99	2.30	55.00	2400
BJBR	2018	9.65	8.12	1.74	57.00	2050
BJBR	2019	9.26	12.94	0.77	57.00	950

Lampiran 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROE	DPR
Mean	2.128000	6.773000	15.03067	36.67967
Median	1.820000	5.790000	15.19000	35.00000
Maximum	4.460000	12.08000	22.46000	60.00000
Minimum	0.770000	0.860000	8.020000	19.19000
Std. Dev.	1.079778	2.603771	3.818481	14.04168
Skewness	0.769660	0.423151	-0.017746	0.169792
Kurtosis	2.610201	2.689984	2.399510	1.655749
Jarque-Bera	3.151810	1.015421	0.452310	2.622703
Probability	0.206820	0.601872	0.797595	0.269456
Sum	63.89000	203.1900	450.9200	1100.390
Sum Sq. Dev.	33.81168	196.6090	422.8432	5717.898
Observations	30	30	30	30

Lampiran 4. Hasil Uji Multikolinieritas

	DER	ROE	DPR
DER	1.000000	-0.346233	-0.181346
ROE	-0.346233	1.000000	-0.156126
DPR	-0.181346	-0.156126	1.000000

Lampiran 5. Hasil Uji CHOW

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: CHOW

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.086097	(5,21)	0.0000
Cross-section Chi-square	40.656818	5	0.0000

Lampiran 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: HAUSMAN

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.318759	3	0.7247

Lampiran 7. Hasil Uji MRA Struktur Modal

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.509601	2.291685	1.531450	0.1377
DER	-0.243265	0.303753	-0.800863	0.4305
DPR	-0.009795	0.043694	-0.224172	0.8244
DER*DPR	0.002584	0.005728	0.451089	0.6557

Lampiran 8. Hasil Uji MRA Profitabilitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.421940	1.891568	0.223064	0.8252
ROE	0.089102	0.104789	0.850298	0.4029
DPR	0.050276	0.045654	1.101246	0.2809
ROE*DPR	-0.002719	0.002659	-1.022567	0.3159

Lampiran 9. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 01/01/22 Time: 01:11

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 30

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.871344	1.202881	2.387056	0.0245
DER	-0.110067	0.063803	-1.725110	0.0964
ROE	-0.014409	0.037237	-0.386952	0.7019
DPR	0.005963	0.018679	0.319226	0.7521

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.153446	0.8244
Idiosyncratic random	0.532320	0.1756

Weighted Statistics

R-squared	0.123608	Mean dependent var	0.430134
Adjusted R-squared	0.022486	S.D. dependent var	0.520710
S.E. of regression	0.514822	Sum squared resid	6.891086
F-statistic	1.222367	Durbin-Watson stat	2.413381
Prob(F-statistic)	0.321449		

Unweighted Statistics

R-squared	0.166233	Mean dependent var	2.128000
Sum squared resid	28.19107	Durbin-Watson stat	0.589932

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Anggi Vionita

Tempat, Tanggal Lahir : Sintang, 20 Agustus 2000

Alamat : Jl. Ahmad Yani 2 Komplek Villa Ceria Lestari No.
F19 Kec. Sungai Raya Kab. Kubu Raya, Kalimantan
Barat.

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Katolik

Kewarganegaraan : Indonesia

Email : vionitaanggi@gmail.com

Riwayat Pendidikan : 2018 - sekarang Universitas Tarumanagara
2015 - 2018 SMA Katolik Santu Petrus Pontianak
2012 - 2015 SMP Katolik Santu Petrus Pontianak
2006 - 2012 SD Negeri 1 Sepauk

HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN

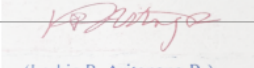
1/17/22, 6:52 PM

Turnitin

Turnitin Originality Report

Processed on: 17-Jan-2022 18:43 WIB
 ID: 1742958267
 Word Count: 11759
 Submitted: 1

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIOD By Sm Anggi Vionita



(Lerbin R. Arintonang R.)
 Manajemen Litbang FE UNTAR

Similarity Index	Similarity by Source
29%	Internet Sources: 30% Publications: 18% Student Papers: N/A

3% match (Internet from 19-Apr-2021)
http://repository.stei.ac.id/3789/2/LAPORAN%20PENELITIAN%202020_Final.pdf

3% match (Internet from 02-Nov-2020)
<https://core.ac.uk/download/pdf/267890111.pdf>

2% match ()
[Fendi, Irsan. "Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi \(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018\)", 2019](#)

2% match (Internet from 15-Jan-2022)
<https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/31079/18911118%20Vita%20Annisa%20Ratnasari.pdf?isAllowed=y&sequence=1>

2% match (Internet from 05-Feb-2020)
<https://jurnal.trungjaya.ac.id/eco-entrepreneur/article/download/3997/2898>

1% match (Internet from 28-Oct-2021)
<http://etheses.uin-malang.ac.id/29673/1/17510025.pdf>

1% match (Internet from 04-Apr-2021)
<http://etheses.uin-malang.ac.id/25092/1/16510128.pdf>

1% match (Internet from 10-Aug-2018)
<http://etheses.uin-malang.ac.id/11542/1/13510154.pdf>

1% match (Internet from 14-May-2019)
<http://etheses.uin-malang.ac.id/14135/1/14510062.pdf>

1% match (Internet from 03-Nov-2021)
<http://etheses.uin-malang.ac.id/29752/1/17510035.pdf>

1% match (Internet from 29-Aug-2021)
https://ecampus.pelitabangsa.ac.id/pb/AmbilLampiran?clazz=ais_database_model_file.LampiranLain&download=false&jenis=Item&jurusan=&ref=36897&usingId=false

1% match (Internet from 11-Mar-2020)
<http://e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id/5979/1/SKRIPSI%20INDAH%20FITRIYANI.pdf>

1% match (Internet from 18-Oct-2018)
<http://repository.unpas.ac.id/5639/5/BAB%20II.pdf>

1% match ()
[Hermawan, Atang, Putri, Renny. "Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen", Mer-C Publishing](#)

1% match (Internet from 25-Feb-2021)
<http://repository.upm.ac.id/547/6/BAR%20III%20SR%20UTAMI.pdf>

1% match (Internet from 28-Oct-2020)
<http://repository.stienobel-indonesia.ac.id/bitstream/handle/123456789/236/1/IntiHed.pdf?isAllowed=y&sequence=1>

1% match (Internet from 19-Aug-2020)
https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/16798/05_2%20bab%202.pdf?isAllowed=y&sequence=7

1% match (Internet from 22-Oct-2021)
https://eprints.walisongo.ac.id/d/eprint/13475/1/Skripsi_1705046054_Riza_Muizzah_Asri.pdf

1% match (Internet from 14-Jan-2021)
<http://download.garuda.ristekdikti.go.id/article.php?article=1759193&title=PENGARUH+STRUKTUR+MODAL+DAN+UKURAN+PERUSAHAAN+TERHADAP+NILAI+PERUSAHAAN&val=187>

1% match (Internet from 07-Mar-2021)
<http://repository.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/29829/187017067.pdf?isAllowed=y&sequence=1>

1% match ()

https://www.turnitin.com/newreport_printview.asp?eq=1&eb=1&esm=-1&cid=1742958267&sid=0&n=0&m=2&svr=59&r=12.434677612859657&l... 1/12