

DAMPAK RETURN ON EQUITY DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan di BEI)

Surtikanti dan Andina Halidya Artha

Universitas Komputer Bandung

ABSTRACT

The global economic crisis that occurred in 2008 have an impact on Indonesia's capital markets, especially in the banking sector, as reflected in falling stock prices declined. These conditions affect the firm value because the company itself can be measured through the company's stock price. The purpose of this research is to empirically study effect of Return on Equity and dividend payout ratio either partially or simultaneously toward firm value.

Population of this research are banking firm that list in Indonesia Stock Exchange during 2006 to 2010. The sample used purposive sampling method and result six banking firms that used as samples in this research. To determine return on equity, dividend payout ratio and firm value, purposive sampling technique used. Data were taken from companies balance sheet, income statement, and notes of financial statement. Then return on equity, dividend payout ratio and firm value were analyzed with quantitative approach the multiple linear regression to determine the influence either simultaneously or partially.

Based on the results of descriptive statistical analysis, partially and simultaneously return on equity and dividend payout ratio have a significant effect on firm value.

(Keywords: *return on equity, dividend payout ratio, firm value.*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Era globalisasi yang semakin berkembang belakangan ini, membuat perusahaan semakin terpacu untuk mengembangkan bisnisnya. Dengan adanya persaingan yang begitu ketat, setiap perusahaan akan dituntut untuk bisa menghadapi tantangan dan hambatan yang timbul dari adanya persaingan tersebut. Sehingga perusahaan diharapkan dapat menggunakan strategi yang tepat untuk mempertahankan kelangsungan bisnisnya, serta penggunaan strategi bisnis yang tepat oleh perusahaan dapat dijadikan sebagai alat untuk meningkatkan nilai (*value*) bagi perusahaan, terutama dalam hal peningkatan laba perusahaan (Prasetyo, 2004).

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen (Matono dan Agus Harjito, 2005:3). Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan laba, dividen, likuiditas dan inflasi. Dan harga pasar saham mencerminkan nilai riil perusahaan (Sutrisno 2008:5).

Nilai perusahaan dapat dilihat juga dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika

perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Matono dan Agus Harjito, 2005:3).

Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Kemudian meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan. Tetapi perlu diingat bahwa pembayaran Dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham (R. Agus Sartono, 2001:281).

Dalam melakukan analisis perusahaan, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Eduardus Tendelilin, 2001:240).

Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga stabilitas finansialnya untuk selalu berada dalam kondisi yang stabil dan profit. Karena jika kondisi ini mengalami penurunan, hal ini cenderung membuat perusahaan berada dalam ambang kondisi yang harus diwaspadai untuk kelayakan dan keamanan dalam berinvestasi (Irham Fahmi, 2006:56). Dimana salah satu rasio profitabilitas yang utama adalah *Return On Equity* (ROE) yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Eduardus, 2010:372). Menurut Intan Rahmawati (2007) jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

Investor dapat mempertimbangkan rasio pasar modal seperti rasio harga terhadap nilai bukunya (*price book value*) yang selanjutnya disingkat PBV, untuk membedakan saham mana yang harganya wajar, terlalu tinggi (*overvalued*), atau terlalu rendah (*undervalued*), ini termasuk salah satu tujuan investor dalam menilai perusahaan (Wardjono, 2010).

Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak terhadap pasar modal Indonesia terutama pada sektor perbankan yang tercermin dari terkoreksi turunnya harga saham hingga 40–60 persen dari posisi awal tahun 2008 (Kompas, 25 November 2008), yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang membutuhkan likuiditas dan diperparah dengan aksi “ikut-ikutan” dari investor domestik yang ramai-ramai melepas sahamnya. Kondisi tersebut secara harfiah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan itu sendiri jika diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Index harga saham gabungan yang terkoreksi dari 1.757,258 pada awal Januari 2007 melemah ke basis point 1.256,704 pada awal September 2008 (Kompas, 25 November 2008).

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang diberi judul “**Pengaruh *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Beberapa masalah yang akan dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Seberapa besar pengaruh *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial?
2. Seberapa besar pengaruh *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk memperoleh data, menganalisis, dan memperoleh pemahaman mengenai pengaruh *return on equity dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian mengenai pengaruh *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan.

2. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Profitabilitas

Keinginan perusahaan untuk memperoleh laba (*profitability*) memberi arti bahwa perusahaan bersifat ekonomis. Pengertian profitabilitas menurut Agnes Sawir (2005) menyatakan bahwa: "Profitabilitas adalah merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Profitabilitas dimaksudkan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberikan gambaran tentang efektivitas pengelolaan perusahaan".

2.2 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2004), ada beberapa jenis rasio profitabilitas, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. *Net Profit Margin*
2. *Retrun on Asset (ROA)*
3. *Return On equity (ROE)*
4. *Return on Investment*
5. *Retrun on Total asset*
6. *Earning per Share*
8. *Contributin Margin*

2.3 Return On Equity

Pengertian *return on equity* menurut Brigham & Houston (2010: 133) adalah sebagai berikut: "Rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh."

Sesuai Peraturan Bank Indonesia, nilai ROE sebuah perusahaan perbankan dikatakan tinggi apabila ROE > 12% dan dikatakan rendah apabila ROE < 5%.

Menurut Eduardus (2010:372) *Return On Equity (ROE)* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.4 Dividen

Menurut Zaki Baridwan (2004:434) pengertian dividen adalah : "Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki"

Sedangkan pengertian kebijakan dividen menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:333) menyatakan bahwa: "Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali".

Laba ditahan (*retained earning*) dengan demikian merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau “*equity investors*”.

2.5 Dividend Payout Ratio

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur melalui rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Rasio pembayaran dividen merupakan jumlah dividen yang di bayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan atau pendapatan tiap lembar (Keown, Scott, Martin dan Petty, 2000:606).

Pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menurut Agus Sartono (2001:491) menyatakan bahwa: “Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Menurut Zaki Baridwan (2004:444) *Dividend payout ratio* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

2.6 Nilai Perusahaan

Tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *maximization wealth of stockholders* melalui maksimisasi nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan tercermin pada harga saham. Semakin tinggi harga pasar saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan ukuran atas keberhasilan pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen keuangan.

Pengertian nilai perusahaan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:7) menyatakan bahwa: “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan”.

Untuk menilai perusahaan dapat menggunakan rasio *price book value*. Menurut Mohamad Samsul (2006:171) *price book value* (PBV) adalah suatu metode estimasi harga saham yang menggunakan variabel nilai buku per saham (*book value per share*). *Price to Book Value* (PBV) juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai PBV diatas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi PBV semakin tinggi pula *return* saham. Semakin tinggi *return* saham akan menambah pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Arthur J Keown, at al (2000:849) merumuskan PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *return on equity* dan *dividend payout ratio* telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Rangkuman dari beberapa penelitian sebelumnya yang mempunyai hubungan dengan judul penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 2.1 berikut:

Tabel 1
Ringkasan Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Hasil	Sumber
1	Intan Rahmawati (2007)	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas yang di proksi dengan ROE dan kebijakan deviden diproksi dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Akuntansi Volume, 6 No. 1 Juni 2007
2	Rosma Pakpahan (2010)	Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang di proksi dengan PBV (<i>Price Book Value</i>)	Jurnal ekonomi, keuangan, perbankan dan akuntansi Vol. 2 No. 2
3	Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembayaran deviden atau <i>dividend payout ratio</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, Vol. 9, No. 1, Maret 2007 : 41-48
4	Lihan Rini Puspo Wijaya, Bandi Anas Wibawa (2010)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden yang di proksi dengan <i>dividend payout ratio</i> yang secara positif mempengaruhi nilai perusahaan	Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010
5	Luh Gede Sri Artini dan Ni Luh Anik Puspaningsih (2011)	Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Kebijakan deviden yang di proksi dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 15, No. 1, Januari 2011 : 66-75
6	Manoj Anand (2004)	<i>Factors Influencing Dividend Policy Decisions of Corporate India</i>	<i>Dividend decisions are important as they provide a signaling mechanism for the future prospects of the firm and thus affect its market value.</i>	The ICAFI Journal of Applied Finance.
7	Mohammed Amidu (2007)	<i>How Does Dividend Policy Affect Performance Of The Firm On Ghana Tock Exchange?</i>	<i>The study reveals that market value of firms has a negative relationship with dividend policy and the firm's size but positively related to dividend pay out ratio, leverage and growth</i>	Investment Management and Financial Innovations, Volume 4, Issue 2, 2007
8	Husam-Aldin, Michael and Rekha (2010)	<i>Dividend Policy: A Review of Theories and Empirical Evidence</i>	<i>In perfect capital markets, Miller & Modigliani asserted that the value of a firm is independent of its dividend policy</i>	International Bulletin of Business Administration ISSN: 1451-243X Issue 9 (2010)

Sumber : berbagai jurnal

Kerangka Pemikiran

Pengaruh Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan

Return on Equity merupakan salah satu rasio dari profitabilitas yang merupakan hasil pengembalian atas ekuitas. Menurut Mardiyanto (2009: 196) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang mengemukakan bahwa: "Profitabilitas yang di proksi dengan ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung *signaling theory*, Battacharya (1979) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *earning* yang semakin meningkat merupakan *signal* bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang."

Pendapat yang serupa dikemukakan oleh Intan Rahmawati (2007) bahwa: "Sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat. Profitabilitas yang di proksi dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu aspek yang dilihat investor (baik investor lama maupun investor baru), karena aspek ini mencerminkan kesehatan perusahaan."

Penelitian Rosma Pakpahan (2010) menemukan bahwa: "Profitabilitas berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas yang rendah akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dan sebaliknya profitabilitas yang tinggi akan memacu perusahaan tumbuh dan berkembang."

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Bambang Riyanto (2001:266) menyatakan bahwa: "Salah satu fungsi yang terpenting dari *financial manager* adalah menerapkan alokasi dari keuntungan netto. Setelah pajak atau pendapatan untuk pembayaran dividen disatu pihak dan untuk laba ditahan dilain pihak, dimana keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai perusahaan (*value of the firm*)".

Abdul Halim (2003:17) menyatakan bahwa: "Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen resikonya lebih kecil dibandingkan *capital gain*, dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Sedangkan *capital gain* lebih sulit diperkirakan, sehingga pembayaran dividen tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen dianggap prospek tingkat keuntungan yang kurang baik. Tingginya pembayaran dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan."

Sumani (2005) menemukan bahwa baik sebelum dan pada saat krisis, struktur keuangan dan DPR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur. Hal ini mendukung *Bird in the hand Theory*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Gede Sri Artini dan Ni Luh Anik Puspaningsih (2011) yang mengemukakan bahwa: "Kebijakan dividen yang di proksi dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan *signal* positif yang menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat."

Pendapat yang serupa dikemukakan oleh Lihan Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010) bahwa: "Hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tersebut adalah membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Implikasi bagi perusahaan adalah perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen yang membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen daripada menahan labanya dalam bentuk *capital gain* karena dengan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan".

Adapun pendapat yang dikemukakan oleh Manoj Anand (2004) dalam penelitiannya, bahwa: "Pengelolaan perusahaan India percaya bahwa keputusan dividen adalah penting karena mereka menyediakan mekanisme sinyal untuk prospek masa depan perusahaan dan demikian mempengaruhi nilai pasarnya. Mereka mempertimbangkan preferensi investor untuk dividen dan pemegang saham profil saat merancang kebijakan dividen. Mereka juga memiliki sasaran dividen payout ratio tapi ingin membayar dividen yang stabil dengan pertumbuhan."

Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka, dan kerangka pemikiran penelitian maka dapat disajikan hipotesis sebagai berikut :

- *Return On Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan
- *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan
- *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan

3. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu hasil penelitian yang kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulannya, artinya penelitian yang dilakukan adalah penelitian yang menekankan analisisnya pada data-data numerik (angka) dengan menggunakan metode penelitian ini akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel yang diteliti, sehingga menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

3.2 Operasionalisasi Variabel

Tabel 2

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
<i>Return On Equity</i> (X_1)	pengembalian atas ekuitas (<i>return on equity</i>), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham (Brigham & Houston, 2010)	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio</i> (X_2)	persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Agus Sartono, 2001)	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$	Rasio
Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>) (Y)	Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2002)	$\frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Rasio

3.3 Teknik Penentuan Data

1. Populasi

Populasi yang diambil oleh penulis adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 31 perusahaan atau sebanyak 155 laporan keuangan perusahaan perbankan.

2. Sampel

Penentuan jumlah sampel yang akan diolah dari jumlah populasi yang banyak, maka harus dilakukan teknik pengambilan *sampling* yang tepat. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode *sampling purposive* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Perusahaan yang akan dijadikan penelitian ini dipilih menggunakan pertimbangan dengan memasukkan unsur-unsur tertentu yang dianggap memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Laporan Keuangan yang dimaksud dari perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 – 2010.
2. Perusahaan dimaksud terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan, yaitu laporan keuangan per 31 Desember, dengan alasan laporan tersebut telah diaudit sehingga informasi yang dilaporkan lebih dapat dipercaya.
3. Perusahaan tersebut memiliki laba dan membayar dividen secara rutin kepada para pemegang saham selama 5 tahun berturut-turut.

Tabel 3
Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BBKP	Bank Bukopin Tbk
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk
3	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
4	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk

Sesuai dengan kriteria di atas, laporan keuangan dari 31 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diambil jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan terutama Neraca, Laporan Laba Rugi dan Catatan atas Laporan keuangan 6 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2006 – 2010, yaitu sebanyak 30 laporan keuangan. Tahun amatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 tahun berturut-turut yaitu tahun 2006 – 2010.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengaruh *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan secara parsial

Perhitungan korelasi parsial dapat diperoleh secara komputerisasi menggunakan *SPSS 17 for windows* yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4
Koefisien Korelasi *Return on equity* Dengan *Price Book Value* Correlations

Control Variables			ROE	PBV
DPR	ROE	Correlation	1,000	,712
		Significance (2-tailed)	.	,000
		Df	0	27
PBV	PBV	Correlation	,712	1,000
		Significance (2-tailed)	,000	.
		Df	27	0

Hubungan antara *return on equity* dengan nilai perusahaan ketika *dividend payout ratio* tidak berubah adalah sebesar 0,712 dengan arah positif. Artinya hubungan *return on equity* dengan nilai perusahaan kuat ketika *dividend payout ratio* tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika *return on equity* meningkat, sementara *dividend payout ratio* tidak berubah maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian besar pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan ketika *dividend payout ratio* tetap adalah $(0,712)^2 \times 100\% = 50,69\%$. Dan faktor lain yang

mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008). Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar $\alpha = 0,05$ atau 5% dengan derajat kebebasan ($df = n - k - 1$) $df = 30 - 2 - 1 = 27$, dimana nilai t_{tabel} pengujian dua arah sebesar 2,052. Dengan t_{hitung} *return on equity* sebesar 5,263. Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,263 > 2,052$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan sebesar 50,69% sedangkan sisanya adalah faktor lain yang tidak diteliti sebesar 49,31%. Dan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008). Hal ini menandakan jika perusahaan dapat mengelola modal sendiri dengan baik maka laba yang didapat oleh perusahaan akan tinggi, sehingga prospek perusahaan yang tercermin dalam *price book value* pun akan ikut naik.

Hal ini sejalan dengan penelitian Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang mengemukakan bahwa: "Profitabilitas yang di proksi dengan ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.". Pendapat yang serupa dikemukakan oleh Intan Rahmawati (2007) dalam penelitiannya bahwa: "Profitabilitas yang di proksi dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu aspek yang dilihat investor (baik investor lama maupun investor baru), karena aspek ini mencerminkan kesehatan perusahaan."

Adapun pendapat yang dikemukakan Rosma Pakpahan (2010) dalam penelitiannya bahwa: "Profitabilitas berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas yang rendah akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dan sebaliknya profitabilitas yang tinggi akan memacu perusahaan tumbuh dan berkembang."

4.2 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan secara parsial

Perhitungan korelasi *dividend payout ratio* dengan *price book value* dapat dihitung secara komputersasi menggunakan SPSS 17 for windows yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Koefisien Korelasi *Dividend Payout Ratio* dengan *Price Book Value*
Correlations

Control Variables			DPR	PBV
ROE	DPR	Correlation	1,000	,418
		Significance (2-tailed)	.	,024
		Df	0	27
PBV	PBV	Correlation	,418	1,000
		Significance (2-tailed)	,024	.
		Df	27	0

Hubungan antara *dividend payout ratio* dengan nilai perusahaan ketika *return on equity* tidak berubah adalah sebesar 0,418 dengan arah positif. Artinya hubungan *dividend payout ratio* dengan nilai perusahaan cukup kuat ketika *return on equity* tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika *dividend payout ratio* meningkat, sementara *return on equity* tidak berubah maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian besar pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan ketika *return on equity* tetap adalah $(0,418)^2 \times 100\% = 17,47\%$. Dan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008). Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,394 > 2,052$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti *dividend payout ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008). Hal ini menandakan jika perusahaan membagikan deviden yang tinggi, nilai perusahaan yang tercermin

dalam *price book value* cenderung akan tinggi juga, karna investor tertarik dengan perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Gede Sri Artini dan Ni Luh Anik Puspaningsih (2011) yang mengemukakan bahwa: "Kebijakan dividen yang di proksi dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan *signal* positif yang menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat."

Pendapat yang serupa dikemukakan oleh Lihan Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010) bahwa: "Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tersebut adalah membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dengan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan."

Adapun pendapat yang dikemukakan oleh Manoj Anand (2004) dalam penelitiannya, bahwa: "Pengelolaan perusahaan India percaya bahwa keputusan dividen adalah penting karena mereka menyediakan mekanisme sinyal untuk prospek masa depan perusahaan dan demikian mempengaruhi nilai pasarnya. Mereka mempertimbangkan preferensi investor untuk dividen dan pemegang saham profil saat merancang kebijakan dividen. Mereka juga memiliki sasaran *dividen payout ratio* tapi ingin membayar dividen yang stabil dengan pertumbuhan."

Ada juga pendapat yang dikemukakan oleh Wardjono (2010) dalam penelitiannya, bahwa: "*Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Perusahaan dengan laba tinggi memberikan sinyal positif bagi investor yang akan berinvestasi, mereka beranggapan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi, maka pengembalian investasinya juga tinggi, hal dari peningkatan nilai PBV perusahaan."

4.3 Pengaruh *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan secara simultan

a. Analisis Korelasi Berganda

Korelasi berganda merupakan angka yang menunjukkan kekuatan hubungan antar kedua variabel bebas secara bersama-sama dengan variabel harga saham. Perhitungan korelasi berganda dapat diperoleh secara komputersasi menggunakan *SPSS 17 for windows* yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 6
Analisis Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,734 ^a	,538	,504	,83313	1,307

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan data pada tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi berganda (R) antara *return on equity* dan *dividend payout ratio* dengan nilai perusahaan sebesar 0,734 dan berada antara 0,60 – 0,79, artinya *return on equity* dan *dividend payout ratio* secara simultan memiliki hubungan yang kuat dengan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar *return on equity* dan *dividend payout ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.12 tepatnya dilihat dari nilai R Square yaitu sebesar

0,538 atau 54%, artinya *return on equity* dan *dividend payout ratio* secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 54% sedangkan sisanya yaitu 46% merupakan faktor lain yang tidak diteliti, yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008). Nilai F_{hitung} dapat di cari dengan menggunakan persamaan dan perhitungan manual. Dengan bantuan software SPSS versi.17, diperoleh output untuk mendapatkan nilai dari F_{hitung} sebagai berikut:

Tabel 7
Pengujian Secara Simultan ROE dan DPR Terhadap PBV
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,840	2	10,920	15,732	,000 ^a
	Residual	18,741	27	,694		
	Total	40,581	29			

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Besarnya pengaruh ROE dan DPR terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 53,87% sedangkan sisanya yaitu 46,13% merupakan faktor lain yang tidak diteliti, yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, likuiditas dan inflasi (Akram, 2008). Hal ini menandakan bahwa apabila perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, dan kemudian perusahaan tersebut membagikan dividen yang tinggi maka nilai perusahaan yang tercermin dalam *price book value* pun akan tinggi. Karena investor cenderung akan tertarik untuk menanamkan modal nya di perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Intan Rahmawati dan Akram (2007) yang mengemukakan bahwa: "Variabel profitabilitas yang diproksi dengan ROE dan kebijakan dividen yang diproksi dengan DPR berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu aspek yang dilihat investor (baik investor lama maupun investor baru), karena aspek ini mencerminkan kesehatan perusahaan. Dengan tingginya profitabilitas, investor bisa memperoleh pengembalian yang tinggi pula dari dividen. Sesuai *Bird in The Hand Theory*, investor menyukai dividen karena kepastian pembayarannya, sehingga jika dividen menurun maka nilai perusahaan akan menurun pula"

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

1. Pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hubungan yang kuat dan searah. Sedangkan pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan hubungan yang cukup kuat dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga nilai perusahaan.
2. Hasil analisis pengaruh *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan secara simultan menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat dan searah. *Return on equity* memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan *dividend payout ratio*. Berdasarkan uji hipotesis, bahwa *return on equity* dan *dividend payout ratio* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

5.2 Saran

1. Agar pembayaran dividen rutin tiap tahunnya dibayarkan dan selalu meningkat, investor justru akan lebih tertarik menanamkan saham diperusahaan tersebut, yang nantinya akan mempengaruhi langsung terhadap nilai perusahaan itu sendiri.

2. Bagi Investor, yang bermaksud melakukan investasi sebaiknya lebih memperhatikan variabel *return on equity* dan *dividen payout ratio* karena berdasarkan penelitian ini kedua variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. Analisis Investasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Amidu Mohammed, (2007), *How Does Dividend Policy Affect Performance Of The Firm On Ghana Tock Exchange?. Investment Management and Financial Innovations*, 4(2).
- Anand Manoj, (2004), *Factors Influencing Dividend Policy Decisions of Corporate India. The ICFAI Journal of Applied Finance*.
- Armida S Alisjahbana. (2008). Menyikapi Krisis Global. Diakses pada 05 Januari 2012 dari *World Wide Web*: <http://suar.okezone.com/read/2008/10/23/58/156695/menyikapi-krisis-global>
- Bambang Riyanto, (2001), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta:BPFE
- Brigham, Eugene F. Houston, Joel F. (2010). *Manajemen Keuangan (Edisi Kedua Belas)*. Buku Satu. Jakarta: Erlangga.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principle of Managerial Finance*, 12 th Edition. Prentice Hall., Boston.
- Intan Rahmawati dan Akram, (2007), Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-perusahaan di BEJ Periode 2000-2004. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6(1).
- Irham Fahmi. 2006. Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Jogiyanto H. M.. M.B.A., Akuntan. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2007. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur, J at al. 2000. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan Buku Dua, alih bahasa : Chaerul d. Djakman dan Dwi Sulistyorini. Jakarta : Salemba Empat.
- Keown, Arthur J. Scott, David F. Martin, John D. dan Petty, William J, (1994), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa, (2010), Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Luh Gede Sri Artini dan Ni Luh Anik Puspaningsih, (2011), Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 15(1).
- Mardiyanto, Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Martono dan Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisisa.

- Masyhuri dan M. Zainuddin. (2008). *Metode Penelitian "Pendekatan Praktis dan Aplikatif"*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Moh Nasir. 2009. *Metode Penelitian*. Jakarta, Ghalia Indonesia.
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Prasetyo. 2004. *Manajemen Keuangan*. Raja Grafindo. Jakarta
- Rosma Pakpahan, (2010), Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan di BEJ periode 2003-2007. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, 2(2).
- R. Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta:BPFE
- Sofyan Syafri Harahap. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo: Jakarta.
- Stice, Earl K, et al. (2004). *Accounting Intermediate*. Edisi 15. Jakarta : Salemba Empat.
- Suad Husnan. 1996. *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, (2007), Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1).
- Sumani. 2007. *Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Serta Struktur Keuangan dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Universitas Airlangga.
- Sutrisno. 2008. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Teori Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tjiptono Darmadji dan M Fakhruddin. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia :Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Wardjono, (2010), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price To Book Value* Dan Implikasinya Pada *Return Saham*. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1)
- Zaki Baridwan. 2004. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta : BPFE.