



Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Rezky Nurul Amaliah^{1*}, Nurman², Annisa Paramaswary Aslam³, Anwar⁴, Abdul Rahman⁵

¹⁻⁵Universitas Negeri Makassar, Indonesia

Email: rezkynurulamaliah0@gmail.com/*

Alamat: Jl. Andi Pangerang Pettarani, Tidung, Rappocini, Makassar, Sulawesi Selatan, Indonesia 90222

*Penulis Korespondensi

Abstract. This study aims to analyze the effect of profitability, measured by Return on Equity (ROE), and dividend policy, measured by Dividend Payout Ratio (DPR), on company value, measured by Price to Book Value (PBV), in the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. This study also examines the partial and simultaneous effects of these two variables to provide a more comprehensive picture of the factors that determine company value. This study uses a quantitative approach with an associative research design. Secondary data were obtained from the annual financial reports of 15 banking companies listed on the IDX during the research period. Data analysis was performed using panel data regression with the assistance of EViews 2012 software. The statistical tests used included the t-test, F-test, and coefficient of determination (R^2). The results showed that profitability (ROE) had a negative and significant effect on company value (PBV), while dividend policy (DPR) had a positive but insignificant effect. However, simultaneously ROE and DPR have a significant effect on PBV even though their contribution is relatively small. This finding indicates that investors pay more attention to profitability as the main indicator in assessing company performance, while dividend policy has not been fully able to influence market perception of the value of banking companies in Indonesia. The conclusion of this study is that profitability is an important factor in determining company value in the banking sector, while dividend policy still requires a stronger signal to influence investor perceptions. The results of this study have implications for company management in formulating effective dividend strategies and for investors in making more appropriate investment decisions in the capital market.

Keywords: Banking; Company value; Dividend policy; Indonesia Stock Exchange; Profitability

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini juga menguji pengaruh secara parsial maupun simultan dari kedua variabel tersebut untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor penentu nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian *asosiatif*. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan 15 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan bantuan perangkat lunak EViews 2012. Uji statistik yang digunakan meliputi uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif namun tidak signifikan. Namun, secara simultan ROE dan DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV meskipun kontribusinya relatif kecil. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan profitabilitas sebagai indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan, sementara kebijakan dividen belum sepenuhnya mampu memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia. Kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor perbankan, sedangkan kebijakan dividen masih memerlukan kekuatan sinyal yang lebih kuat untuk memengaruhi persepsi investor. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi dividen yang efektif serta bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat di pasar modal.

Kata kunci: Bursa Efek Indonesia; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; Perbankan; Profitabilitas

1. LATAR BELAKANG

Perusahaan perbankan merupakan sektor strategis yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Sebagai lembaga intermediasi, bank tidak hanya menghimpun dan menyalurkan dana, tetapi juga berperan dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Kinerja perusahaan perbankan yang baik sering kali tercermin dari nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan entitas tersebut. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan sejauh mana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. (Pertiwi et al., 2023)

PBV atau *Price to Book Value* merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan modal yang ditanamkan. Rasio ini dihitung melalui perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Beberapa variabel yang diperkirakan memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang, serta tingkat profitabilitas (Brigham, 2018).

Salah satu faktor fundamental yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal pemegang saham. Secara teori, semakin tinggi ROE, maka semakin besar kepercayaan investor yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, fenomena empiris di sektor perbankan Indonesia menunjukkan hal yang berbeda. Beberapa bank besar seperti Bank Mandiri (BMRI) dan Bank Rakyat Indonesia (BBRI) mencatatkan ROE tinggi, tetapi tidak selalu diikuti dengan peningkatan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam menilai perusahaan perbankan juga mempertimbangkan faktor lain seperti kualitas aset, risiko kredit, dan keberlanjutan laba (Maharani, 2021). Menurut Aulia et al., (2020), profitabilitas dapat diartikan sebagai kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan mempertimbangkan total aset, total modal, serta volume penjualan.

Selain profitabilitas, kebijakan dividen juga dipandang sebagai faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan dividen yang dibagikan. Secara teori, DPR yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek keuangan yang stabil, sesuai dengan Bird in the Hand Theory yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen karena dianggap lebih pasti (Lintner, 1956). Menurut Yuniparmini et al., (2023), kebijakan dividen memiliki arti penting karena memberikan sinyal mengenai kestabilan dan prospek perusahaan kepada pihak luar, khususnya investor. Oleh karena itu,

keputusan terkait pembagian dividen selalu berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Beberapa bank, seperti Bank Central Asia (BBCA), konsisten membagikan dividen setiap tahun. Namun, kenyataannya, kebijakan dividen tidak selalu berkorelasi langsung dengan peningkatan PBV, karena sebagian investor lebih menekankan pada prospek pertumbuhan jangka panjang dan manajemen risiko (Wulandari et al., 2021).

Salah satu cara yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Melalui PBV, kita bisa melihat seberapa tinggi pasar menghargai saham perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansinya. Dengan demikian, PBV memberikan gambaran yang lebih jelas tentang kualitas dan kesehatan finansial suatu perusahaan, serta apakah sahamnya dihargai secara wajar oleh pasar. (Juniarti dkk, 2024)

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kinerja dan prospek suatu entitas di mata investor. Beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen. Faktor-faktor ini merupakan elemen internal yang relatif dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Profitabilitas, misalnya, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, aset, maupun modal yang dimiliki. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin besar kemungkinan nilai perusahaan ikut meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan nilai perusahaan secara keseluruhan. (Juniarti dkk, 2024)

Fokus dari penelitian ini terdapat pada perusahaan-perusahaan sektor keuangan, khususnya sub-sektor perbankan, yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor perbankan ditetapkan sebagai objek penelitian karena memiliki peran yang sangat krusial dalam kehidupan masyarakat. Bank tidak hanya menghimpun dana dari masyarakat, melainkan juga menyalurkan kembali dana tersebut dalam bentuk kredit yang mendukung aktivitas ekonomi dan keuangan secara luas. Perusahaan-perusahaan perbankan juga memiliki perputaran keuangan yang jauh lebih cepat dibandingkan sektor non-keuangan, sehingga dinamika yang terjadi dalam industri ini memiliki pengaruh besar terhadap stabilitas ekonomi nasional (Juniarti dkk., 2024).

Pemilihan sektor perbankan sebagai objek penelitian juga didasarkan pada perannya yang sangat krusial dalam perekonomian nasional. Industri perbankan memiliki regulasi ketat, leverage tinggi, serta sensitivitas besar terhadap perubahan kondisi makroekonomi dan kebijakan moneter. Selain itu, sektor perbankan mendominasi kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia, dengan bank-bank besar seperti BBCA, BMRI, dan BBRI sebagai kontributor

utama. Karakteristik tersebut menjadikan perbankan menarik untuk diteliti, karena dinamika profitabilitas dan kebijakan dividennya diyakini memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan dibandingkan sektor lainnya. (Desniati dkk, 2021)

Selain itu, di pasar modal Indonesia, sebagian besar perusahaan perbankan telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Kondisi ini mempermudah peneliti dalam melakukan kajian terhadap nilai perusahaan karena data keuangan dan informasi perusahaan tersedia secara publik. Dengan adanya IPO, akses terhadap laporan keuangan yang lebih transparan memungkinkan peneliti menilai kinerja serta nilai perusahaan secara objektif. Hal ini sekaligus memperkuat alasan pemilihan sektor perbankan sebagai objek penelitian, mengingat transparansi dan ketersediaan data menjadi salah satu faktor penting dalam penelitian kuantitatif berbasis data pasar modal (Juniarti dkk., 2024).

Secara teoretis, penelitian ini juga mendukung pengembangan teori keuangan. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan, seperti profitabilitas dan kebijakan dividen, dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Spence, 1973). Namun, temuan empiris di Indonesia menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum selalu konsisten diterjemahkan oleh pasar. Hal ini sekaligus menegaskan keterbatasan teori *Bird in the Hand*, karena dividen tidak selalu menjadi indikator utama peningkatan nilai perusahaan, khususnya di industri perbankan yang lebih kompleks dan *heavily regulated*.

Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus sektoral dan periodisasi waktu yang spesifik, yaitu mengkaji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara khusus pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Tidak seperti penelitian sebelumnya yang sebagian besar berfokus pada sektor non-perbankan atau dilakukan sebelum dan sesudah periode krisis pandemi, studi ini menyoroti dinamika yang terjadi pada masa penuh tekanan dan pemulihan ekonomi pasca COVID-19, di mana fluktuasi harga saham bank mencerminkan ketidakpastian nilai perusahaan (Sapna et al., 2025).

Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan kontekstual tentang bagaimana ketiga variabel utama tersebut berperan dalam membentuk nilai perusahaan perbankan di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil. Berdasarkan analisis kesenjangan empiris dan teoretis tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, guna memberikan bukti empiris terbaru yang relevan bagi

pengambil kebijakan, manajemen perusahaan, serta investor di sektor keuangan. (Sapna et al., 2025)

Hasil penelitian sebelumnya memperlihatkan temuan yang berbeda. Maharani (2021) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang berlawanan, yaitu ROE tidak signifikan terhadap PBV. Pada aspek kebijakan dividen, Oktaviana (2023) menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, yang berbeda dengan temuan penelitian lain yang mendukung teori Bird in the Hand. Perbedaan hasil penelitian ini mengindikasikan adanya research gap yang perlu diteliti lebih lanjut, khususnya pada sektor perbankan dengan karakteristik unik yang berbeda dari sektor lain.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diperkirakan dengan *Return on Equity* (ROE) dan kebijakan dividen yang diperkirakan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diperkirakan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dengan memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta memberikan implikasi praktis bagi investor dan manajemen perbankan.

2. METODE

Subjek Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif, karena bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel-variabel keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024. Sektor perbankan dipilih karena memiliki peran penting dalam sistem keuangan nasional serta menyumbang kapitalisasi pasar terbesar di BEI.

Sampel penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan adalah:

Perusahaan perbankan yang terdaftar secara konsisten di BEI selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap berturut-turut dari tahun 2020 – 2024.

Memiliki data terkait variabel penelitian, yaitu *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 15 bank yang dijadikan sampel penelitian.

Organisasi studi

Penelitian ini melibatkan tiga variabel utama. Yaitu :

1. Profitabilitas sebagai variabel independen (X1) ROE dipilih karena merupakan indikator utama dalam menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan pemegang saham, yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) dengan rumus:

$$\text{Return On Equity (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. Kebijakan dividen sebagai variabel independen (X2) DPR menggambarkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

3. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y) PBV dipilih karena mampu mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan dibandingkan nilai bukunya, yang diperkirakan dengan *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus:

$$\text{Price To Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Analisis statistik

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel, yang merupakan kombinasi antara data *time series* (tahun 2020–2024) dan data *cross section* (15 perusahaan perbankan). Teknik ini dipilih karena mampu menangkap variasi data antar perusahaan sekaligus perubahan antar waktu, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat dibandingkan hanya menggunakan regresi *time series* atau *cross section*. Pengujian statistik dilakukan dengan bantuan perangkat lunak *EViews* 2012, dengan tahapan sebagai berikut:

1. Uji Chow dan Uji Hausman untuk menentukan model regresi panel yang paling sesuai (*Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, atau *Random Effect Model*).
2. Uji t (parsial) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (ROE dan DPR) terhadap variabel dependen (PBV).

3. Uji F (simultan) untuk mengetahui pengaruh ROE dan DPR secara bersama-sama terhadap PBV.
4. Koefisien determinasi (R^2 dan *Adjusted R²*) untuk menilai sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Dengan desain metode ini, penelitian diharapkan mampu memberikan hasil yang komprehensif terkait hubungan antara profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi (Uji Chow dan Hausman)

Sebelum analisis regresi panel dilakukan, ditentukan model terbaik menggunakan uji Chow dan Hausman. Hasilnya menunjukkan:

Tabel 1. Hasil Uji Chow dan Hausman

Uji	Prob.	Keputusan Model
Chow Test	0,0000	Fixed Effect
Hausman Test	0,4763	Random Effect

Sumber: Data Sekunder, diolah dengan Eviews 2012

Keterangan: Signifikan pada $\alpha = 0,05$

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada Hausman Test adalah sebesar 0,4763 ($> 0,05$). Dengan demikian, model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Hal ini mengindikasikan bahwa variasi antar bank dalam sampel lebih banyak dijelaskan oleh faktor acak dibandingkan oleh karakteristik individual yang unik.

Uji Parsial (t-Test)

Tabel 2. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Koefisien	t--Statistic	Prob.	Keterangan
C	3,803301	3,837429	0,0003	Konstanta
ROE (X1)	-0,072387	-2,472626	0,0158	Signifikan (negatif)
DPR (X2)	0,025387	1,341007	0,1841	Tidak signifikan

Sumber: Data Sekunder, diolah dengan Eviews 2012

Keterangan: Signifikan pada $\alpha = 0,05$

Hasil uji t menunjukkan bahwa:

- a. Variabel ROE (X1) memiliki nilai koefisien sebesar -0,072387 dengan probabilitas 0,0158 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Dengan kata lain, peningkatan profitabilitas tidak serta-merta menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di sektor perbankan lebih memperhatikan keberlanjutan jangka panjang, kualitas aset, dan stabilitas permodalan daripada hanya berfokus pada tingkat profitabilitas.

- b. Variabel DPR (X2) memiliki nilai koefisien sebesar 0,025387 dengan probabilitas 0,1841 ($> 0,05$). Artinya, DPR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PBV. Temuan ini mengimplikasikan bahwa kebijakan dividen tidak dianggap sebagai penentu utama nilai perusahaan di sektor perbankan Indonesia, karena investor lebih memprioritaskan faktor-faktor seperti pertumbuhan kredit, manajemen risiko, serta fundamental kinerja bank secara keseluruhan.

Uji Simultan (F-Test) dan Koefisien Determinasi

Tabel 3. Hasil Uji F dan Koefisien Determinasi

Statistik	Nilai	Prob.	Keterangan
R-squared	0,091667	-	9,1% variasi dijelaskan model
Adjusted R ²	0,066435	-	6,6% variasi dijelaskan model
F-statistic	3,633032	0,0313	Model signifikan (simultan)

Sumber: Data Sekunder, diolah dengan Eviews 2012

- a. Nilai F-statistic sebesar 3,6330 dengan probabilitas 0,0313 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa ROE dan DPR, apabila diuji secara simultan, memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun secara parsial pengaruh DPR tidak signifikan, namun dalam kombinasi dengan ROE, kedua variabel tersebut tetap berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan di sektor perbankan Indonesia.
- b. Nilai R-squared sebesar 0,0917 menunjukkan bahwa sebesar 9,1% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR).
- c. Nilai Adjusted R² sebesar 0,0664 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen, hanya 6,6% variasi PBV yang dapat dijelaskan oleh model. Hal ini berarti sebagian besar variasi nilai perusahaan ditentukan oleh faktor lain di luar model, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, regulasi perbankan, dan kondisi makroekonomi.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan namun negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil uji t pada model regresi data panel terpilih, yaitu *Random Effect Model*, diperoleh koefisien regresi sebesar $-0,072387$ dengan tanda negatif, nilai t-statistic sebesar $-2,472626$ ($|2,472626| > t\text{-tabel } 1,993$), serta nilai signifikansi sebesar $0,0158 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima, namun arah pengaruhnya negatif.

Arah pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar 1% justru menurunkan PBV sebesar 0,0724 poin, dengan asumsi variabel lain konstan. Artinya, peningkatan profitabilitas tidak selalu direspon positif oleh pasar, khususnya pada sektor

perbankan. Kondisi ini dapat terjadi karena laba yang meningkat justru lebih banyak digunakan untuk melunasi kewajiban atau memperkuat cadangan modal, bukan untuk ekspansi usaha atau peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini terlihat misalnya pada Bank Mandiri (BMRI) dan Bank BTPN (BTPN), di mana meskipun ROE berada pada level tinggi, PBV justru relatif rendah. Situasi ini mencerminkan bahwa investor tidak serta merta menilai kenaikan profitabilitas sebagai sinyal positif, melainkan bisa menganggapnya kurang relevan terhadap prospek pertumbuhan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Umbung et al. (2021) dan Juniarti dkk. (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa tingginya ROE dapat pula diinterpretasikan sebagai tanda tingginya risiko atau adanya strategi pengelolaan modal yang kurang efisien. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Maharani (2021), Devi dkk. (2022), dan Sutomo dkk. (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan periode observasi, penggunaan proksi profitabilitas, serta karakteristik sektor industri yang dianalisis.

Dengan demikian, pada periode 2020–2024, profitabilitas (ROE) belum menjadi faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan perbankan di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ROE naik, pasar tidak selalu menilai hal tersebut sebagai sinyal positif. Sebaliknya, investor mungkin menilai bahwa kenaikan profitabilitas hanya bersifat sementara atau tidak berkelanjutan, sehingga tidak meningkatkan minat investasi. Situasi ini menegaskan pentingnya bagi perbankan untuk tidak hanya meningkatkan profitabilitas, tetapi juga memastikan keberlanjutan kinerja keuangan serta menjaga kepercayaan investor melalui strategi bisnis yang konsisten dan transparan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil uji t pada model regresi *Random Effect Model*, diperoleh koefisien regresi sebesar 0,025387 dengan tanda positif, nilai t-statistic sebesar $1,341007 < t\text{-tabel } 1,993$, serta nilai signifikansi sebesar $0,1841 > 0,05$. Artinya, perubahan kebijakan dividen pada perusahaan perbankan selama periode penelitian tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Salah satu penyebabnya dapat dilihat dari sebaran data penelitian. Misalnya, Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dan Bank Mandiri (BMRI) pada tahun 2024 memiliki DPR yang sangat tinggi, namun PBV mereka relatif rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa pembagian dividen yang besar tidak selalu dianggap positif oleh investor, terutama apabila dinilai dapat

mengurangi dana yang tersedia untuk ekspansi usaha atau investasi jangka panjang. Dengan kata lain, investor tidak hanya melihat besarnya dividen, tetapi juga bagaimana laba ditahan dapat digunakan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Sebaliknya, terdapat pula bank dengan DPR rendah namun memiliki PBV tinggi. Contohnya Bank Central Asia (BBCA) yang meskipun tidak membagikan dividen sebesar BBRI atau BMRI, tetapi memiliki PBV yang tinggi karena investor melihat fundamental yang kuat dan prospek pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa di sektor perbankan, investor cenderung lebih memprioritaskan potensi capital gain, kesehatan fundamental bank, dan prospek keberlanjutan usaha, dibandingkan dengan besarnya dividen tunai yang dibagikan.

Hasil ini konsisten dengan temuan Maharani (2021), Umbung et al. (2021), serta Juniarti dkk. (2024) yang juga menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini berbeda dengan penelitian Fitriani (2022) dan Putra dkk. (2019) yang menunjukkan pengaruh positif signifikan. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh sektor industri, periode observasi, maupun kondisi pasar modal yang dianalisis. Dengan demikian, pada periode 2020–2024, kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Indonesia belum mampu menjadi faktor dominan yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. Investor lebih menaruh perhatian pada kinerja keuangan jangka panjang dan prospek pertumbuhan bank dibandingkan dengan besarnya dividen yang dibagikan.

Berdasarkan hasil uji F pada model regresi data panel terpilih, yaitu *Random Effect Model*, diperoleh nilai F-statistic sebesar 3,633032 dengan nilai signifikansi sebesar $0,031393 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor perbankan di Indonesia periode 2020–2024. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kedua variabel independen tersebut secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan dapat diterima.

Signifikannya pengaruh simultan ini mengindikasikan bahwa meskipun secara parsial DPR tidak signifikan dan ROE memiliki pengaruh negatif, kombinasi keduanya tetap memberikan kontribusi terhadap variasi nilai perusahaan. Dalam konteks sektor perbankan, hal ini dapat disebabkan oleh adanya keterkaitan antara laba yang dihasilkan, kebijakan pembagian dividen, dan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Contohnya, Bank Central Asia (BBCA) yang memiliki profitabilitas stabil serta kebijakan dividen yang konsisten, mampu membentuk persepsi positif di pasar sehingga PBV tetap tinggi, meskipun secara parsial pengaruh DPR tidak signifikan dan ROE menunjukkan arah negatif.

Namun, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,066435 menunjukkan bahwa hanya sekitar 6,64% variasi PBV yang dapat dijelaskan oleh ROE dan DPR. Sisanya sebesar 93,36% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti ukuran perusahaan, struktur modal, kualitas aset, pertumbuhan kredit, tingkat suku bunga, serta kondisi ekonomi makro. Rendahnya nilai ini mengindikasikan bahwa dalam penentuan nilai perusahaan perbankan, investor mempertimbangkan banyak aspek di luar profitabilitas dan kebijakan dividen.

Hasil ini konsisten dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan, termasuk profitabilitas dan kebijakan dividen, dapat menjadi sinyal bagi investor, namun efektivitasnya bergantung pada persepsi pasar dan faktor eksternal lain. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Umbung et al. (2021) dan Juniarti dkk. (2024) yang menemukan bahwa kombinasi variabel keuangan dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan, meskipun secara parsial beberapa variabel tidak signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada periode 2020–2024, profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia, meskipun kontribusinya relatif kecil dibandingkan faktor-faktor eksternal lainnya.

4. KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan ROE justru cenderung diikuti oleh penurunan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat terjadi apabila kenaikan laba terutama berasal dari strategi berisiko atau faktor non-operasional yang dinilai pasar tidak berkelanjutan, sehingga investor merespons secara hati-hati. Kondisi ini terlihat pada Bank Mandiri (BMRI) dan Bank BTPN (BTPN), di mana meskipun ROE menunjukkan peningkatan yang cukup tinggi, PBV perusahaan justru relatif rendah. Temuan ini menegaskan bahwa kenaikan profitabilitas tidak selalu diartikan sebagai sinyal positif bagi investor, melainkan dapat dipandang sebagai indikasi risiko atau strategi pengelolaan modal yang kurang efektif dalam mendorong nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, kenaikan DPR cenderung meningkatkan PBV, tetapi tidak cukup kuat secara statistik. Tidak signifikan ini disebabkan karena pada sektor perbankan, pembagian dividen besar tidak selalu meningkatkan persepsi positif investor. Misalnya, pada tahun 2024 Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dan Bank Mandiri (BMRI) memiliki DPR yang tinggi, namun PBV keduanya relatif rendah. Sebaliknya, Bank

Central Asia (BBCA) dengan DPR lebih rendah justru memiliki PBV yang tinggi. Hal ini menegaskan bahwa investor perbankan lebih menekankan prospek pertumbuhan jangka panjang, fundamental bank yang kuat, serta potensi *capital gain* dibandingkan dengan besarnya dividen tunai yang dibagikan.

Secara simultan, ROE dan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun kontribusinya relatif kecil. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel ini bersama-sama mampu memengaruhi PBV, sebagaimana terlihat pada Bank Central Asia (BBCA) yang dengan profitabilitas stabil dan kebijakan dividen konsisten tetap menjaga PBV tinggi. Namun, sebagian besar variasi nilai perusahaan tetap dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur modal, kualitas aset, kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga, dan sentimen pasar.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Universitas Negeri Makassar, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, yang telah memberikan dukungan, fasilitas, serta lingkungan akademik yang kondusif dalam pelaksanaan penelitian ini. Dukungan kelembagaan tersebut sangat membantu penulis dalam memperoleh pengetahuan, keterampilan, dan akses yang diperlukan selama proses penelitian berlangsung.

Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah menyediakan data penelitian yang menjadi landasan utama dalam analisis. Ketersediaan data yang akurat dan relevan sangat berkontribusi terhadap validitas serta keandalan hasil penelitian ini.

DAFTAR REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Dasar-dasar manajemen keuangan. London.
- Desniati, N. E., & Suartini, S. (2021). the Effect of Capital Structure, Profitability, and Dividend Policy on Corporate Value. COSTING: Journal of Economic, Business, and Accounting, 4(2), 846–854.
- Devi, D. A. Y., & Suardana, K. A. (2022). Dividend Policy Moderated the Influence of Profitability, Company Size, Liquidity on the Value of Banking Companies 2016–2020. In European Journal of Business and Management Research (Vol. 7, Issue 3, pp. 327–334). <https://doi.org/10.24018/ejbm.2022.7.3.1394>
- Ida Ayu Dinda Priyanka Maharani. (2021). nilai perusahaan dan antar variabel.pdf. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.32795/widyamanajemen.v3i1>

- Lintner, J. 1956. Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *American Economic Review*, 46, 97–113.
- Maharani, I. A. D. P. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Widya Manajemen*, 3(1), 27–38. <https://doi.org/10.32795/widyamanajemen.v3i1.1101>
- Ni Putu Emi Juniarti, Komang Asri Pratiwi, I. N. W. W. (2024). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021-2023, Vol. 2, No.
- Pertiwi, M. A. D., Padnyawati, K. D., & Ayu, P. C. (2023). Indonesia Periode 2017-2021 Made Arya Dyasti Pertiwi (1). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021, 191-201.
- Risna Widya Rachmanila, Badrus Zaman, & Diah Nurdinawaty. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023. *Journal Economic Excellence Ibnu Sina*, 2(4), 252–265.
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). In PARADOKS *Jurnal Ilmu Ekonomi* (Vol. 8, Issue 2, pp. 1126–1144).
- Sawitri, N. P. Y. R., & Marsa, I. W. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Warmadewa Management and Business Journal*, 6(2), 135–143.
- Sihotang, D. R., & Saragih, J. L. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 3(1), 25–46.
- Sutomo, H., & Budiharjo, R. (2019). The Effect of Dividend Policy and Return on Equity on Firm Value. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(3), 211–219. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v9-i3/6364>
- Umbung, M. H., Ndien, W. M., & Amtiran, P. Y. (2021). Jurnal akuntansi, Vol. 10, No. 2, November (2021) Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. In Jurnal Akuntansi (Vol. 10, Issue 2, pp. 211–225).
- Wulandari, C., et al. (2021). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. ACE. *Accounting Research Journal*, 1(2), 151–162. <https://journal.feb.unipa.ac.id/index.php/ace>
- Yuniparmini, N. K., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Emas. DOI:10.36733/emas.v6i3.11402