

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Program Studi Manajemen*

Oleh:

TARI FATMAWATI
NPM 1305160708



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2017**

ABSTRAK

Tari Fatmawati NPM 1305160708, Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.UMSU.skripsi 2017.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable intervening dan untuk mengetahui profitabilitas terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

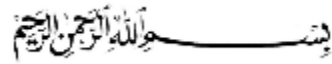
Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Sampel dalam penelitian ini sebanyak enam perusahaan pada perusahaan jasa keuangan sub sektor perbankan dan pengamatan yang dilakukan selama lima tahun yaitu mulai 2011-2015.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis jalur, uji t dan koefisien determinasi. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *software* SPSS (*Statistic Package for the Social Sciens*) versi 16.0 *for windows*.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*, secara parsial profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio*, secara parsial kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* sedangkan secara simultan profitabilitas, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *Return On Assets*, *Dividen Payout Ratio* dan *Price Book Value*.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah atas Rahmat Allah SWT yang telah memberikan Hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Selanjutnya tidak lupa pula shalawat beriring salam penulis berikan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW.

Penulis mampu merampungkan tugas akhir perkuliahan dalam bentuk skripsi yang berjudul “ **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2011-2015**”. Adapun skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan S-1 Program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan yang diberikan dari berbagai pihak, tidak mungkin skripsi ini dapat diselesaikan. Maka pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Teristimewa kepada Ibunda Alm. Nursiah dan Ayahanda Wene Arino atas segala daya dan upaya yang telah membesarkan, mendidik, memberikan dukungan, dan doa'nya sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan magang ini dengan baik, juga kepada adik penulis Hendri Lukmana dan Robi Kurniawan.
2. Bapak Drs. Agussani, M.Ap selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

3. Bapak Zulaspan Tupti, S.E, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak H. Januri S.E, M.Si selaku wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Ade Gunawan S.E, M.Si selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Dr. Jufrizen, SE, M.Si selaku Sekertris Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara.
7. Bapak Hasrudi Tanjung S.E, M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
8. Bapak Radiman SE, M.Si dan Ibu Sri Fitri Wahyuni, SE, M.Si selaku Dosen pembimbing yang dengan tulus, ikhlas dan kebaikan hatinya telah berkenan meluangkan waktu untuk memberikan dorongan, semangat, saran bimbingan dan pengarahan dalam menyusun skripsi ini.
9. Bapak dan Ibu seluruh pegawai dan staf pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
10. Seluruh Staff Biro Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
11. Terima kasih kepada sahabat-sahabat saya Widia Kartika Sari, Dina Aulia, Dhita Nur Azmy dan Sri Ramadhani yang menemani penulis dari semester satu dan yang selalu mendukung dalam keadaan apapun..
12. Terima kasih kepada teman-teman khususnya kelas K Manajemen Pagi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
13. Terimakasih kepada Teman special saya Faisal yang selalu mendukung saya dalam keadaan apapun.

Dalam Laporan Magang ini penulis berusaha menyajikan yang terbaik dengan segala kemampuan yang penulis miliki. Namun demikian, penulis menyadari bahwa Laporan Magang ini masih terdapat banyak kekurangan. Untuk itu penulis mengharapkan segala kritik dan saran yang sifatnya membangun. Semoga Laporan Magang ini bermanfaat bagi pembacanya, Amin.

Wassalamu'allaikum Wr, Wb.

Medan, April 2017

Penulis

Tari Fatmawati

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR.....	ix
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Batasan dan Rumusan Masalah	9
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
 BAB II LANDASAN TEORI	
A. Uraian Teoritis	
1. Nilai Perusahaan	
a. Pengertian Nilai Perusahaan	13
b. Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan	15
c. Faktor – faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan	17
d. Pengukuran Nilai Perusahaan	18
2. Profitabilitas	
a. Pengertian Profitabilitas	20

b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas	22
c. Faktor – factor yang mempengaruhi Profitabilitas	25
d. Pengukuran Profitabilitas	26
3. Kebijakan Deviden	
a. Pengertian Kebijakan Deviden	27
b. Tujuan dan Manfaat Kebijakan Deviden	30
c. Faktor – faktor yang mempengaruhi Kebijakan Deviden	32
d. Pengukuran Kebijakan Deviden	34
B. Kerangka Konseptual	35
C. Hipotesis	41

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian	42
B. Defenisi Operasional Variabel	42
1. Variabel Bebas (Independen Variable) (X)	42
2. Variabel Intervening (Z)	43
3. Variabel Terikat (Dependent Variable) (Y)	43
C. Tempat dan Waktu Penelitian	44
D. Populasi dan Sampel	45
1. Populasi	45
2. Sampel	45
E. Teknik Pengumpulan data	46
F. Teknik Analisis Data	46
1. Uji Asumsi Klasik	47

a. Uji Normalitas	48
b. Uji Multikolonieritas	49
c. Uji Heterokedastisitas	49
d. Uji Autokorelasi	50
e. Uji Linearitas	50
2. Analisis Jalur (Path Analysis).....	48
3. Uji Signifikan Parsial (uji statistic t)	51
4. Pengujian Hipotesis	51
5. Koefisien Determinasi (R – Square)	54

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	
1. Nilai Persahaan	
2. Profitabilitas.....	
3. Kebijakan Dividen	
B. Analisis Data	
1. Uji Asumsi Klasik	47
a. Uji Normalitas	48
b. Uji Multikolonieritas	49
c. Uji Heterokedastisitas	49
d. Uji Autokorelasi	50
e. Uji Linearitas	
2. Analisis Jalur (Path Analysis)	
3. Koefisien Determinasi substruktur 1	

4. Uji t Substruktur 1	
5. Koefisien Determinasi substruktur 2	
6. Uji t Substruktur 2	
7. Pengujian Hipotesis	
C. Pembahasan	
1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	
2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	
3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	
4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	
B. Saran	

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel I.1	Total <i>price book value</i> perusahaan sub sektor perbankan di BEI periode 2011 s/d 2015 (dalam jutaan rupiah)	3
Tabel I.2	Total <i>return on assets</i> perusahaan sub sektor perbankan di BEI periode 2011 s/d 2015 (dalam jutaan rupiah)	5
Tabel I.3	Total <i>Dividen Payout Ratio</i> perusahaan sub sektor perbankan di BEI periode 2011 s/d 2015 (dalam jutaan rupiah)	7
Tabel III.1	Rencana Jadwal Penelitian	44
Tabel III.2	Sampel penelitian perusahaan sub sektor perbankan di BEI periode 2011 s/d 2015	46
Tabel IV.1	Sampel penelitian perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	
Tabel IV.2	<i>price book value</i> perusahaan sub sektor perbankan di BEI periode 2011 s/d 2015 (dalam jutaan rupiah)	
Tabel IV.3	<i>return on assets</i> perusahaan sub sektor perbankan di BEI periode 2011 s/d 2015 (dalam jutaan rupiah)	
Tabel IV.4	<i>Dividen Payout Ratio</i> perusahaan sub sektor perbankan di BEI periode 2011 s/d 2015 (dalam jutaan rupiah)	
Tabel IV.5	Hasil uji Normalitas	
Tabel IV.6	Hasil uji Multikolinearitas	
Tabel IV.7	Hasil uji Autokorelasi	
Tabel IV.8	Hasil uji Linearitas	
Tabel IV.9	Hasil uji Koefisien Determinasi Substruktur 1	
Tabel IV.10	Hasil uji t Substruktur 1	

Tabel IV.11 Hasil uji Koefesien Determinasi Substruktur 2

Tabel IV.12 Hasil uji t Substruktur 2

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1	pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan	36
Gambar II.2	pengaruh <i>profitabilitas</i> dengan <i>kebijakan deviden</i>	37
Gambar II.3	pengaruh <i>kebijakan deviden</i> dengan <i>nilai perusahaan</i>	39
Gambar II.4	kerangka konseptual	40
Gambar III.1	analisis jalur	47
Gambar III.2	kriteria pengujian hipotesis uji statistik t	52
Gambar III.3	kriteria pengujian hipotesis uji sytatistik F	54
Gambar IV.1	Hasil uji Heterokedastisitas sebelum ditransformasi	
Gambar IV.2	Hasil uji Heterokedastisitas setelah ditransformasi	
Gambar IV.3	Substruktur 1 diagram jalur	
Gambar IV.4	Substruktur 2 diagram jalur	
Gambar IV.5	Diagram Jalur, besaran pengaruh X terhadap Y melalui Z	

BAB I

PENDAHULUAAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam persaingan bisnis yang semakin tajam, perusahaan dituntut untuk senantiasa memproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Tujuan dari perusahaan pada umumnya memaksimalkan nilai perusahaan (firm value). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi cerminan positif atas kinerja perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga para pemegang saham mendapatkan keuntungan dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan tersebut maka akan mendatangkan kemakmuran kepada para pemegang saham karna mendapatkan deviden yang tinggi dari perusahaan tersebut.

Bank selalu mendapatkan kepercayaan dari masyarakat dalam hal simpan pinjam uang, ditambah lagi pinjaman yang ditawarkan oleh bank kepada masyarakat memiliki suku bunga yang rendah sehingga memudahkan para pelaku bisnis pemula dalam mengembangkan usahanya. Bank juga sering memberikan program-program undian kepada konsumen yang rutin melakukan transaksi. Hal ini menambah minat kepercayaan masyarakat terhadap Bank. Dalam hal ini bank lebih tinggi memiliki nilai perusahaan yang bagus, sehingga para pemegang saham bisa mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi.

Nilai perusahaan sangatlah penting karena dapat mempengaruhi persepsi para pemegang saham atau investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana keadaan intrinsik pada saat ini, akan tetapi

juga mencerminkan harapan dan keinginan terhadap kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaan di masa yang akan datang.

Menurut Zulkifli (2016) Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan nilai bukunya PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan suatu nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Apabila nilai PBV meningkat dan dapat menarik perhatian investor dan sebaliknya apabila PBV menurun menunjukkan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Meningkatkan nilai perusahaan tersebut juga dapat dilakukan dengan peningkatan keuntungan (dividen) yang dibagikan kepada para pemegang saham yang nantinya akan memberikan kemakmuran pada para investor. Dan diharapkan agar laba bisa diinvestasikan kembali ke perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan agar perusahaan bisa berkembang menjadi lebih maju.

Dan hal ini akan menjadi pertimbangan dalam sisi pandangan para calon investor pemula yang akan menanamkan modalnya ke perusahaan yang ditujukan. Sehingga perusahaan akan dapat meningkatkan profit dan nilai perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham yang telah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Berikut ini table *price book value* pada beberapa perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011 s/d 2015 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Price Book Value
Periode 2011 – 2015
(Dalam Jutaan Rupiah)

NO	KODE	PRICE BOOK VALUE					RATA - RATA
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BBNI	1.873	1.585	1.545	1.864	1.186	1.611
2	BBCA	4.693	4.323	3.700	4.153	3.659	4.106
3	BBTN	1.460	1.461	0.795	1.039	0.989	1.149
4	BBRI	3.342	2.642	2.255	2.940	11.091	4.454
5	BMRI	2.514	2.469	2.063	2.398	1.806	2.250
6	BJBR	1.638	1.710	1.284	0.999	0.944	1.315
RATA -RATA		2.587	2.365	1.940	2.232	3.279	2.481

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016). Data sudah diolah

Berdasarkan data perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 di atas bahwa nilai perusahaan diukur dengan PBV. Nilai rata – rata PBV perusahaan perbankan sebesar 2,481. Apabila dilihat dari setiap tahunnya mengalami fluktuasi dari tahun 2011 s/d 2015. Sama halnya bila dilihat dari perusahaan juga mengalami fluktuasi. Akan tetapi lebih cenderung mengalami penurunan.

Hal ini menunjukkan bahwa kecenderungan nilai perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2011 s/d 2015. Kecenderungan ini mengakibatkan menurunnya minat para calon investor untuk menanamkan modal mereka di perusahaan. Sehingga modal perusahaan menurun dan mengakibatkan rendahnya para calon investor. Menurut Suci (2016) pada dasarnya nilai perusahaan menjadi modal utama dari sebuah perusahaan untuk meningkatkan laba dari perusahaan, PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif tinggi terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai dimata para pemegang saham.

Keberhasilan suatu bank bukan terletak pada jumlah modal yang dimilikinya, akan tetapi lebih didasarkan kepada bagaimana bank tersebut menggunakan modal itu untuk menarik sebanyak mungkin dana simpanan masyarakat yang kemudian disalurkan kembali kepada masyarakat yang membutuhkannya sehingga membentuk pendapatan bagi bank tersebut dan dapat menaikkan nilai perusahaan pada bank tersebut. Selain itu apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi akan menaikkan minat para pemegang saham menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan yang baik akan mencerminkan profit yang tinggi sehingga hal ini menjadi bahan pertimbangan bagi para investor. Profit sangat dibutuhkan sebagai kelangsungan hidup perusahaan sehingga perusahaan bisa maju dan berkembang serta memakmurkan para pemegang saham.

Berikut ini tabel profitabilitas perusahaan yang di ukur dengan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2015:

Tabel 1.2
Return On Assets
Periode 2011 – 2015
(Dalam Jutaan Rupiah)

NO	KODE	<i>RENTURN ON ASSET</i>					RATA – RATA
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BBNI	0.019	0.021	0.023	0.026	0.018	0.022
2	BBCA	0.028	0.026	0.029	0.030	0.030	0.029
3	BBTN	0.013	0.012	0.012	0.008	0.011	0.011
4	BBRI	0.032	0.034	0.034	0.030	0.029	0.032
5	BMRI	0.023	0.003	0.026	0.024	0.023	0.020
6	BJBR	0.018	0.017	0.019	0.015	0.016	0.017
	RATA-RATA	0.022	0.019	0.024	0.022	0.021	0.022

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016). Data sudah diolah.

Berdasarkan data perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 di atas bahwa profitabilitas diukur dengan ROA. Nilai rata – rata ROA Dari data di atas nilai rata – rata ROA perusahaan sebesar 0,022. Apabila dilihat dari setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Sama halnya apabila dilihat dari perusahaannya mengalami fluktuasi..

Profitabilitas yang diukur dengan ROA pada perusahaan ini cenderung mengalami penurunan laba dari tahun 2011 s/d 2015. Dan hanya mengalami peningkatan di tahun 2013 dan laba yang tertinggi diperoleh perusahaan BBRI. hal ini menyebabkan laba yang diperoleh tidak seperti yang diharapkan perusahaan, sehingga hal ini dapat berdampak pada kinerja perusahaan yang tidak baik. Sedangkan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk berbagai kepentingan perusahaan dan salah satunya untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin tinggi pula nilai PBV, begitupula sebaliknya nilai ROA yang rendah akan diikuti dengan nilai PBV yang juga rendah.

Besarnya *Return On Assets* (ROA) dipengaruhi oleh beberapa factor, salah satunya perputaran aktiva yang digunakan operasi perusahaan. Dari sinilah kita bisa melihat seberapa jauh perputaran aktiva tersebut dipergunakan dalam satu periode tertentu. Dengan penurunan laba perusahaan perbankan ini akan dikhawatirkan mengalami kekurangan laba yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, apabila perusahaan perbankan tidak memperoleh laba yang besar akan menghambat kegiatan operasional bank, bahkan rendahnya laba dapat memperkecil peluang untuk mendapatkan kepercayaan investor dalam operasionalnya menghasilkan

keuntungan, dan dapat juga para investor berpindah ke perusahaan lain dalam hal menanamkan modalnya tersebut yang pada tujuan utamanya para pemegang saham ataupun investor menginginkan keuntungan yang nantinya akan dibagikan oleh perusahaan untuk mereka.

Jika hal ini dibiarkan berlarut, tidak tertutup kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Keberhasilan perusahaan dapat diukur melalui tingkat laba yang diperoleh perusahaan itu sendiri. Karena pada dasarnya tujuan utama dari perusahaan pada umumnya adalah memperoleh keuntungan sebesar-besarnya.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Dimana kebijakan deviden diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi deviden yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.

Berikut ini table kebijakan deviden perusahaan yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2015.

Tabel 1.3
Dividend Payout Ratio (DPR)
Periode 2011 – 2015
(Dalam Jutaan Rupiah)

NO	KODE	DEVIDEND PAYOUT RATIO					RATA – RATA
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BBNI	0.201	0.336	0.300	0.250	0.029	0.223
2	BBCA	0.358	0.241	0.285	0.296	0.075	0.251
3	BBTN	0.200	0.294	0.300	0.195	0.200	0.238
4	BBRI	0.184	0.297	0.297	0.300	0.303	0.276
5	BMRI	0.193	0.300	0.300	0.250	0.300	0.269
6	BJBR	0.615	0.556	0.552	0.622	0.597	0.588
RATA-RATA		0.292	0.337	0.339	0.319	0.251	0.308

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016). Data sudah diolah.

Berdasarkan data perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 di atas bahwa kebijakan dividen diukur dengan DPR. Dari data DPR pada table di atas nilai rata-rata perusahaan sebesar 30,752. Apabila dilihat dari setiap tahunnya mengalami peningkatan akan tetapi 2 tahun terakhir mengalami penurunan. Akan tetapi apabila dilihat dari perusahaannya mengalami fluktuasi.

Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR lebih cenderung mengalami penurunan. perusahaan perbankan ini harus berusaha meningkatkan profit dan kepercayaan masyarakat untuk melakukan transaksi di bank karena uang yang ditabungkan oleh masyarakat nantinya akan disalurkan juga sebagai pinjaman kepada masyarakat sehingga mendapatkan profit terlepas dari resiko yang akan terjadi nantinya.

Karena hal ini sangat berpengaruh terhadap para investor, maka dari perusahaan sebaiknya meningkatkan nilai perusahaan perbankan dengan cara meningkatkan mutu pelayanan, kualitas dan kepercayaan kepada masyarakat agar mereka lebih tertarik melakukan transaksi melalui bank. Sehingga dapat menaikkan nilai dari perusahaan tersebut dan menarik para investor untuk menanamkan modal mereka di perusahaan tersebut.

Apabila perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka akan meningkatkan keuntungan dan hal ini juga dapat memakmurkan para pemegang saham dari hasil kebijakan dividen yang tinggi berasal dari pencapaian profit perusahaan. Nilai DPR yang tinggi menyebabkan nilai PBV juga semakin tinggi, begitupula sebaliknya nilai DPR yang rendah menyebabkan nilai PBV rendah.

Perubahan pada kebijakan deviden ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan dalam hal ini kebijakan deviden merupakan factor yang memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2015**”.

A. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka penulis mengidentifikasi masalah-masalah yang akan menjadi pokok pembahasan yaitu :

1. Terjadinya penurunan dari enam perusahaan sub sektor perbankan periode 2011 s/d 2015 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tersebut terdapat empat perusahaan yang berada di bawah rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* dan hanya dua perusahaan yang mengalami peningkatan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*.
2. Terjadinya penurunan dari enam perusahaan sub sektor perbankan periode 2011 s/d 2015 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tersebut terdapat tiga perusahaan yang berada di bawah rata-rata profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* dan hanya tiga perusahaan yang mengalami peningkatan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets*.

3. Terjadinya penurunan dari enam perusahaan sub sektor perbankan periode 2011 s/d 2015 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tersebut terdapat lima perusahaan yang berada di bawah rata-rata kebijakan dividen yang diukur dengan *Devidend Payout Ratio* dan hanya terdapat satu perusahaan yang mengalami peningkatan kebijakan dividen yang diukur dengan *Devidend Payout Ratio*.

B. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Dalam penelitian yang penulis lakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 s/d 2015, penulis membatasi penelitian ini pada :

- a. Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA).
- b. Kebijakan Deviden diukur dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR).
- c. Nilai Perusahaan diukur dengan rasio pasar yaitu *price book value* (PBV).

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah yang dikemukakan di atas, maka dalam penelitian ini penulis menuliskan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015?
- b. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015?

- c. Apakah kebijakan deviden memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015?
- d. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variable intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang dilakukan terkait dengan pokok permasalahan yang telah diuraikan diatas adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015.
- b. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015.
- c. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh kebijakan deviden yang memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015.
- d. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variable intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini secara praktis diharapkan dapat memberikan pemikiran terhadap pemecahan masalah yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variable intervening serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan yang diteliti dalam mengambil langkah-langkah perbaikan untuk masa yang akan datang dan dapat dijadikan bahan evaluasi kinerja masa lalu perusahaan.

b. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam memperkaya wawasan mengenai profitabilitas, nilai perusahaan dan kebijakan deviden sebagai variable intervening pada perusahaan perbankan. Serta penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber referensi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian sebuah perusahaan untuk menaikkan laba perusahaan sehingga mensejahterakan para pelaku bisnis yang ada didalam perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya .

Menurut Utari, dkk (2014, hal. 315) nilai ialah suatu yang dihargai, dijunjung tinggi, dan diperjuangkan. Nilai perusahaan adalah hasil kerja perpaduan kapital dan tenaga kerja. Setiap kegiatan operasi perusahaan mengharapkan hasil. Di balik hasil itu terdapat resiko, jika hasil yang diharapkan itu tidak dapat diwujudkan.

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen perpaduan dari capital dan tenaga kerja seluruh karyawan yang ada didalam perusahaan tersebut. Akan tetapi nilai itu sendiri merupakan hasil dari apa yang sudah dikerjakan ataupun diperjuangkan. Hasil itu sendiri juga mengandung resiko apabila apa yang diharpkan tidak sesuai seperti yang diinginkan.

Nilai perusahaan menurut Sudana (2011, hal. 8) merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.

Nilai sekarang berasal dari pendapatan atau kas perusahaan berharap nilai sekarang bias diterima dimasa yang akan datang sehingga perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga menarik para investor untuk menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut.

Menurut Rodoni dan Ali (2014, hal. 4) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar utang ditambah nilai pasar ekuiti. Utang merupakan sebuah janji dari perusahaan peminjam untuk membayar kembali sejumlah uang pada tanggal tertentu. Klaim hak pemegang saham terhadap nilai perusahaan merupakan nilai sisa (residual) setelah hak pemegang surat utang, maka pemegang saham tidak mendapatkan apa-apa.

Pada dasarnya rumus dari nilai perusahaan adalah nilai pasar utang ditambah nilai pasar ekuiti. Modal yang telah dipinjam oleh perusahaan seharusnya dapat dikembalikan kembali dengan kesepakatan tanggal yang telah ditentukan.

Selanjutnya Menurut Brigham dan Houston (2010, hal. 7) nilai perusahaan didefinisikan yaitu tujuan utama dari keputusan manajerial: dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan.

Memaksimalkan harga saham biasa perusahaan termasuk dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi laba yang akan didapat oleh perusahaan maka hal ini bias menjadi pertimbangan para investor, dan hal ini juga bias menguntungkan bagi pihak perusahaan.

Sedangkan menurut Harmono (2014, hal. 50) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara rill.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan nilai harga saham dipasar karena dari harga sahamlah para investor bisa mengetahui tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan, dan dari sini juga akan terlihat jelas kinerja suatu perusahaan.

Nilai perusahaan sangatlah penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik nilai investor untuk menanamkan modalnya.

Maka dari beberapa defenisi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah salah satu tolak ukur atas indikator yang dipakai oleh para penanam modal untuk melihat prestasi suatu perusahaan setiap tahunnya.

b. Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Dalam arti luas nilai perusahaan merupakan alat ukur yang digunakan para investor untuk menanamkan modalnya keperusahaan yang dituju. Dalam hal ini perusahaan harus memiliki tujuan dan manfaat yang baik bagi perusahaan, sehingga bisa menjadi bahan pertimbangan bagi para investor.

Menurut Hery (2016, hal. 1) tujuan dari operasional perusahaan adalah memaksimalkan profit. Di samping itu, ada juga jenis perusahaan yang memang

kegiatan usahanya lebih diprioritaskan pada pelayanan secara maksimal kepada masyarakat.

Pada hakekatnya setiap perusahaan menginginkan profit yang tinggi untuk mensejahterakan perusahaan dan para pemegang saham. Akan tetapi hal ini kembali lagi kepada kinerja dari perusahaan tersebut dalam mencapai keuntungan yang maksimal.

Sedangkan menurut Kasmir (2010, hal. 10) tujuan memaksimalkan nilai saham perusahaan akan memberikan keuntungan baik pemegang saham. Artinya dengan meningkatkan nilai saham maka otomatis pemegang saham akan bertambah makmur, namun apabila terjadinya penurunan nilai saham maka akan merugikan pemegang saham dan akan kehilangan keuntungan dan nilai sahamnya.

Kesejahteraan para pemegang saham merupakan tujuan dari keuangan perusahaan dan hal ini tidak menutup kemungkinan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan yang tinggi menjadi jaminan kesejahteraan bagi perusahaan maupun investor.

Sedangkan manfaat nilai perusahaan bisa dilihat, Menurut (Kasmir, 2010, hal. 8). Keuntungan dengan meningkatnya Nilai saham Perusahaan adalah perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari lembaga keuangan (perbankan) untuk memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang lebih lunak dan kepercayaan dari para supplier.

Keuntungan meningkatkan nilai saham perusahaan sehingga perusahaan memperoleh kepercayaan dari lembaga keuangan (perbankan) untuk memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang lebih mudah dan kepercayaan dari para supplier, merupakan manfaat dari nilai perusahaan itu sendiri dan ini merupakan keuntungan yang akan di dapat oleh perusahaan.

Kemakmuran pemegang saham menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi sehingga para investor berpeluang memiliki kesejahteraan.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan nilai perusahaan sebenarnya memaksimalkan laba perusahaan sehingga menarik para investor menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

c. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi intern keseluruhan perusahaan. Baik buruknya keadaan perusahaan akan tercermin dari nilai perusahaan tersebut. Akan tetapi nilai perusahaan sekarang akan memperlihatkan nilai perusahaan yang akan datang, karena hal ini bersifat kesinambungan dalam jangka waktu yang panjang. Nilai perusahaan juga memiliki beberapa faktor menurut beberapa pendapat para ahli sebagai berikut :

Menurut Kasmir (2012, hal.196), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu.

Pada dasarnya profitabilitas memiliki kemampuan menghasilkan laba perusahaan, tapi bila kita lihat kembali profitabilitas mempunyai peranan yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena profitabilitas mampu mengukur laba yang didapatkan oleh perusahaan.

Sedangkan menurut Salvatore (2011, hal.11) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Nilai perusahaan bukan hanya bisa ditingkatkan oleh laba akan tetapi juga bisa ditingkatkan oleh keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Faktor – faktor tersebut diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga membuat para investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk menarik para pelaku bisnis untuk menanamkan modal apabila perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

d. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ini merupakan gambaran keseluruhan intern perusahaan, dan alat ukur yang paling penting bagi para pemegang saham atau pun calon investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan. Nilai perusahaan ini diukur menggunakan rasio pasar yaitu *Price Book Value* (PBV).

Menurut Fahmi (2014, hal.85) rumus *Price Book Value* (PBV). Sebagai berikut:

$$Price\ book\ value = \frac{Market\ Price\ Per\ Share}{Book\ Value\ Per\ Share}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa pendekatan alternative juga bisa dipakai dalam rasio ini, untuk menilai suatu saham karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Agar bisa melihat atau mencerminkan nilai dari suatu perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya.

Menurut Atkinson dkk (2012, hal. 386) nilai perusahaan diukur dengan rasio pasar terhadap nilai buku (*market to book value ratio*) menghitung nilai yang diberikan oleh pasar kepada organisasi sebagai proporsi dari asset yang diukur. Dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per saham}}$$

$$BPS = \frac{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku yang pada dasarnya nilai buku dapat dilihat apabila adanya total ekuitas dan jumlah saham beredar sehingga dapat mengukur nilai suatu perusahaan.

Dari rumus diatas dapat diketahui bahwa semakin tinggi harga saham yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan perusahaan dipandang baik oleh investor artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan dan bila dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan.

2. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kembalian laba perusahaan yang dihasilkan dari aktivitas perusahaan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan. Pada dasarnya tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta meningkatkan

mutu produk dan melakukan investasi baru. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2012, hal. 196) yang menyebutkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dengan mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Rasio ini memiliki kemampuan perusahaan melalui keuntungan yang diperoleh dari penjualan, bagi perusahaan pada umumnya penggunaan modal lebih penting dari pada masalah laba, karena laba yang tinggi tidak menjadi satu-satunya ukuran bahwa perusahaan ini telah dapat bekerja dengan efisien.

Rasio ini lebih diminati oleh pemegang saham (investor) atau kreditur sebagai alat ukur untuk menentukan apakah investasi ini akan dilakukan, dipertahankan, dan sebagainya. Pada dasarnya profitabilitas merupakan alat ukur dalam nilai perusahaan, setiap perusahaan membutuhkan modal untuk mendapatkan laba dari profitabilitas ini lah yang menentukan nilai suatu perusahaan untuk menarik para investor yang ingin menanamkan modalnya.

Menurut Fahmi (2014, hal. 79) menyatakan bahwa rasio profitabilitas ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Rasio profitabilitas ini merupakan alat ukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang didapatkan dalam hal penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010, hal. 146) rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan hutang pada hasil operasi.

Dari rasio profitabilitas ini merupakan perpaduan atau kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan hutang pada hasil operasi. Sehingga rasio ini merupakan kiblatnya para investor dalam mempertimbangkan modal yang ditanamnya di sebuah perusahaan.

Sedangkan menurut Harahap (2013, hal. 304) rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Rasio profitabilitas ini berhubungan dengan penjualan maupun investasi dengan cara mengukur efektivitas manajemen suatu perusahaan yang beroperasi untuk meningkatkan profit perusahaan.

Menurut Hery (2016, hal.143) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam hal menghasilkan laba.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan. Sehingga memakmurkan semua karyawan atau pun para pelaku bisnis di dalamnya. Sehingga para calon investor tertarik menanamkan modal mereka di perusahaan tersebut.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu

menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan.

b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu dan merupakan hasil akhir dari kebijaksanaan dan keputusan yang diambil oleh manajemen. Profitabilitas jauh lebih penting dibandingkan dengan penyajian angka laba. Karena laba yang tinggi belum merupakan ukuran atau jaminan bahwa perusahaan telah bekerja dengan baik serta menggunakan modal kerja secara efektif dan efisien.

Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja tetapi juga bermanfaat bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan.

Menurut Kasmir (2012, hal. 197) tujuan dan manfaat penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak diluar perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan basic modal sendiri.

Pada dasarnya dengan menggunakan analisis ROA perusahaan dapat mengetahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan, posisi laba perusahaan periode sebelumnya perkembangan laba sehingga dapat mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak yang berasal dari modal sendiri serta untuk mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Dengan adanya pengetahuan mengenai laba tiap periode maka perusahaan akan mudah untuk melihat kondisi perusahaan tiap periodenya. Hal ini akan mempermudah pihak manajemen dalam menganalisis kebijakan apa yang harus dilakukan atau dihentikan di periode yang akan datang agar tujuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak dapat tercapai dengan baik.

Seperti rasio-rasio yang sudah dibahas sebelumnya, rasio profitabilitas juga memiliki manfaat rasio profitabilitas, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Sementara itu menurut Hery (2016, hal. 192) menjelaskan bahwa tujuan dan manfaat yang diperoleh dari profitabilitas secara keseluruhan adalah sebagai berikut:

1. untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap Rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas
5. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih
6. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih
7. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih

Besarnya tingkat laba yang diperoleh dapat diukur dengan rasio profitabilitas ini. Rasio ini juga bisa mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu serta besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri dan serta mengetahui produktivitas dari seluruh seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Serta dapat mengukur laba kotor, operasional maupun laba bersih atas penjualan bersih.

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa manfaat rasio profitabilitas dapat mengukur kemampuan dan kelemahan rasio profitabilitas yang telah dianalisis dan di tentukan perusahaan.

c. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Profitabilitas atau sering diterjemahkan kedalam bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu yang kemudian dapat di proyeksikan ke masa depan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk masa yang akan datang.

Yang harus diperhatikan perusahaan tidak hanya usaha dalam mempertinggikan laba, namun juga usaha untuk mempertinggi rentabilitasnya karena laba yang besar belum merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien.

Faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya rentabilitas ekonomi earning power menurut Riyanto (2009, hal. 37) yaitu:

1. Profit Margin, yaitu perbandingan antara net operating income atau laba bersih usaha dengan net sales atau penjualan bersih dan dinyatakan dalam persentase.
2. Turnover of operating assets, yaitu dengan jalan membandingkan antara net sales atau penjualan bersih dengan operating assets atau modal usaha.

Tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasional dan tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualan merupakan dua faktor yang mempengaruhi *Return On Assets* (ROA).

Menurut Hani (2015, hal. 120) “ factor-faktor yang mempengaruhi ROI atau *Return On Assets* laba bersih termasuk rasio *Net Profit Margin*, perputaran aktiva (*Total Assets Turn Over*) dan rasio aktivitas lainnya.”

Pehitungan rasio *Return On Assets* adalah perbandingan laba dengan total aktiva sehingga rasio ini dipengaruhi oleh hasil dari laba dengan perputaran aktivanya. Semakin besar rasio ini maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Dapat disimpulkan dari teori diatas bahwa factor-faktor yang mempengaruhi rasio profitabilitas sangat penting untuk mengetahui meningkatnya atau menurunnya laporan keuangan yang telah dianalisis.

d. Pengukuran Profitabilitas

Adanya beberapa jenis profitabilitas yang dapat digunakan. Masing – masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Profitabilitas jauh lebih penting dibandingkan dengan penyajian angka laba, karena laba yang tinggi belum merupakan ukuran atau jaminan bahwa perusahaan telah bekerja dengan baik serta menggunakan modalnya secara efektif dan efisien.

Dalam dunia bisnis kita juga mengenal pengukuran laba yyang dilakukan oleh profesi lain seperti perpajakan, pemegang saham, analisis keuangan dan lain-lain. Ukuran profitabilitas dapat dilihat dari laporan kinerja keuangan, salah satu

rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA).

Adapun rumus yang digunakan menurut Murhadi (2013, hal.64) ROA mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap Rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. ROA diperoleh dengan cara:

$$\mathbf{ROA} = \frac{\mathbf{NetIncome}}{\mathbf{TotalAsset}}$$

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan memberikan pembelian atas investasi

Kemudian menurut Harahap (2013, hal. 305) menyatakan bahwa pengukuran ROA dapat dihitung dengan cara:

$$\mathbf{Return\ On\ Assets} = \frac{\mathbf{penjualan\ bersih}}{\mathbf{total\ aktiva}}$$

Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik (buruk). Demikian pula sebaliknya, apabila ROA meningkat menandakan kondisi perusahaan dalam keadaan baik. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dan keseluruhan operasi perusahaan.

3. Kebijakan Deviden

a. Pengertian Kebijakan Deviden

Dalam pembagian keuntungan perusahaan akan membagi juga keuntungan tersebut kepada para pemegang saham dengan menggunakan kebijakan deviden sebagai acuan perusahaan. Kebijakan deviden memiliki peranan yang cukup penting dalam hal ini karena sebagai alat ukur menentukan deviden kepada para pemegang saham.

Biasanya, jumlah deviden yang dibagikan perusahaan kepada pemegang sahamnya tidak akan melebihi jumlah saldo laba. Bahkan, sangat sedikit perusahaan yang bersedia membagikan deviden sama dengan jumlah laba ditahan yang dimilikinya.

Wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang didelegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi. Penetapan kebijakan dividen sangat penting karena berkaitan dengan kesejahteraan para pemegang saham.

Menurut Rudianto (2012, hal. 290) yang dimaksud dengan deviden adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Kebijakan deviden ini dapat memakmurkan para pemegang saham karena laba usaha yang dihasilkan oleh perusahaan akan diberikan kepada para pemegang saham atau investor yang telah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Sedangkan menurut Nidar (2016, hal. 255) Kebijakan Dividen merupakan kebijakan yang penting dalam keuangan perusahaan, dan tujuan perusahaan didirikan adalah agar perusahaan bisa tumbuh dan bertahan ditengah persaingan yang ketat, oleh karena itu perusahaan harus bisa mengelola keuntungan perusahaan, apakah dalam bentuk deviden atau ditahan.

Pada dasarnya Kebijakan deviden adalah hal yang terpenting dalam keuangan perusahaan. Memperoleh keuntungan merupakan keinginan perusahaan atau pun para pemegang saham karena hal ini bisa mensejahterakan bagi pemegang saham atau investor dan menaikkan nilai perusahaan bagi perusahaan.

Dan apabila perusahaan tidak memperoleh laba serta tidak membagikan deviden hal ini akan menyebabkan turnnya nilai suatu perusahaan.

Dalam hal ini menurut Van Horner dan Wachowicz (2013, hal.206) kebijakan deviden adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan, dan aspek utama dari kebijakan deviden adalah menentukan alokasi laba yang tepat antar pembayaran deviden dengan penambahan saldo laba perusahaan.

Bagian yang tidak terpisahkan dalam pendanaan perusahaan adalah kebijakan deviden karena hal ini menyangkut modal perusahaan dari para investor atau pemegang saham. Saldo laba merupakan termasuk bagian utama perusahaan karena disilah penentuan nilai suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

Selanjutnya menurut Kamaludin dan Indriani (2012, hal. 330) menyatakan bahwa kebijakan deviden adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Keputusan perusahaan yang dibuat mengeni kebijkan deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang nantinya akan menjadi penghasilan bagi para pemegang saham. Aliran kas yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham selalu mengharapkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut sehingga perusahaan tersebut dapat memperluas atau menambah assets perusahaan dan di lain pihak juga dapat membayarkan deviden kepada para investor atau pemegang saham.

Menurut Harmono (2014, hal. 12) kebijakan deviden adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden tunai,

penjagaan stabilitas deviden dari waktu ke waktu, pembagian deviden saham, dan pembelian kembali saham.

Kebijakan deviden merupakan presentase dari keuntungan atau laba yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden tunai, penjagaan stabilitas deviden dari waktu, pembagian deviden saham, dan pembelian kembali saham merupakan kegiatan dari kebijakan deviden yang dilakukan oleh perusahaan.

Dari pernyataan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa Kebijakan Deviden merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan yang pada akhirnya laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham yang telah menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut yang nantinya dapat mensejahterakan para pemegang saham karena kebijakan deviden juga bisa menjadi penghasilan untuk memenuhi kebutuhan hidup mereka.

b. Tujuan dan Manfaat Kebijakan Deviden

Pada dasarnya tujuan kebijakan deviden adalah memberikan laba perusahaan yang dihasilkan oleh perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham sehingga para pemegang saham atau investor mendapatkan keuntungan atau imabalannya karena telah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai deviden berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai deviden akan bisa memperbesar sumber dana intern

perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Menurut Harmono (2014, hal. 12) rasio pembayaran deviden (*Dividen Payout Ratio*) ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan, harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan pemegang saham.

Dalam hal ini para pemegang saham seharusnya mendapatkan keuntungan yang sepadan antara kedua belah pihak. Akan tetapi hal ini patut untuk dievaluasi untuk peningkatan perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham yang telah menanamkan modalnya pada perusahaan.

Sedangkan menurut Husnan (2010, hal. 381) kebijakan deviden menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Pada dasarnya deviden menyangkut tentang penggunaan laba yang tepat setelah menjadi hak para pemegang saham, apakah para investor ingin menggunakannya untuk memnuhi kehidupan pribadinya atau pun untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan.

Kebijakan deviden ini cukup memberikan manfaat baik bagi pihak investor maupun pihak perusahaan. Bagi pihak investor kebijakan deviden bisa memakmurkan kehidupan para investor atau pemegang saham, sedangkan bagi perusahaan dapat lebih mudah mendapatkan modal yang akan di letakkan pada asset perusahaan.

c. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Pembayaran dividen sekarang dipercaya dapat mengurangi ketidakpastian investor. Sebaliknya jika dividen dikurangi atau tidak dibayarkan, tingkat ketidakpastian investor akan meningkat dan menyebabkan peningkatan pengembalian yang diinginkan serta mengurangi nilai saham. Apabila tercermin pada kenyataan bahwa dividen akan relevan yaitu akan mempengaruhi sikap investor, maka banyak faktor yang harus diperhatikan oleh manajemen, baik faktor dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan.

Menurut Nidar (2013, hal. 264) terdapat beberapa factor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan deviden antara lain :

1. Perjanjian utang
Pada umumnya perjanjian utang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran deviden.
2. Pembatasan dari saham preferen
Tidak ada pembayaran deviden untuk nsaham biasajika deviden saham preferen belum dibayar.
3. Tersedianya kas
Deviden berupa uang tunai hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika dilikuiditaskan baik, perusahaan dapat membayar deviden.
4. Pengendalian
Jika manajemen ingin mengendalikan control terhadap perusahaan ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana/baru.
5. Kebutuhan dana untuk investasi
Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan.
6. Fluktuasi laba
Jika perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan deviden yang relative besar tanpa takut harus menurunkan deviden jika laba tiba-tiba merosot.

Setiap perusahaan seharusnya dapat mengembangkan kebijakan deviden untuk dapat memenuhi sasaran dari pemilik dan memaksimalkan kekayaan yang tercermin dengan harga saham perusahaan. Factor yang mempengaruhi

kebijakan deviden yaitu perjanjian utang, pembatasan dari saham preferen, tersedianya kas, pengendalian, kebutuhan dana untuk investasi, dan fluktuasi laba.

Sedangkan Menurut Sjahrial (2014, hal. 352) ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden :

- 1) Posisi Likuiditas Perusahaan
Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar deviden yang dibayarkan.
- 2) Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang
Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang digunakan untuk membayar deviden makin kecil.
- 3) Rencana Perluasan Usaha
Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dibayarkan untuk deviden.
- 4) Pengawasan Terhadap Perusahaan
Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber Intern antara lain: laba

Sebenarnya kebijakan deviden merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan deviden. Sehingga dapat menguntungkan satu sama lain antar perusahaan dan para pemegang saham atau investor. Apabila perusahaan memiliki posisi likuiditas yang kuat secara otomatis perusahaan mengeluarkan deviden yang besar pula. Bila sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang dan memperluas usaha perusahaan maka deviden yang dibagikan akan semakin kecil. Dan pada intinya deviden dapat dibayarkan apabila perusahaan mendapatkan laba.

d. Pengukuran Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden dapat diukur dengan rasio nilai pasar atau *Market Value Ratio* dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang menggambarkan pendapatan bersih perusahaan.

Menurut Fahmi (2014, hal. 168) kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dividend Payout Ratio (DPR) rasio yang memperlihatkan besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam satu periode yang pada akhirnya deviden akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Menurut Murhadi (2013, hal. 65) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi deviden, yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. DPR diperoleh dengan cara:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{NetIncome}}$$

Berdasarkan rumus diatas dapat disimpulkan bahwa DPR adalah dapat menunjukkan besaran laba bersih dalam satu periode dan besaran deviden yang akan dibagikan perusahaan kepada para investor sebagai imbalan karena mereka telah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual membantu menjelaskan hubungan antara variable independent dengan variable dependent serta variabel intervening yaitu Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. Variabel intervening sebagai variabel mediasi antara variabel bebas dengan variabel terikat, tetapi tidak dapat diamati dan diukur. Variabel terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Sedangkan variabel bebas merupakan variabel yang dapat

mempengaruhi perubahan dalam variabel terikat yang mempunyai pengaruh positif maupun negative bagi variabel terikat nantinya.

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

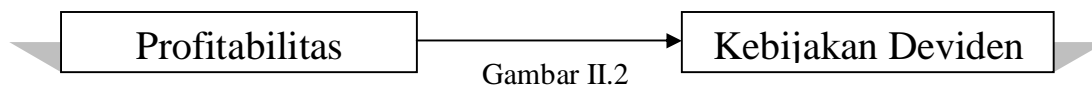
Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan Kebijakan Deviden. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi (*profitable*) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi sehingga tingkat hutang perusahaan yang *profitable* akan semakin rendah.

Menurut Brigham dan Houston (2010, hal. 7) nilai perusahaan didefinisikan yaitu tujuan utama dari keputusan manajerial: dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan.

Sedangkan menurut Nidar (2016, hal. 255) tujuan perusahaan didirikan adalah agar perusahaan bisa tumbuh dan bertahan ditengah persaingan yang ketat, oleh karena itu perusahaan harus bisa mengelolah hasil keutungan perusahaan, apakah dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan.

Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden telah banyak dilakukan salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Suarnawa dan Abundata (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Chaidir (2015), yang terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden.



Paradigma Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

2. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tujuan jangka panjang setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan memerlukan modal sebagai salah satu aspek penting yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan permodalan tersebut dapat dilakukan melalui kegiatan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu tugas penting dari manajer keuangan yang akan berpengaruh pada aktivitas dan resiko yang dihadapi perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan salah satu return yang paling dinantikan oleh investor sekaligus juga merupakan sinyal bahwa perusahaan berada pada tingkat profitabilitas tinggi. Pada dasarnya, perusahaan akan meningkatkan pembayaran deviden apabila manajemen yakin bahwa perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas tinggi dimasa depan dan akan menurunkan deviden apabila tidak terdapat arus kas yang mencukupi. karena pada dasarnya

meningkatnya atau menurunnya deviden yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan pada harga saham.

Menurut Nidar (2016, hal.255) menyatakan bahwa pemegang saham berharap memperoleh deviden dari kesepakatan modal yang ditanamkan pada perusahaan. Dan investasi bagi perusahaan merupakan hal terpenting bagi perkembangan perusahaan. Adanya investasi akan menambah penjualan dan bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Harmono (2014, hal. 13) berdasarkan konsep deviden, model penelitian yang bisa dibangun adalah menghubungkan antara distribusi laba, antara deviden dengan laba ditahan untuk melihat pola kebijakan deviden, dan menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang dilakukan oleh Sahfitri (2014) menyatakan bahwa kebijakan deviden yang diukur oleh DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Senata (2016) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar II.3

Paradigma Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Kebijakan Dividen yang Memediasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Kebijakan dividen merupakan salah satu return yang paling dinantikan oleh investor sekaligus juga merupakan sinyal bahwa perusahaan berada pada tingkat profitabilitas tinggi. Pada dasarnya, perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen apabila manajemen yakin bahwa perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas tinggi dimasa depan dan akan menurunkan dividen apabila tidak terdapat arus kas yang mencukupi. karena pada dasarnya meningkatnya atau menurunnya dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan pada harga saham.

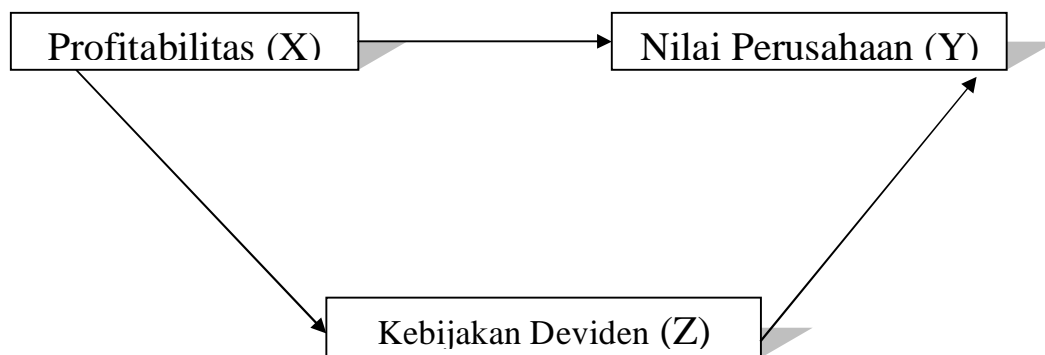
Profitabilitas merupakan salah satu indikator para investor dalam menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas menjadi tolak ukur bagi penanam modal. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam keadaan *profitable*. Tanpa adanya keuntungan (profit) maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Menurut Kasmir (2012, hal. 202) hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sedangkan Kasmir (2010, hal. 8) keuntungan dengan meningkatnya nilai saham perusahaan adalah perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari lembaga

keuangan untuk memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang lebih lunak dan kepercayaan dari supplier.

Menurut hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utami (2013) menyimpulkan bahwa Kebijakan Dividen yang memediasi hubungan antara ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Anisa (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar II.3

Paradigma Pengaruh Kebijakan Dividen yang Memediasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Profitabilitas merupakan tujuan akhir yang sangat penting yang ingin dicapai setiap perusahaan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan digunakan rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2012, hal. 196) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektivitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. . Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

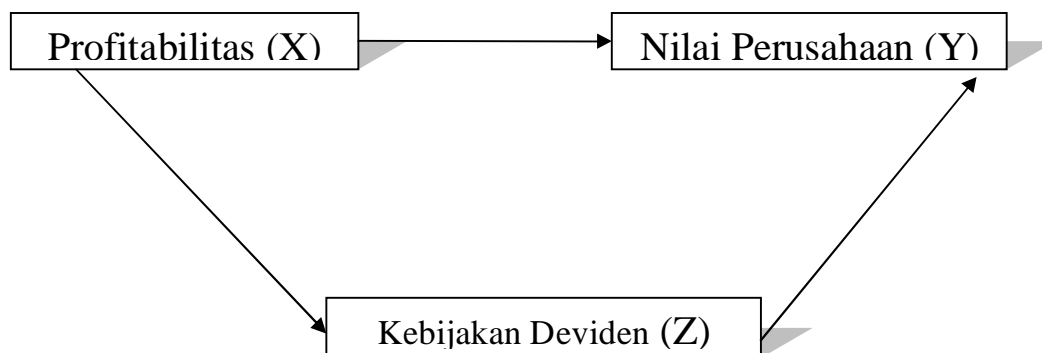
Sedangkan menurut Horne (2013, hal. 206) aspek utama dari kebijakan deviden perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran deviden dengan penambahan saldo laba perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anissa (2014) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROA juga berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden yang diukur dengan DPR. Dan ketika di mediasi oleh kebijakan deviden yang diukur dengan DPR ternyata kinerja keuangan yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Sedangkan menurut Suarnawa dan Abudanti (2016) Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Berdasarkan uraian diatas maka dapatlah kerangka konseptual yang menghubungkan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable *intervening*. Hal ini untuk melihat pengaruh langsung

antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen, serta profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.



Gambar II.4

Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Menurut Juliandi dan Irfan (2013, hal.47) hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara dari pernyataan yang ada perumusan masalah penelitian. Dikatakan jawaban sementara karena jawaban yang ada adalah jawaban yang berasal dari teori.

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan dari penelitian ini maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Kebijakan deviden yang memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variable intervening pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Pendekatan asosiatif adalah pendekatan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua variable atau lebih dan untuk mengetahui bagaimana hubungan variable yang satu dengan yang lainnya. Dan jenis penelitian yang digunakan adalah bersifat kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka yang bersifat mengukur.

B. Defenisi Operasional Variabel

Defenisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Bebas (Independen Variable) (X)

Variabel bebas merupakan variable yang mempengaruhi variable terikat. Yang menjadi variable bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.

Menurut Harahap (2013, hal. 305) rumus yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Variabel Intervening (Z)

Variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variable bebas dengan variable terikat, tetapi tidak dapat diamati dan diukur disebut sebagai variable intervening. Variable ini merupakan variable yang terletak diantara variable bebas dan terikat, sehingga variable bebas tidak langsung mempengaruhi berubahnya variable terikat. Variable intervening dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden. Kebijakan dividen merupakan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan atau dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang telah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Menurut Fahmi (2014, hal. 168) rumus untuk mengukur kebijakan deviden adalah :

$$\textit{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\textit{Dividend per share}}{\textit{Earning per share}}$$

3. Variabel Terikat (Dependent Variable) (Y)

Variabel Terikat merupakan variable yang dipengaruhi oleh variable bebas. Dan yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik nilai investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut Fahmi (2014, hal. 85) rumus yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah :

$$\textit{Price Book Value (PBV)} = \frac{\textit{Market Price Per Share}}{\textit{Book Value Per Share}}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) khusus perusahaan perbankan tahun 2011 s/d 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) cabang Medan.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini direncanakan di Desember 2016 sampai dengan April 2017. Untuk lebih jelasnya waktu penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel.

Tabel III-1
Jadwal penelitian

No	Jadwal Kegiatan	Bulan Pelaksanaan 2016-2017																							
		November 2016				Desember 2016				Januari 2017				Februari 2017				Maret 2017				April 2017			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan judul	■																							
2	Penyusunan Proposal			■	■	■	■	■	■																
3	Bimbingan Proposal					■	■	■	■	■	■	■	■												
4	Seminar Proposal												■												
5	Pengumpulan Data													■	■	■	■								
6	Bimbingan Skripsi																	■	■	■	■				
7	Siding Meja Hijau																					■	■	■	■

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Juliandi dan Irfan (2013, hal. 50) populasi merupakan totalitas dari seluruh unsure yang ada dalam sebuah wilayah penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang berjumlah 43 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015.

2. Sampel

Sampel adalah wakil-wakil dari populasi (Juliandi dan Irfan, 2013, hal. 50). Sampel yang diambil harus representative karena kesimpulan yang diambil dari sampel tersebut akan diberlakukan untuk populasi. Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling*, teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel.

Adapun kriteria-kriteria yang dijadikan dalam penarikan sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan periode 2011 s/d 2015
- c. Perusahaan yang memiliki data laporan tahunan yang lengkap dan telah terpublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- d. Perusahaan sub sector perbankan yang mendapatkan deviden selama periode 2011 s/d 2015.

Dan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 6 dari 43 perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 s/d 2015.

Tabel III. 2
Sampel perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar Di
BEI Periode 2011 s/d 2015

NO	KODE	Nama Perusahaan
1	BBNI	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk
3	BBTN	Bank Tabungan Negara (persero) Tbk
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk
5	BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk
6	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk

E. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data documenter yaitu data penelitian yang berupa laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 s/d 2015. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan jasa yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 s/d 2015. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data yang dipublikasikan oleh perusahaan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

F. Teknik Analisa Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji asumsi klasik, analisis jalur (path analysis), koefisien determinasi dan uji t. Adapun teknik analisa data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji Asumsi Klasik

Karena menggunakan regresi linier berganda, ada beberapa uji persyaratan yang disebut dengan uji asumsi kelasik. Penggunaan analisis regresi dalam

statistik harus bebas dari asumsi – asumsi klasik. Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, dan uji linieritas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui hubungan variable bebas dan variable terikat memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik apabila distribusi data normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada perinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau melihat histogram dari residunya. Data tersebut normal atau tidak tidak dapat diuraikan lebih lanjut sebagai berikut :

- 1) Jika data menyebar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau garis histogramnya. Tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolonieritas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi diantar variabel bebas dalam model regresi linier. Uji multikolonieritas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap Variabel terikatnya menjadi terganggu. Alat statistik yang sering dipergunakan

untuk menguji gangguan multikolinearitas adalah dengan variance inflation factor (VIF), korelasi pearson antara variabel-variabel bebas, atau dengan melihat eigenvalues dan condition index (CI).

Uji Multikolinearitas juga terdapat beberapa ketentuan, yaitu:

- 1) Bila $VIF > 10$, maka terdapat Multikolinearitas.
- 2) Bila $VIF < 10$, maka tidak terdapat Multikolinearitas.
- 3) Bila $Tolerance > 0,1$ maka tidak terjadi Multikolinearitas.
- 4) Bila $Tolerance < 0,1$ maka terjadi Multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan lainnya. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan varians dari residual satu ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas. Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode scatter plot dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Pengujian *scatterplot*, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut :

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit). Maka hal ini dapat mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika ada pola yang jelas,serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka akan tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Salah satu cara mengidentifikasinya adalah dengan melihat Durbin Watson (D-W). kriteria pengujiannya adalah :

1. Jika nilai $D - W$ dibawah -2 , berarti ada autokorelasi positif.
2. Jika nilai $D - W$ dibawah -2 sampai $+ 2$, berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika $D - W$ diatas $+ 2$, berarti ada autokorelasi positif dan negatif.

e. Uji Linearitas

Uji linearitas dipergunakan untuk melihat apakah model yang dibangun mempunyai hubungan linear atau tidak. uji ini jarang dipergunakan pada berbagai penelitian, karena biasanya model dibentuk berdasarkan teoritis bahwa hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya adalah linear.

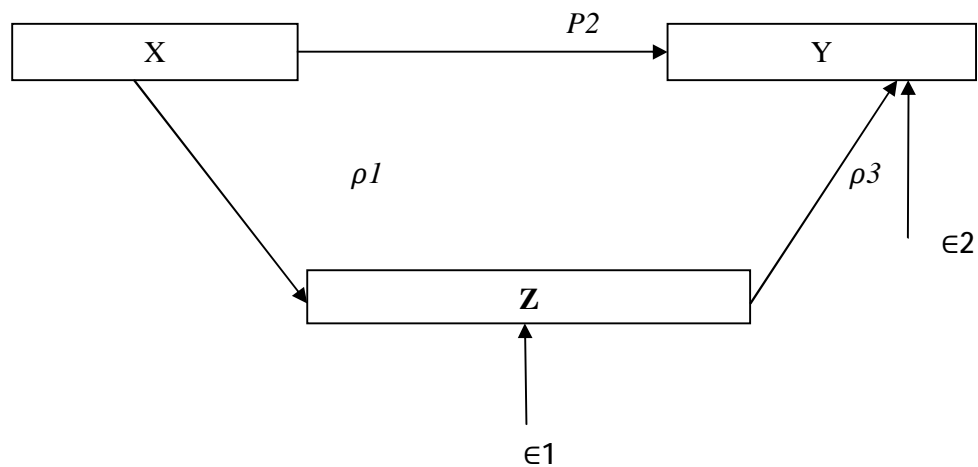
2. Analisis Jalur (Path Analysis)

Neolaka, (2014, hal. 148) analisis jalur merupakan suatu metode yang digunakan pada model kausal yang dirumuskan peneliti berdasarkan substansi keilmuan, yaitu landasan teoritis dan pengalaman peneliti. Metode ini berguna untuk mengecek atau menguji kausal yang telah diteorikan dan bukan untuk menurunkan teori kausal tersebut.

Path analysis digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variable dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung ataupun tidak langsung

seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Path Analysis (PA) atau analisis jalur adalah keterkaitan antara variable independent, variable intermediate, dan variable dependen yang biasanya disajikan dalam bentuk diagram.

Ada banyak model yang digunakan untuk melakukan analisis jalur akan tetapi dalam penelitian ini menggunakan model analisis satu jalur Menurut Juliandi dan Irfan (2013, hal. 181) Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar III.1
Model Analisis Jalur

Keterangan :

X = Profitabilitas

Z = Kebijakan Deviden

Y = Nilai Perusahaan

ρ = koefisien Regresi

ϵ = Error Term (kesalahan)

Persamaan strukturalnya dalam model analisis jalur di atas adalah sebagai berikut :

a. $Z = \rho_1 X + \epsilon_1$

$$b. Y = p_2z + p_3Z + \epsilon_2$$

Untuk mengetahui signifikan analisis jalur maka antara nilai profitabilitas 0,05 dengan nilai profitabilitas *sig* dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai profitabilitas $0,05 \leq sig$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak signifikan
- 2) Jika nilai profitabilitas $0,05 \geq sig$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya signifikan.

3. Uji t

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel dalam mempengaruhi variabel terikat. Alasan lain uji t dilakukan adalah untuk menguji apakah variabel bebas secara individual terdapat hubungan yang positif atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} .

Rumus yang digunakan untuk uji t adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Dimana :

t	= nilai t hitung
r	= koefisien korelasi]
n	= banyaknya pasangan rank

4. Pengujian Hipotesis

a. Pengaruh Langsung

pengaruh X terhadap Y, pengaruh X terhadap Z, pengaruh Z terhadap Y.

kriteria penarikan kesimpulan :

- 1) Tolak H_0 jika nilai profitabilitas yang dihitung \leq profitabilitas yang ditetapkan ($sig. \leq \alpha 0,05$)
- 2) Terima H_0 jika nilai profitabilitas yang dihitung \geq profitabilitas yang ditetapkan ($sig. \geq \alpha 0,05$)

b. Pengaruh tidak langsung

Pengaruh X terhadap Y melalui Z.

kriteria penarikan kesimpulan :

- 1) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ dari koefisien pengaruh langsung maka hubungan yang sebenarnya adalah tidak langsung. Variabel Z sebagai intervening / perantara.
- 2) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ dari koefisien pengaruh langsung maka hubungan yang sebenarnya adalah langsung. Variabel Z bukan sebagai intervening / perantara (Azuar Juliandi dan Irfan, 2013, hal. 196).

5. Koefisien Determinasi (R – Square)

Koefisien determinasi digunakan karena dapat menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka akan semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Koefisien

determinasi adalah tingkat pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yang dinyatakan di dalam persentase % . Menurut Juliandin dan Irfan (2013, hal. 180) Rumus yang dipakai untuk koefisien determinasi adalah sebagai berikut

$$\mathbf{KD = R^2 \times 100\%}$$

Dimana :

KD = Koefisien Determinasi

R^2 = Koefisien Korelasi

100% = Presentase Kontribusi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan jasa sub sektor Perbankan selama periode 2011 s/d 2015 (5 tahun). Penelitian ini melihat apakah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) dengan kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel intervening.

Adapun jumlah populasi perusahaan sub sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada 43 perusahaan. Kemudian yang memenuhi kriteria sampel keseluruhan dari jumlah populasi yaitu 6 perusahaan sub sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan 37 perusahaan lainnya tidak dapat membagikan Dividen setiap tahunnya selama periode penelitian. Berikut nama-nama perusahaan yang menjadi sampel objek penelitian :

Tabel IV.1
Sampel Penelitian Perusahaan Sub Sektor Perbankan di BEI

NO	KODE	Nama Perusahaan
1	BBNI	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk
3	BBTN	Bank Tabungan Negara (persero) Tbk
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk
5	BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk
6	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk

Sumber : www.idx.co.id

1. Nilai Perusahaan

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu salah satu rasio pasar yang bertujuan untuk membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dan sebagai alat ukur untuk para investor menanamkan modalnya perusahaan.

Berikut adalah hasil perhitungan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada masing-masing sub sektor Perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2011 s/d 2015.

Tabel IV.2
***Price Book Value* (PBV) Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 s/d 2015**

NO	KODE	<i>PRICE BOOK VALUE</i>					RATA - RATA
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BBNI	1.873	1.585	1.545	1.864	1.186	1.611
2	BBCA	4.693	4.323	3.700	4.153	3.659	4.106
3	BBTN	1.460	1.461	0.795	1.039	0.989	1.149
4	BBRI	3.342	2.642	2.255	2.940	11.091	4.454
5	BMRI	2.514	2.469	2.063	2.398	1.806	2.250
6	BJBR	1.638	1.710	1.284	0.999	0.944	1.315
RATA -RATA		2.587	2.365	1.940	2.232	3.279	2.481

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016). Data sudah diolah

Berdasarkan data diatas terlihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada masing-masing perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia fenomena yang terjadi dalam perusahaan tersebut adalah rata-rata nilai perusahaan mengalami fluktuasi dimana setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan pada nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Dari enam perusahaan hanya dua perusahaan yang memiliki nilai *Price Book Value* diatas rata-rata yaitu perusahaan dengan kode BBKA sebesar 4.106 setara dengan nilai 410,6% , sedangkan perusahaan dengan kode BBRI sebesar 4,454 setara dengan 454,4%. Sedangkan apabila dilihat dari tahunnya hanya pada tahun 2011 dan 2015 yang berada diatas rata-rata. 2011 sebesar 2,587 setara dengan nilai 258,7% dan pada tahun 2015 sebesar 3,279 setara dengan nilai 327,9%.

Kecenderungan ini mengakibatkan menurunnya minat para calon investor untuk menanamkan modal mereka di perusahaan. Karna pada dasarnya nilai perusahaan menjadi modal utama dari sebuah perusahaan untuk meningkatkan laba dari perusahaan, PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif tinggi terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

2. Profitabilitas

Variabel bebas (X) yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan sejauh mana laba yang diperoleh oleh perusahaan serta digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan memberikan pengembalian atas investasi. Cara menghitung rasio ini adalah dengan membandingkan antara nilai laba bersih perusahaan dengan total aktiva

yang dimiliki. *Return On Assets* (ROA) juga bisa melihat seberapa baik nilai perusahaan di mata para calon investor yang menanamkan modal mereka.

Berikut ini adalah hasil perhitungan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) pada masing-masing perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 s/d 2015.

Tabel IV.3
***Return On Assets* (ROA) Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 s/d 2015**

NO	KODE	<i>RENTURN ON ASSET</i>					RATA - RATA
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BBNI	0.019	0.021	0.023	0.026	0.018	0.022
2	BBCA	0.028	0.026	0.029	0.030	0.030	0.029
3	BBTN	0.013	0.012	0.012	0.008	0.011	0.011
4	BBRI	0.032	0.034	0.034	0.030	0.029	0.032
5	BMRI	0.023	0.003	0.026	0.024	0.023	0.020
6	BJBR	0.018	0.017	0.019	0.015	0.016	0.017
RATA-RATA		0.022	0.019	0.024	0.022	0.021	0.022

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016). Data sudah diolah.

Berdasarkan data perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 di atas bahwa profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA) lebih banyak mengalami penurunan. Dari enam perusahaan sub sektor perbankan hanya tiga perusahaan yang berada diatas rata-rata yaitu perusahaan BBNI sebesar 0,022 atau 2,2%, perusahaan BBCA sebesar 0,029 atau 2,9% dan perusahaan yang memiliki nilai yang paling tinggi adalah perusahaan BBRI sebesar 0,032 atau 3,2%. Dengan nilai rata-rata *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,022 atau 2,2%.

Jika dilihat tiap periodenya, maka pada periode 2012 lah yang memiliki nilai *Return On Assets* (ROA) paling rendah yaitu sebesar 0,019 atau setara

dengan 1,9%. Turunnya nilai *Return On Assets* (ROA) dikarenakan penurunan laba bersih yang tidak diikuti dengan penurunan total aktiva.

Jika suatu perusahaan memiliki nilai *Return On Assets* (ROA) yang tinggi (positif) maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Akan tetapi sebaliknya jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memperoleh/menghasilkan return maka akan menghambat pertumbuhan modal sendiri. Semakin besar nilai *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik karena tingkat pengembalian investasi semakin besar sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan dimata para calon investor.

3. Kebijakan Dividen

Variabel Intervening (Z) yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR). *Devidend Payout Ratio* (DPR) merupakan salah satu rasio pasar yang mengukur mahal murahnya suatu saham, ukuran prestasi perusahaan yang paling lengkap bagi para pemegang saham, serta dapat membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham.

Pendapatan yang dibayarkan pada pemegang saham sebagai dividen tunai disebut dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Cara menghitung rasio ini adalah dengan membandingkan antara dividen yang dihasilkan perusahaan dengan laba bersih perusahaan.

Berikut ini disajikan tabel hasil perhitungan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 s/d 2015.

Tabel IV.4
***Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 s/d 2015**

NO	KODE	<i>DEVIDEND PAYOUT RATIO</i>					RATA – RATA
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	BBNI	0.201	0.336	0.300	0.250	0.029	0.223
2	BBCA	0.358	0.241	0.285	0.296	0.075	0.251
3	BBTN	0.200	0.294	0.300	0.195	0.200	0.238
4	BBRI	0.184	0.297	0.297	0.300	0.303	0.276
5	BMRI	0.193	0.300	0.300	0.250	0.300	0.269
6	BJBR	0.615	0.556	0.552	0.622	0.597	0.588
RATA-RATA		0.292	0.337	0.339	0.319	0.251	0.308

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016). Data sudah diolah.

Berdasarkan data perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015 di atas bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami fluktuasi di setiap tahunnya. Apabila dilihat dari masing masing perusahaannya hanya perusahaan BJBR yang memiliki nilai tertinggi sebesar 0,588 atau setara dengan 58,8%. Dengan nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,308 atau setara dengan 30,8%.

Jika dilihat tiap periodenya, maka pada periode 2015 lah yang memiliki nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) paling terendah yaitu sebesar 0,251 atau setara dengan 25,1%. Dan yang memiliki nilai tertinggi dilihat pada periode 2013 lah yang memiliki nilai DPR sebesar 0,339 atau setara dengan 33,9%.

Pada umumnya dividen yang dibayarkan perusahaan pada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi nilai DPR yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula jumlah laba yang akan

dibayarkan sebagai dividen pada pemegang saham. DPR menunjukkan kebijakan perusahaan dalam menghasilkan dan membagikan dividen, jadi *Devidend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan kemakmuran dari pemegang saham.

B. Analisis Data

Sebelum analisis data menggunakan analisis jalur (*path analysis*) terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik atas data yang telah dikumpulkan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan analisis regresi linear berganda yang bertujuan untuk memperoleh hasil analisis yang valid dan untuk menghitung nilai variabel tertentu. Karena menggunakan regresi linier berganda, ada beberapa uji persyaratan yang disebut dengan uji asumsi klasik. Penggunaan analisis regresi dalam statistik harus bebas dari asumsi – asumsi klasik. Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heterokedastisitas. Berikut ini pengujian untuk menentukan apakah asumsi klasik dipenuhi atau tidak.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui hubungan variable bebas dan variable terikat memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik apabila distribusi data normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada perinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau melihat histogram dari residunya. Uji normalitas yang digunakan adalah uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel.IV.5
Uji Normalitas
Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50127392
Most Extreme Differences	Absolute	.178
	Positive	.178
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		.976
Asymp. Sig. (2-tailed)		.297
a. Test distribution is Normal.		

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan telah terdistribusi secara normal karena masing-masing dari variabel memiliki probabilitas lebih dari 0,05 (5%). Nilai variabel yang memenuhi standar yang ditetapkan dapat pada baris Asymp.Sig. (2-tailed). Dari tabel tersebut terdapat nilai Asymp.Sig. (2-tailed) = 0,297. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel telah terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel bebas dalam model regresi linear. Uji Multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Model

regresi yang baik seharusnya bebas Multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Alat statistik yang sering dipergunakan untuk menguji gangguan Multikolinearitas salah satunya adalah dengan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Uji Multikolinearitas juga terdapat beberapa ketentuan, yaitu:

- 1) Bila $VIF > 10$, maka terdapat Multikolinearitas.
- 2) Bila $VIF < 10$, maka tidak terdapat Multikolinearitas.
- 3) Bila $Tolerance > 0,1$ maka tidak terjadi Multikolinearitas.
- 4) Bila $Tolerance < 0,1$ maka terjadi Multikolinearitas.

Tabel. IV. 6
Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
LN_X1	.997	1.003
LN_X2	.997	1.003

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil tabel di atas dapat diketahui bahwa:

Nilai VIF LN_X1 = 1,003 < 5 dan

Nilai VIF LN_X2 = 1,003 < 5.

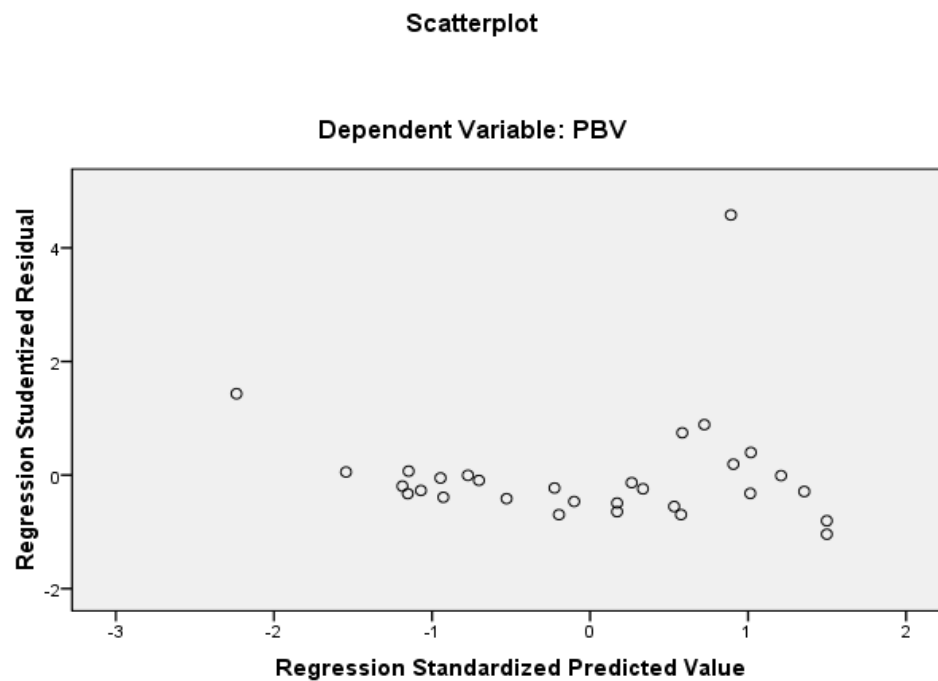
Maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa antarvariabel bebas tidak terjadi gejala multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidak samaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Model

regresi yang memenuhi persyaratan adalah di mana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Deteksi heterokedastisitas dapat dilakukan dengan metode scatter plot dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Dari sini kita dapat melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependent.

Tabel. IV.7.
Uji Heterokedastisitas
Sebelum Ditransformasi
Scatterplot



Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu:

- 1) Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang akan membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyebar kemudian menyempit) maka mengidentifikasi telah terjadi heterokedastisitas.

Dari hasil scatterplot terlihat bahwa ada pola yang tidak jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengidentifikasi tidak terjadi heterokedastisitas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai untuk melihat nilai perusahaan (PBV) perusahaan sub sektor perbakaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia berdasarkan variabel independent profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen (DPR).

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW), dengan ketentuan sebagai berikut.

- 1) Terjadinya autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$).
- 2) Tidak terjadinya autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau $-2 < DW < +2$.
- 3) Terjadinya autokorelasi negatif jika nilai DW di atas +2 ($DW > +2$).

Tabel. IV.9.
Uji Autokorelasi
Durbin-Watson

Model Summary^a	
Model	Durbin-Watson
1	1.440

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Dari hasil output SPSS di atas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson = 1,441 maka dapat disimpulkan bahwa data di atas tidak terjadi autokorelasi.

e. Uji Linieritas

Uji Linieritas digunakan untuk melihat apakah model yang dibangun mempunyai hubungan linier atau tidak. Uji ini biasanya digunakan sebagai persyaratan dalam analisis korelasi atau regresi linier. Akan tetapi Uji ini jarang digunakan pada berbagai penelitian, karena biasanya model dibentuk berdasarkan telaah teoritis bahwa hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya adalah linier.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji linieritas adalah salah satunya dengan cara melihat nilai signifikansi yaitu sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka terdapat hubungan yang linier.
- 2) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka tidak terdapat hubungan yang linier.

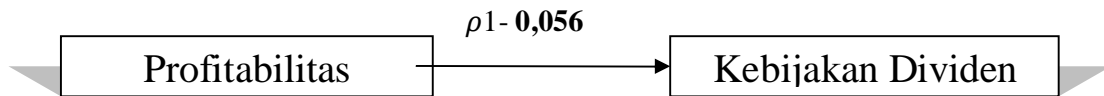
Tabel . IV.10.
Uji Linieritas
Anova Table

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
LN_PBV * Between	(Combined)	8.308	18	.462	3.318	.023
LN_ROA	Groups					
	Linearity	2.529	1	2.529	18.180	.001
	Deviation from Linearity	5.779	17	.340	2.444	.068
	Within Groups	1.530	11	.139		
	Total	9.838	29			

Dari hasil output di atas diperoleh nilai signifikansi = 0,068 $> 0,05$, yang artinya terdapat hubungan linier secara signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

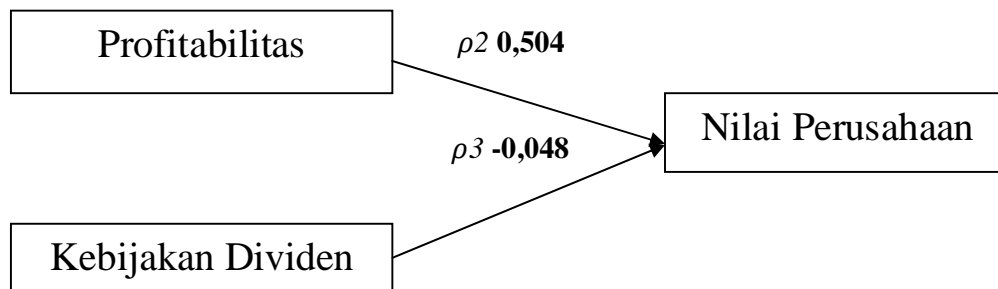
2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat.



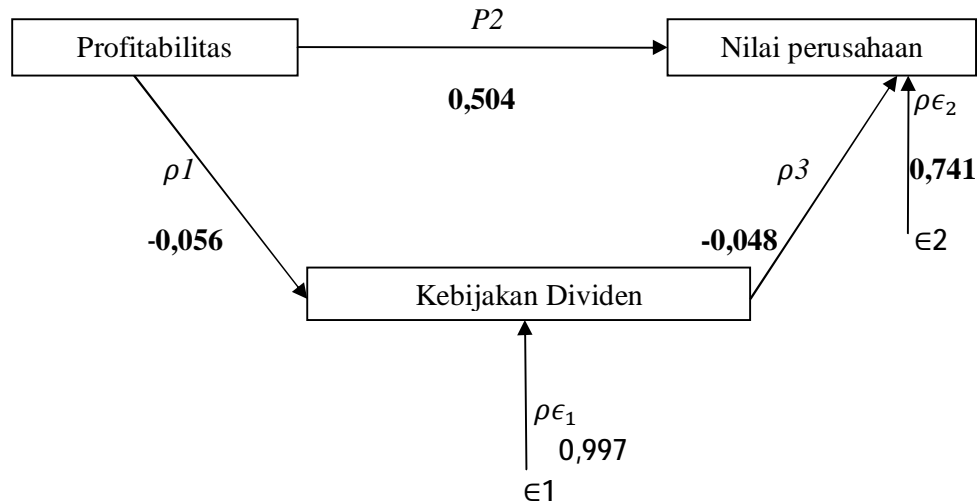
Gambar IV.1
Substruktur 1 Diagram Jalur

Apabila profitabilitas mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi penurunan kebijakan dividen sebesar -5,6%.



Gambar IV.2
Substruktur 2 Diagram Jalur

Apabila profitabilitas mengalami peningkatan dalam 100 % maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 50,4%. Sedangkan apabila kebijakan dividen mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar -4,8%.



Gambar. IV.3

Diagram Jalur : Besaran pengaruh X Terhadap Y Melalui Z

Dari gambar IV.3 diatas diketahui bahwa nilai koefisien jalur P1 sebesar 0,056. Hal itu menunjukkan bahwa apabila profitabilitas mengalami penurunan dalam 100% maka akan terjadi penurunan kebijakan dividen sebesar -5,6%.. Kemudian nilai koefisien jalur P2 sebesar 0,504 yang berarti bahwa apabila profitabilitas mengalami peningkatan dalam 100% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 50,4%. Dan nilai koefisien jalur P3 sebesar -0,048 yang berarti bahwa apabila kebijakan dividen mengalami penurunan dalam 100% maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar -4,8%.

3. Koefisien Determinasi Substruktur 1

Tabel.IV.11

Koefisien Determinasi Substruktur 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.056 ^a	.003	-.032	.61305

a. Predictors: (Constant), LN_ROA

Berdasarkan tabel di atas, nilai R Square menunjukkan angka 0,003. Hal ini mengidentifikasi bahwa kontribusi variabel bebas yaitu profitabilitas terhadap variabel intervening yaitu kebijakan dividen sebesar 0,3% dan 99,7% ditentukan oleh faktor lain.

Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel lain terhadap kebijakan dividen dapat diketahui dengan cara $\rho\epsilon_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,003} = 0,997$. Maka nilai koefisien jalur dengan variabel lain terhadap kebijakan dividen adalah sebesar 99,7%.

4. Uji t Substruktur 1

Tabel.IV.12
Uji t_{hitung} Substruktur 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.574	.879		-1.791	.084
	LN_ROA	-.066	.222	-.056	-.298	.768

a. Dependent Variable: LN_DPR

Dari tabel diatas terlihat bahwa variabel X mempunyai tingkat signifikansi $0,768 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan antara X dengan Z tidak signifikan.

Dari tabel *Coefficient* di atas (pada kolom *Standardized Coefficient*) terlihat nilai-nilai koefisien regresinya adalah :

Koefisien X adalah $\beta_1 = -0,056$ (nilai ini akan dimasukan ke dalam diagram analisis jalur).

5. Koefisien Determinasi Substruktur 2

Tabel.IV.13.
Koefisien Determinasi Substruktur 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.509 ^a	.259	.204	.51951

a. Predictors: (Constant), LN_DPR, LN_ROA

Berdasarkan tabel di atas nilai *R Square* menunjukkan angka 0,259. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas yaitu Profitabilitas (X) dan Kebijakan Dividen (Z) terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 25,9% sedangkan 74,1% ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel lain terhadap kebijakan dividen diketahui dengan cara $\rho\epsilon_2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,0259} = 0,741$. maka nilai koefisien jalur dengan variabel lain terhadap kebijakan dividen adalah sebesar 74,1%.

6. Uji t Substruktur 2

Tabel.IV.14.
Uji t_{hitung} Substruktur 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.909	.786		3.700	.001
	LN_ROA	.572	.188	.504	3.040	.005
	LN_DPR	-.046	.160	-.048	-.287	.776

a. Dependent Variable: LN_PBV

Pada tabel diatas diketahui bahwa hasil uji t (pengaruh variabel X secara parsial terhadap variabel Y) sebagai berikut:

- a. Pengaruh profitabilitas (X) terhadap nilai perusahaan (Y) yang dimediasi dengan kebijakan dividen (Z)

Dari hasil olahan data diperoleh $t_{hitung} = 3,040$ pada sig. $0,005 < 0,05$ dan $\beta(+)= 0,504$, yang berarti pengaruhnya signifikan dan positif.

- b. Pengaruh Kebijakan Dividen (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari hasil olahan data diperoleh nilai $t_{hitung} = -0,287$ pada sig. $0,776 > 0,05$ dan $\beta(+)= -0,048$ yang berarti pengaruhnya tidak signifikan dan negative.

Dari tabel *Coefficient* di atas (pada kolom *Standardized Coefficient*) terhadap nilai-nilai koefisien regresinya adalah:

- 1) Koefisien X adalah $p_2 = 0,504$ (*nilai ini akan dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur*)
- 2) Koefisien Z adalah $p_3 = -0,048$ (*nilai ini akan dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur*).

7. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis 1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Dari tabel t_{hitung} sub struktur 1 dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-0,298 < -2,048$ dengan nilai signifikansi $0,768 > 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu $-0,056$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X) tidak berpengaruh signifikan dan arahnya negatif

terhadap kebijakan dividen terhadap kebijakan dividen (Z). maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1 ditolak**.

b. Pengujian Hipotesis 2 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel t_{hitung} sub struktur 2 dapat diketahui bahwa kebijakan dividen memiliki nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-0,287 < -2,048$ dengan nilai signifikansi $0,776 > 0,05$ dengan nilai koefisien β negative yaitu $-0,048$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (Z) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan (Y). maka kesimpulannya adalah **hipotesis 2 ditolak**.

c. Pengujian Hipotesis 3 : Kebijakan Dividen yang memediasi Hubungan Antara Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel t_{hitung} sub struktur 2 dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,040 > 2,048$ dengan nilai signifikan $0,005 < 0,05$ dan nilai koefisien β positif $0,504$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang dimediasi dengan kebijakan dividen (Z) . maka kesimpulannya adalah **hipotesis 3 diterima**.

d. Pengujian Hipotesis 4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*

Koefisien pengaruh langsung dan tidak langsung variable penyebab terhadap variable akibat adalah sebagai berikut:

1) Variable Profitabilitas (X)

Pengaruh langsung :

$$X \text{ terhadap } Y = (0,504) (0,504) = 0,2540 = 25,40\%$$

Pengaruh tidak langsung:

$$X \text{ terhadap } Y \text{ melalui } Z = (0,504) (-0,056) (-0,048) = 0,00135 = 0,135\%$$

2) Variabel Kebijakan Dividen (Z)

Pengaruh langsung:

$$Z \text{ terhadap } Y = (-0,048) (0,048) = 0,00230 = 0,230\%$$

Kriteria penarikan kesimpulan :

- 1) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung ($p_1 \times p_3 > p_2$) maka variabel Z adalah variabel intervening, atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung.
- 2) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung ($p_1 \times p_3 < p_2$) maka variabel Z adalah variabel intervening, atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah langsung.

Kemudian dapat diketahui nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung (X terhadap Y melalui Z) yaitu $0,135 < 0,504$, maka dengan kata lain koefisien pengaruh langsung variable independen terhadap dependen jauh lebih besar dari pada koefisien pengaruh tidak langsungnya. Maka dapat disimpulkan **hipotesis 4 ditolak**.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang ditandai dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,298 < 2,048$ dengan nilai signifikansi $0,768 > 0,05$ dan

nilai koefisien β negatif -0,056. Hal ini berarti profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa profit yang tinggi belum tentu meningkatkan kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan teori menurut Hery (2016, hal. 193) semakin tinggi pengembalian atas asset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas asset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

Sedangkan Kamaludin dan Indriani (2012, hal. 330) menyatakan apabila perusahaan memilih membagi laba sebagai dividen, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi sumber dana internal, demikian sebaliknya, apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan memperkuat atau memperbesar sumber dana internal.

Profitabilitas memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan dividen yang artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga profit yang diperoleh perusahaan tidak bisa dijadikan modal kembali untuk perusahaan. Karena, sebagian besar biasanya para investor yang telah mendapatkan dividen menggunakan penghasilannya tersebut untuk memakmurkan kehidupan mereka sehari-hari. Sehingga perusahaan mengurangi laba yang akan ditahan.

Hasil penelitian yang sama dengan penelitian ini dilakukan oleh Ulfa (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa profit yang tinggi belum tentu

kebijakan dividen perusahaan juga tinggi, karena apabila kebijakan dividen yang tinggi akan mengurangi laba ditahan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan didapati hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditandai dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-0,287 < 2,048$ dengan nilai signifikan $0,776$ dan nilai koefisien β negative $-0,048$. Hal ini berarti kebijakan dividen yang meningkat tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang tinggi belum tentu nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Karena bila kebijakan dividen meningkat akan mempengaruhi laba ditahan.

Hal ini sesuai dengan teori menurut Rodoni dan Ali (2014, hal. 4) menyatakan semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Sedangkan menurut Kamaludin dan Indriani (2012, hal. 330) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan ditentukan oleh nilai ekuitas dan hutang. Apabila nilai hutang dianggap tetap, maka nilai perusahaan akan ditentukan oleh harga saham itu sendiri.

Kebijakan deviden merupakan salah satu return yang paling dinantikan oleh investor sekaligus juga merupakan sinyal bahwa perusahaan berada pada tingkat profitabilitas tinggi. Pada dasarnya, perusahaan akan meningkatkan pembyaran pembayaran deviden apabila manajemen yakin bahwa perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas tinggi dimasa depan dan akan menurunkan

dividen apabila tidak terdapat arus kas yang mencukupi. karena pada dasarnya meningkatnya atau menurunnya dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan pada harga saham.

Hasil penelitian yang sama dengan penelitian ini dilakukan oleh Masrifa (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang tinggi tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi bisa dilihat dari profit yang dihasilkan oleh perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen yang Memediasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistic dalam penelitian ini, diketahui bahwa hipotesis ketiga diterima. Hal tersebut ditandai dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,040 > 2,048$ dengan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu $0,504$ dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi dengan kebijakan dividen. Hal tersebut berarti bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Karena bila profit yang dihasilkan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Hal tersebut bisa menjadi alat ukur untuk para investor menanamkan modalnya. Hal ini sesuai dengan teori Kasmir (2012, hal. 202) hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sedangkan Kasmir (2010, hal. 8) keuntungan dengan meningkatnya nilai saham perusahaan adalah perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari lembaga

keuangan untuk memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang lebih lunak dan kepercayaan dari supplier.

Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam ROA akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Utami (2013) menyimpulkan bahwa Kebijakan Dividen yang memediasi hubungan antara ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena dari tingkat laba yang tinggi para calon investor bisa mendapatkan gambaran dividen yang akan mereka terima.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*

Dari hasil pengujian hipotesis 4 yaitu profitabilitas berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan dan tidak melalui kebijakan dividen. Hal ini mengidentifikasi bahwa peningkatan atau penurunan profitabilitas tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 besaran pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen atau ada pengaruh secara tidak langsung adalah sebesar

0,00135 atau 0,135%. hal ini berarti bahwa dari besarnya pengaruh hubungan langsung antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan jika melalui kebijakan dividen maka besaran pengaruhnya hanya sebesar 0,135%. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan profitabilitas . karena kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap rendahnya laba ditahan perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan akan kesulitan melakukan investasi dalam perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan yang dikemukakan menurut Nidar (2016, hal. 255) dividen sangat diharapkan oleh pemegang saham, tetapi tingginya dividen akan berpengaruh terhadap rendahnya laba ditahan perusahaan yang akan menyebabkan perusahaan akan kesulitan melakukan investasi. Dan investasi bagi perusahaan merupakan hal penting bagi perkembangan perusahaan. Adanya investasi akan menambah penjualan dan bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan Menurut Radoni dan Ali (2014, hal. 1) tujuan utama dari keuangan perusahaan adalah memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham ataupun meningkatkan nilai perusahaan. Tentunya apabila nilai perusahaan akan meningkat, maka harga saham juga meningkat. Dalam keuangan perusahaan tujuan perusahaan bukan memaksimumkan keuntungan (profit), karena dalam hal ini tidak tepat dan tentunya tidak mempertimbangkan *time value of money* dan ketidakpastian tingkat pengembalian.

Hasil penelitian yang sama dengan penelitian ini dilakukan oleh Masrifa (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Profitabilitas (ROA) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan

Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan Dengan arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, namun tidak ada pengaruh variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variable perantara terhadap profitabilitas dengan nilai perusahaan karena dalam penelitian ini hasilnya adalah sangat kecil sebesar 0,135%. Dengan kata lain koefisien pengaruh langsung variable independen terhadap variable dependen jauh lebih besar daripada koefisien pengaruh tidak langsungnya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari pembahasan hasil uji penelitian yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dalam hasil uji hipotesis diketahui bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan dan arahnya negative terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).
2. Dalam hasil uji hipotesis kedua diketahui bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan dan arahnya negative terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).
3. Dalam hasil uji hipotesis diketahui bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan dan arahnya positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yang dimediasi oleh kebijakan dividen (DPR).
4. Dalam hasil uji hipotesis keempat diketahui bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan positif secara langsung terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV), namun tidak ada pengaruh variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel perantara terhadap profitabilitas dengan nilai perusahaan karena dalam penelitian ini hasilnya adalah sangat

kecil sebesar 0,135%. Dengan kata lain koefisien pengaruh langsung variable independen terhadap variable dependen jauh lebih besar daripada koefisien pengaruh tidak langsungnya.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka, maka dalam hal ini penulis dapat menyarankan hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) maka perusahaan sebaiknya meningkatkan nilai *Return On Assets* (ROA) dengan cara menaikkan nilai laba bersih perusahaan sehingga harga saham juga meningkat. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) juga meningkat.
2. Untuk meningkatkan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) sebaiknya perusahaan sub sektor perbankan menurunkan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variable *intervening*. Karena tingginya dividen akan berpengaruh terhadap rendahnya laba ditahan, hal ini menyebabkan perusahaan akan kesulitan melakukan investasi.
3. Untuk meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) sebaiknya menurunkan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Karena tingginya dividen akan berpengaruh terhadap rendahnya laba ditahan, hal ini akan

menyebabkan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) akan mengalami penurunan.

4. Perusahaan sub sektor perbankan harus meningkatkan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) sehingga nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) juga meningkat. Namun bila menggunakan kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terlebih lagi membagikan dalam nilai yang tinggi akan mempengaruhi laba perusahaan menjadi menurun dan menyebabkan nilai perusahaan juga menurun. Karena perusahaan kesulitan melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Atkinson, Anthony A.dkk (2012). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta : PT. Indeks, Jakarta
- Brigham dan Houston (2010). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irfan (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Fahmi, Irfan (2014). *Studi Klayakan Bisnis dan Keputusan Investasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Hani, Syafrida (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan : Umsu Press.
- Hanafi dan Halim (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Harmono (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara
- Harahap, Sofyan Safri (2013). *Analisi Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers
- Husnan, Suad (2015). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*.Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- I Made, Sudana (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Juliandi azuar dkk (2014). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Medan. Umsu Press.
- Kasmir (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana
- Kasmir (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Kamaludin dan Rini Indriani (2012). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung : CV Mandar Maju
- Murhadi, Werner R (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Nidar, Sulaiman Rahman (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Bandung : Pustaka Reka Cipta.
- Riyanto, Bambang (2009). *Dasar – Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE – Yogyakarta.
- Pardede dan Manurung (2014). *Analisis Jalur*. Jakarta : PT Rineka Cipta
- Riyanto, Bambang (2009). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : B
- Rodani dan Ali (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Rudianto (2012). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta : Erlangga.

- Sjahrial, Dermawan (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sundjaja, Ridwan s dan Inge Barlian (2003). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT Ikrar Mandiri Abadi.
- Suyanto, Danang (2015). *Manajemen Keuangan untuk Perusahaan Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: PT Buku Seru
- Utari, Dewi, dkk (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Van Horne, James C. dan Wachowicz, Jr., John M (2013). *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

JURNAL

- Arifin, Samsul. 2015. “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen.*” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 2.
- Achad, Safitri Lia. 2014. “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan.*” *Jurnal Akuntansi* Vol. 3 No. 9.
- Anisa, Nur. (2014). “*Peranan DPR dalam Menentukan ROA dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan.*” *Jurnal Akuntansi* Vol. 3 No. 6.
- Masfira, Andyni Yulfanis Aulia. 2016. “*Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen Payout Ratio sebagai Variabel Intervening*”. *ADVANCE* vol.3 no.1.
- Safitri, Hazlina. 2015. “*Pengertian Size, Growth, dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan.*” *Jurnal Akuntansi* Vol. 4 No. 6.
- Senata, Maggee. 2016. “*Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 BEI.*” *Jurnal Akuntansi* Vol.6 No. 1.
- Suarnawa Inyoman dan Abandanti Nyoman. 2016.”*Profitabilitas dan Likuiditas sebagai Prediktor Kebijakan Dividend an Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur BEI.*” *Jurnal Akuntansi* Vol. 5 No. 9.
- Thaib, Chaidir dan Taroreh Rita. 2015.”*Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (studi pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014).*” *Jurnal Akuntansi* Vol. 3 No. 4.
- Ulfa, Ika Farida. 2016. “*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi*”. *Jurnal Akuntansi* Vol.4 No. 1

