

Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)

The Effect of Liquidity, Dividen Policy, and Firm Size on Firm Value (Study on Banking Subsector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange for the Period 2020-2024)

Raden Khairunnisa Rahmawati ¹, Hilda Salman Said ²

¹Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, rkhairunnisar@student.telkomuniversity.ac.id

²Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, hildaiid@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Entitas perbankan memiliki peran penting dalam perekonomian, sehingga nilai entitas menjadi indikator krusial bagi investor dan pemangku kepentingan. Faktor-faktor seperti likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran entitas diyakini turut memberi efek terhadap nilai tersebut. Studi ini bertujuan menguji efek ketiga faktor tersebut terhadap nilai entitas pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama jangka waktu 2020-2024. Studi ini mengaplikasikan analisis regresi data panel melalui perangkat lunak *EViews*. Hasil temuan studi menunjukkan bahwa ukuran entitas memiliki efek yang negatif secara signifikan terhadap nilai entitas, sementara likuiditas dan kebijakan dividen tidak menunjukkan adanya efek yang signifikan. Berdasarkan temuan ini, disarankan agar manajemen perbankan mengelola pertumbuhan ukuran entitas secara lebih efektif, serta mempertimbangkan strategi lain di luar likuiditas dan kebijakan dividen untuk peningkatan nilai entitas.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

Abstract

Banking entities plays a crucial role in the country's economy, making their value a crucial indicator for investors and stakeholders. Indicators such as liquidity, dividend policy, and entity size are considered to have an effect on the companies value. This study aiming in examining the effect of these three factors on the value of entities in banks listed on the Indonesia Stock Exchange over the 2020-2024 time span. The study employs panel data regression analysis using EViews software. Study findings come into conclusion that entity size has a significant negative effect on entity value, while liquidity and dividend policy show no significant effect. Based on these results, it is recommended that banking management manage entity size growth more effectively and consider alternative strategies beyond liquidity and dividend policy to enhance entity value.

Keywords: Dividen Policy, Liquidity, Firm Size, Firm Value

I. PENDAHULUAN

Investor menganggap nilai entitas sebagai faktor penting dalam menentukan keputusan investasi, khususnya yang berkaitan dengan harga saham (Kristanti et al., 2024). Menurut Pirstina & Khairunnisa (2019), nilai perusahaan merefleksikan sejauh mana suatu entitas berhasil memberikan keuntungan bagi para pemegang sahamnya, yang tercermin melalui harga saham yang dimiliki entitas tersebut. Oleh karena itu, nilai entitas perlu dijaga dan dipertahankan karena merefleksikan kinerja entitas yang terlihat dari harga sahamnya, yang menjadi acuan bagi publik dan pemegang saham dalam menilai performa entitas tersebut (Nabilahet al., 2023).

CNBC Indonesia (2024) menyatakan beberapa bulan terakhir, saham yang terdapat pada entitas perbankan Indonesia menjadi target investor asing, seperti Bank BCA dan Bank Mandiri yang tercatat sebagai 2 terbesar menarik perhatian investor asing. Ketertarikan investor asing dalam membeli saham perbankan menunjukkan bahwa mereka percaya terhadap kesehatan serta kapasitas entitas subsektor perbankan di Indonesia. Hal tersebut berpotensi mendorong peningkatan nilai entitas, karena tingginya permintaan saham yang diikuti oleh kenaikan harga saham akan berdampak pada naiknya kapitalisasi pasar. Akan tetapi, di sisi lain kondisi rata-rata likuiditas yang diukur menggunakan *current assets* memiliki nilai di bawah optimal pada periode studi.

Rendahnya likuiditas tersebut dapat menimbulkan sinyal bahwa entitas perbankan memiliki keterbatasan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya melalui penggunaan aset lancar.

Kajian terkait faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai entitas menunjukkan temuan yang bervariasi. Sebuah aspek yang bisa berkontribusi pada nilai entitas adalah likuiditas. Likuiditas merefleksikan kapasitas suatu entitas untuk melunasi utang jangka pendeknya, yang bisa memengaruhi pandangan investor terkait langkah mereka dalam menanamkan modal pada entitas tersebut (Natalie & Lisiantara, 2022). Faktor kedua yakni kebijakan dividen. Kebijakan tersebut menjadi sebuah aspek krusial di lingkup manajemen keuangan sebab di dalamnya manajemen menetapkan besaran laba yang hendak didistribusikan ke para pemilik saham menjadi dividen, yang menjadi bentuk imbal hasil atas investasi yang sudah mereka tanamkan pada entitas (Ananda & Lisiantara, 2022). Ukuran entitas juga dapat menjadi faktor ketiga yang dapat diteliti karena memiliki peluang memengaruhi nilai entitas. Ukuran entitas adalah faktor yang merefleksikan skala besar atau kecilnya suatu entitas, yang dipercaya dapat memengaruhi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi (Nuralifah & Wardoyo, 2023).

Studi ini memiliki target untuk mengidentifikasi kondisi serta efek dari variabel likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran entitas, baik pada konteks simultan maupun parsial, pada nilai entitas.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory dikembangkan oleh Ross pada 1997 yang berpendapat pihak kepentingan entitas memiliki data yang lebih optimal mengenai entitasnya bisa memotivasi untuk memberikan data tersebut bagi para calon investor untuk berinvestasi sehingga bisa menaikkan harga saham entitas. Teori ini menjelaskan bagaimana informasi yang disampaikan oleh entitas berfungsi sebagai petunjuk bagi investor mengenai prospek dan perkembangan entitas di masa depan (Santoso & Junaeni, 2022). Apabila entitas menyampaikan informasi bahwa kondisi keuangannya berada dalam penilaian yang positif, hal tersebut bisa memberikan indikasi positif kepada investor, yang menjadikannya dapat meningkatkan ketertarikan mereka untuk menanamkan modal pada entitas tersebut (Pristina & Khairunnisa, 2019). Sebaliknya, sinyal negatif dapat muncul jika terjadi masalah keuangan yang menyebabkan penurunan nilai entitas dan kepercayaan investor.

2. Nilai Perusahaan

Nilai entitas menggambarkan sejauh mana entitas berhasil memberikan keuntungan kepada pemegang saham, yang tercermin dari pergerakan harga sahamnya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Selain itu, investor memandang nilai entitas sebagai faktor krusial dalam pengambilan keputusan investasi, terutama yang berhubungan dengan harga saham (Kristanti et al., 2024). Setiap entitas berupaya mencapai kinerja keuangan yang baik karena hal tersebut dapat mendorong kenaikan harga saham. Peningkatan harga saham mencerminkan tingginya nilai entitas, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modal (Ovami & Nasution, 2020). Sehingga, nilai entitas dengan angka yang tinggi akan menggambarkan bahwa entitas tersebut berhasil dalam menjaga keberlangsungan usaha serta meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (Anjani & Dillak, 2020).

Tobin's Q sebagai diaplikasikan untuk mengukur nilai entitas dalam studi ini. Apabila angka *Tobin's Q* bernilai dibawah 1 menunjukkan nilai entitas lebih rendah daripada nilai asetnya dan memiliki arti manajemen gagal dalam mengatur aset perusahaannya dan prospek peningkatan investasi rendah. Sebaliknya, angka *Tobin's Q* bernilai diatas 1 menunjukkan nilai entitas lebih besar daripada nilai asetnya dan memiliki arti manajemen berhasil dalam mengatur aset perusahaannya dan prospek peningkatan investasi tinggi. Berikut rumus dan interpretasi dari *Tobin's Q* (Malik et al., 2022):

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{Total Aset}$$

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai perusahaan.

MVE : Nilai pasar ekuitas yang berasal dari *closing price* x jumlah saham yang beredar

Debt : Nilai buku dari total utang.

Total Aset : Nilai buku dari total aktiva.

3. Likuiditas

Likuiditas merefleksikan kapasitas dari entitas dalam mengatur aset lancar dalam membayar utang jangka pendeknya, yang menjadikannya bisa memberikan kepercayaan dan mendorong investor untuk berinvestasi pada entitas tersebut (Santoso & Junaeni, 2022). Investor akan lebih memilih entitas yang konsisten dalam memenuhi

kewajiban keuangannya tanpa melibatkan kegiatan operasionalnya. Likuiditas dapat berperan penting bagi entitas karena dapat membayar hutang serta gaji karyawan secara tepat waktu (Ferdila et al., 2023). Dalam studi ini, likuiditas diukur dengan menggunakan proksi *current ratio* (rasio lancar). Menurut Ferdila et al. (2023) rasio lancar merupakan indikator yang banyak digunakan oleh penilai keuangan serta investor untuk menilai kondisi finansial jangka pendek suatu entitas. *Current ratio* diproksikan seperti berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merujuk pada tindakan yang melibatkan 2 pihak, yakni manajemen entitas dan para pemegang saham, yang terkait dengan proporsi laba yang disediakan bagi pemilik saham dan laba yang ditahan atau digunakan kembali dalam entitas (Wicaksono & Mispiyanti, 2020). pemilik saham cenderung menyukai laba yang didapat dari dividen daripada capital gain karena dividen dianggap lebih dapat dipercaya. Oleh karena itu, jumlah dividen yang dibayarkan oleh entitas dapat mempengaruhi harga saham, yang selanjutnya berimbas pada nilai entitas (Sari & Patrisia, 2020). Menurut Piristina & Khairunnisa (2019) terdapat empat teori kebijakan dividen, diantaranya:

a. *Relevant Dividend Policy Theory*

Dikemukakan oleh Walter, teori ini menyatakan bahwa pembayaran dividen akan lebih efisien jika rasio dividen sebesar nol dan tingkat ROI (*Return on Investment*) lebih tinggi daripada tingkat pengembalian yang diharapkan pasar terhadap entitas.

b. *Bird in the Hand Theory*

Myrton Gordon dan John Lintner menjabarkan gagasan ini yang di mana membahas mengenai bagaimana investor cenderung lebih memilih dividen yang konsisten daripada laba modal yang kurang stabil, karena dividen dapat memengaruhi biaya ekuitas serta keputusan investasi yang diambil oleh investor.

c. *Tax Preference Theory*

Teori ini berbanding terbalik dengan teori sebelumnya, yakni *bird in the hand theory*. Hal ini dikarenakan investor cenderung lebih memilih keuntungan modal. Alasannya, pajak atas keuntungan modal umumnya lebih rendah dibandingkan pajak atas dividen, sehingga investor dapat memperoleh keuntungan bersih yang lebih besar.

d. *Irrelevance Dividend Policy Theory*

Modigliani dan Miller mengemukakan teori ini yang membahas mengenai rasio pembayaran dividen tidak memiliki dampak pada nilai entitas. Faktor yang lebih menentukan adalah kebijakan investasi serta potensi keuntungan yang dapat diperoleh entitas.

Dalam studi ini, kebijakan dividen diproksikan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) berbasis dividen tunai, karena bentuk ini umumnya digunakan oleh entitas subsektor perbankan di Indonesia (Rahma & Syarif, 2020). Dividen dalam bentuk tunai memiliki efek langsung terhadap tanggapan pasar karena menunjukkan bahwa arus kas yang diperoleh entitas stabil. Berikut proksi yang diaplikasikan untuk menghitung Dividend Payout Ratio (DPR) (Wicaksono et al., 2020):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran entitas adalah cerminan skala suatu entitas, yang umumnya diukur menggunakan indikator seperti total aset, total penjualan, laba, dan berbagai parameter lainnya (Ananda & Lisiantara, 2022). Entitas dengan skala yang besar dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena entitas dinilai dapat menarik lebih banyak perhatian investor. Karena dianggap bahwa perusahaan berskala besar mempunyai stabilitas yang optimal serta prospek bisnis yang lebih pasti (Natalie & Lisiantara, 2022). Indikator yang digunakan untuk Ukuran entitas diaplikasikan menggunakan proksi sebagai berikut (Ferdila et al., 2023):

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

B. Kerangka Pemikiran

1. Efek Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Santoso & Junaeni (2022) likuiditas merefleksikan kapasitas dari suatu entitas dalam mengatur aset lancar guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila entitas mampu melunasi utang jangka pendek

dengan maksimal, hal tersebut bisa menumbuhkan kepercayaan investor maupun kreditur untuk menanamkan modal. Tingkat likuiditas yang tinggi umumnya mendorong kenaikan nilai entitas yang tercermin pada harga saham, (Mery et al., 2017). Entitas dengan likuiditas tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang sehat dan kemampuan pengelolaan aset yang efektif. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa entitas mampu mempertahankan stabilitas keuangan serta melunasi kewajiban secara tepat waktu (Santoso & Junaeni, 2022).

H₁: Likuiditas memiliki efek positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2. Efek Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

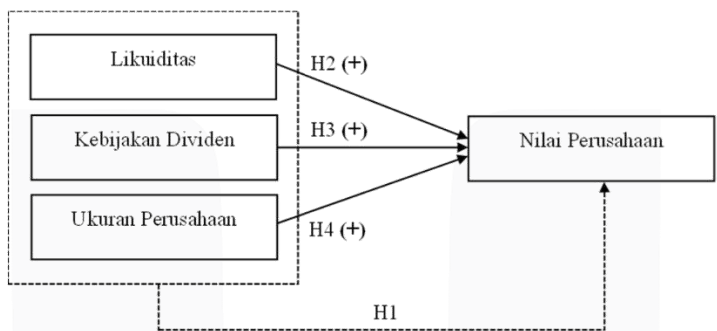
Kebijakan dividen mengacu pada keputusan penting yang bertujuan meningkatkan nilai entitas, baik melalui pembagian keuntungan bagi pemilik saham atau menahan laba tersebut untuk dijadikan modal dalam pengembangan entitas. (Bon & Hartoko, 2022). Apabila dividen yang dibagikan relatif besar, hal tersebut bisa dijadikan sinyal positif untuk pemegang saham sebab investor memandang entitas mempunyai prospek yang menjanjikan serta potensi peningkatan harga saham di masa depan (Nuralifah & Wardoyo, 2023).

H₂: Kebijakan Dividen memiliki efek positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3. Efek Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Gustina Nuralifah & Urip Wardoyo (2023) ukuran entitas mencerminkan skala operasi suatu entitas, sehingga entitas dengan skala yang besar cenderung mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi para investor. Entitas dengan skala besar umumnya lebih mudah memperoleh modal dan mendapatkan kepercayaan dari masyarakat, yang bisa menumbuhkan nilai entitas melalui pertumbuhan total penjualan, harga saham, maupun total aset (Aprilia & Wardoyo, 2024).

H₃: Ukuran Perusahaan memiliki efek positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data yang telah diolah (2025)

Keterangan:

- > : Efek secara parsial
- - - - -> : Efek secara simultan

III. METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang diterapkan pada studi ini yakni pendekatan berbasis kuantitatif dengan memanfaatkan data dari pihak kedua atau sekunder dari *annual report* entitas subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020 hingga 2024. Teknik sampling purposif diterapkan untuk memilih 45 entitas sebagai sampel selama periode tersebut, sehingga total akhir observasi yang dianalisis yakni berjumlah 225 data. Analisis yang dilaksanakan mencakup statistik deskriptif dan regresi data panel, yang mengaplikasikan perangkat lunak *EViews* versi 13 dan menerapkan model persamaan seperti berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- α : Konstantas
- X1 : Likuiditas
- X2 : Kebijakan Dividen
- X3 : Ukuran Perusahaan
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
- e : Error Term
- i : Perusahaan
- t : Waktu

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merujuk pada suatu metode yang diaplikasikan dalam mengelompokkan, mengumpulkan, mengolah, dan menyajikan data dalam bentuk angka melalui tabel atau grafik yang memiliki tujuan untuk memberikan informasi secara ringkas mengenai suatu keadaan atau peristiwa tanpa melakukan penarikan kesimpulan (Adhiwibowo & Putri, 2023). Berikut adalah tabel hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel bebas dan terikat yang diukur menggunakan skala rasio berdasarkan 225 data observasi.

Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Berskala Rasio

Keterangan	<i>Tobin's Q</i>	CR	DPR	UP
<i>Mean</i>	1,404045	1,177008	0,155024	31,517574
<i>Minimum</i>	0,252483	0,137843	-0,318333	27,996521
<i>Maximum</i>	21,415386	17,890234	3,570093	35,425524
Std.Deviasi	2,191153	1,961480	0,338942	1,704897

Sumber: Output Eviews 13, data yang telah diolah (2025)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang terdapat pada tabel 4.1, diperoleh penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dengan tingkat *mean* sebesar 1,404045 lebih kecil dari nilai standar deviasi yakni 2,191153. Hal tersebut memiliki arti bahwa data nilai entitas dengan objek entitas subsektor perbankan memiliki nilai bervariasi atau tidak berkelompok. Selain itu, data nilai entitas memiliki nilai minimum sebesar 0,252483 serta maksimum sebesar 21,415386.
2. Likuiditas yang (CR) memperoleh tingkat *mean* sebesar 1,177008 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,961480. Artinya, data likuiditas pada entitas subsektor perbankan bersifat heterogen atau bervariasi karena nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar deviasi. Skor minimum dari data likuiditas yakni sejumlah 0,137843, dan tingkat skor maksimum yakni sejumlah 17,890234.
3. Kebijakan dividen (DPR) memperoleh tingkat *mean* yakni sejumlah 0,155024 dan skor standar deviasi yakni sejumlah 0,338942. Tingkat *mean* < skor standar deviasi memiliki arti jika data kebijakan dividen bersifat heterogen atau bervariasi pada entitas subsektor perbankan. Selain itu, variabel kebijakan dividen juga memperoleh nilai minimum sebesar -0,318333 serta tingkat nilai maksimum sebesar 3,570093.
4. Ukuran Perusahaan (UP) memperoleh tingkat *mean* sebesar 31,517574 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,704897. Nilai *mean* > standar deviasi, maka bisa disimpulkan jika data ukuran entitas pada entitas subsektor perbankan bersifat homogen atau tidak beragam. Nilai minimum dari ukuran entitas sebesar 27,996521, sedangkan tingkat nilai maksimum sebesar 35,425524.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 07/11/25 Time: 02:46
 Sample: 1 225
 Included observations: 225

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	8.230386	400.1499	NA
CR	0.005687	1.442071	1.059038
DPR	0.198000	1.335032	1.100991
UP	0.008254	399.7989	1.161273

Sumber: Output Eviews 13, data yang telah diolah (2025)

Tabel 4.2 merefleksikna uji multikolinearitas, yang di mana nilai centered VIF dari setiap variabel bebas, yakni likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran entitas yakni lebih kecil dari 10. Maka, tidak ditemukan adanya gejala multikolinearitas dalam studi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.909763	Prob. F(9,215)	0.0519
Obs*R-squared	16.65578	Prob. Chi-Square(9)	0.0544
Scaled explained SS	478.6434	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Sumber: Output Eviews 13, data yang telah diolah (2025)

Tabel 4.3 memberikan gambaran hasil dari pengujian heterokedastisitas dengan tingkat skor Probability Chi-Square pada simbol Obs*R-squared memiliki skor sebesar 0,0544. Maka dari itu dapat ditarik sebuah kesimpulan jika pada studi ini tidak terdeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dikarenakan nilai Probability Chi-Square yang melebihi batas signifikansi 0,05.

C. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: FEM
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.374321	(44,177)	0.0000
Cross-section Chi-square	165.582027	44	0.0000

Sumber: Output Eviews 13, data yang telah diolah (2025)

Tabel 4.4 yakni temuan pengujian Chow merefleksikan nilai Cross-section Chi-squared yakni sejumlah 0,0000. Nilai tersebut < signifikansi yakni sejumlah 0,05, sehingga model yang lebih sesuai untuk studi ini yakni FEM dan perlu dilanjutkan dengan uji Hausman.

2. Uji Hausman

Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: REM
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	29.470750	3	0.0000

Sumber: Output Eviews 13, data yang telah diolah (2025)

Tabel 4.5 memberikan gambaran dari hasil pengujian Hausman dengan tingkat Cross-section random yakni sejumlah 0.0000. Dengan skor probabilitas dibawah ambang batas signifikansi yakni sejumlah 0,05, yang menjdikannya bisa ditarik kesimpulan model yang paling terbaik untuk diterapkan pada studi ini adalah FEM.

D. Persamaan Regresi Data Panel

Tabel 4. 6 Hasil Regresi Data Panel (Fixed Effect Model)

Dependent Variable: TOBIN_S_Q
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/11/25 Time: 02:49
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 45
 Total panel (balanced) observations: 225

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	84.73120	13.71931	6.176052	0.0000
CR	0.070203	0.118862	0.590628	0.5555
DPR	-0.032604	0.431374	-0.075582	0.9398
UP	-2.646292	0.434860	-6.085389	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.544412	Mean dependent var	1.404045
Adjusted R-squared	0.423436	S.D. dependent var	2.191153
S.E. of regression	1.663782	Akaike info criterion	4.042780
Sum squared resid	489.9664	Schwarz criterion	4.771548
Log likelihood	-406.8128	Hannan-Quinn criter.	4.336914
F-statistic	4.500182	Durbin-Watson stat	2.016893
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 13, data yang telah diolah (2025)

Merujuk pada temuan uji yang dilangsungkan menggunakan FEM pada tabel 4.6, maka dapat dibangun rumus dari persamaan regresi data panel pada studi:

$$Tobin's Q = 84,731 + 0,070*CR - 0,032*DPR - 2,646*UP + e$$

Keterangan:

<i>Tobin's Q</i>	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
CR	: Likuiditas
DPR	: Kebijakan Dividen
UP	: Ukuran Perusahaan
e	: Error Term

Berdasarkan perumusan persamaan regresi data panel, penulis bisa menarik beberapa kesimpulan seperti berikut:

1. Tingkat konstanta yakni sejumlah 84,731 dapat diartikan bahwa tanpa adanya variabel bebas, yakni Likuiditas (X1), Kebijakan Dividen (X2), dan Ukuran Entitas (X3), Nilai Entitas (Y) akan mengalami kenaikan yakni sebesar 84,731.
2. Tingkat koefisien dari variabel Likuiditas (CR) sebesar 0,070 memiliki arti yakni jika variabel Likuiditas mengalami kenaikan satu satuan, maka Nilai Entitas (*Tobin's Q*) juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,070 satuan.
3. Skor koefisien Kebijakan Dividen (DPR) sebesar -0,032 memiliki arti yakni jika Kebijakan Dividen naik satu satuan, Nilai Entitas (*Tobin's Q*) akan mengalami penurunan sebesar 0,032 satuan.
4. Nilai koefisien dari variabel Ukuran Entitas (UP) sebesar -2,646 memiliki arti yakni jika variabel Ukuran Entitas mengalami kenaikan satu satuan, maka Nilai Entitas (*Tobin's Q*) akan mengalami penurunan sebesar 2,646 satuan.

E. Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada tabel 4.6, dapat ditemukan skor adjusted R-Squared yakni sejumlah 0,423436 atau 42,34%. Nilai tersebut memiliki arti bahwa variasi dalam studi ini yakni nilai entitas dapat dijelaskan oleh likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran entitas sebagai variabel bebas dapat memberikan kontribusi terhadap variabel terikat yakni nilai entitas sebesar 42,34%. Selain itu, terdapat sisa sebesar 57,66% yang merupakan faktor-faktor lain diluar model yang penulis gunakan dalam studi ini.

2. Uji Simultan (Uji F)

Merujuk pada tabel 4.6, bisa diamati jika skor Prob(F-statistic) pada uji simultan studi ini mempunyai skor yakni sejumlah 0,000000. Skor signifikan $< 0,05$, yang menjadikannya bisa dijabarkan variabel bebas dalam studi ini yakni likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran entitas memiliki efek simultan pada nilai entitas.

3. Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan tabel 4.6 penulis bisa menyimpulkan:

1. Probabilitas dari variabel likuiditas (CR) sebagai variabel bebas X1 memiliki hasil sebesar 0,5555, yang mana lebih besar dari 0,05, disertai koefisien yakni sejumlah 0,070202. Temuan tersebut menjabarkan variabel likuiditas tidak memiliki efek signifikan terhadap nilai entitas.
2. Probabilitas dari kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel bebas X2 memiliki hasil yakni sejumlah 0,9398. Nilai tersebut merefleksikan bahwa 0,9398, lebih besar dari 0,05, disertai koefisien yakni sejumlah -0,032604. Temuan tersebut menandakan bahwa kebijakan dividen tidak ditemukan adanya efek signifikan terhadap nilai entitas.
3. Probabilitas dari ukuran entitas (UP) sebagai variabel bebas X3 memiliki hasil yakni sejumlah 0,0000. Skor tersebut menjabarkan $0,0000 < 0,05$, disertai koefisien yakni sejumlah -2,646292. Ini menjabarkan ukuran entitas mempunyai efek signifikan pada nilai entitas dengan arah negatif.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Efek Likuiditas terhadap Nilai Entitas

Likuiditas pada sektor perbankan yang diukur menggunakan *Current Assets* (CR) menunjukkan nilai rata-rata dibawah titik optimal pada periode 2020-2024. Hal ini mengindikasikan bahwa entitas subsektor perbankan belum sepenuhnya efektif dalam mengelola aset lancarnya guna memenuhi kewajiban jangka pendek. Selain itu, hasil uji parsial dengan nilai probabilitas 0,5555 menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada nilai entitas. Temuan tersebut bertolak belakang terhadap hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki efek yang positif dan signifikan pada nilai entitas.

Tingkat likuiditas tinggi tidak selalu berkontribusi terhadap peningkatan nilai entitas sebab investor cenderung lebih memprioritaskan kapasitas entitas dalam menghasilkan kinerja keuangan daripada sekadar tingkat likuiditasnya (Ferdila et al., 2023). Selain itu, likuiditas yang tinggi juga dapat merefleksikan jika entitas

tidak dapat mengelola modal secara efisien. Akibatnya, entitas menjadi kurang mampu mendistribusikan keuntungan yang signifikan kepada investor atau pemegang saham, yang pada akhirnya dapat menyebabkan penurunan nilai entitas (Marliyana et al., 2024). Hasil studi ini selaras dengan studi terdahulu yang dijabarkan Yosita et al. (2022) dan Tamba et al, (2020) yakni bahwa likuiditas tidak mempunyai efek pada nilai entitas.

2. Efek Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen pada entitas subsektor perbankan lebih sering dilakukan dalam bentuk tunai. Pada 2020-2024 terdapat 33,33% entitas subsektor perbankan yang telah membagikan dividen tunai, sedangkan sisanya entitas subsektor perbankan memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Hal tersebut dikarenakan sebagai tanggapan entitas untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi. Beberapa teori terkait kebijakan dividen, seperti *Bird in the Hand Theory*, mengemukakan bahwa investor memilih entitas yang menerapkan kebijakan dividen yang konsisten. Namun, teori *Irrelevance Dividend Policy* menyampaikan pandangan yang berbeda, yaitu bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai entitas.

Hasil pengujian parsial dengan mengaplikasikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai entitas pada subsektor perbankan yang terdaftar di BEI selama kurun waktu tahun 2020 hingga 2024. Hal ini direfleksikan oleh tingkat nilai probabilitas yang melebihi tingkat signifikansi, yaitu sebesar 0,9398. Tidak sesuai dengan hipotesis studi ini yang menjabarkan kebijakan dividen berkontribusi positif signifikan pada nilai entitas. Oleh karena itu, baik nilai DPR yang tinggi maupun rendah tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap nilai entitas. Hal ini dikarenakan investor yang cenderung lebih fokus pada total pengembalian investasi tanpa membedakan apakah pengembalian tersebut berasal dari *capital gain* atau dividen. Temuan ini relevan terhadap studi yang dilangsungkan Pirstina & Khairunnisa (2019) dan Husna & Satria (2019) menjabarkan kebijakan dividen tidak dapat memengaruhi nilai entitas.

3. Efek Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial yang menerapkan logaritma natural dari total aset menjadi proxy ukuran entitas menunjukkan bahwa ukuran entitas memberikan pengaruh negatif terhadap nilai entitas subsektor perbankan yang terdaftar di BEI selama 2020-2024. Namun, temuan ini bertentangan dengan hipotesis studi yang mengasumsikan ada pengaruh positif signifikan dari ukuran entitas pada nilai entitas.

Entitas dengan total aset yang lebih besar pada umumnya dapat memberikan kebebasan pada manajemen dalam penggunaan aset, seperti pemeliharaan atau penyimpanan. Akan tetapi, penggunaan aset yang berlebihan dapat menimbulkan kekhawatiran investor karena dapat menurunkan nilai entitas (Ferdila et al., 2023). Jika nilai entitas mengalami penurunan, maka keuntungan yang diterima oleh investor turut menurun. Hasil tersebut selaras dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kammagi & Veny (2023) di mana ditemukan bahwa ukuran entitas memiliki efek yang negatif serta signifikan terhadap nilai entitas.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Merujuk dari hasil analisis statistik deskriptif, bisa disimpulkan hal-hal berikut:
 - a. Nilai entitas, likuiditas, dan kebijakan dividen memiliki data yang bersifat heterogen atau bervariasi pada entitas subsektor perbankan pada kurun waktu tahun 2020 hingga 2024 karena nilai *mean* yakni lebih kecil daripada nilai standar deviasi.
 - b. Ukuran entitas memiliki data yang bersifat homogen atau berkelompok pada entitas subsektor perbankan pada kurun waktu tahun 2020 hingga 2024 karena nilai *mean* yang lebih besar daripada nilai standar deviasi.
2. Berdasarkan hasil dari uji F menjabarkan likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran entitas memberikan efek yang signifikan terhadap nilai entitas pada entitas subsektor perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2020 hingga 2024.
3. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial atau uji T, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:
 - a. Likuiditas tidak memiliki efek terhadap nilai entitas pada entitas subsektor perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2020 hingga 2024.
 - b. Kebijakan dividen tidak memiliki efek terhadap nilai entitas pada entitas subsektor perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2020 hingga 2024.
 - c. Ukuran entitas memiliki efek negatif signifikan terhadap nilai entitas pada entitas subsektor perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2020 hingga 2024.

B. Saran

Studi ini terdapat batasan karena hanya mampu menjelaskan variabel terikat sebesar 42,34%. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian selanjutnya memasukkan variabel bebas tambahan yang lebih berpengaruh terhadap nilai entitas, seperti rasio profitabilitas atau struktur modal pada entitas perbankan. Selain itu, untuk entitas, terutama yang berukuran besar diharapkan untuk mengelola aset dengan efisien agar dapat menghindari biaya tinggi. Entitas juga diharapkan agar dapat menjaga likuiditas yang cukup tanpa menambah biaya. Studi ini juga dapat memberikan manfaat yakni mempermudah investor untuk mengambil keputusan investasi yang lebih optimal.

REFERENSI

- Adhiwibowo, B., & Putri, A. D. (2023). *Pengantar Ilmu Statistika Untuk Mahasiswa dan Umum* (N. Ferrtikasari, Ed.; 1st ed.). Elex Media Komputindo.
- Ananda, A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Anjani, A., & Dillak, V. J. (2020). Pengaruh Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, Vol. 3 No. 3. <https://doi.org/10.36555/jasa.v3i3.720>
- Aprilia, L., & Wardoyo, D. U. (2024). Pengaruh Manajemen Risiko, Intellectual Capital, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 276–283. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1841>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- CNBC Indonesia. (2024). *Saham Perbankan Lagi “Wangi” Jadi Incaran Asing Sepekan*.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Ferdila, F., Mustika, I., & Martina, S. (2023). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3274–3284. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1883>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Kammagi, N., & Veny. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(1), 41–55. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i1.4030>
- Kristanti, F. T., Nurhayati, I., & Fariska, P. (2024). Financial Performance’s Impact on Firm Value: How Managerial Ownership Mediates the Relationship. *Journal of Ecohumanism*, 3(6), 204–216. <https://doi.org/10.62754/joe.v3i6.3994>
- Marliyana, N., Wahyuni, S., & Santoso, S. (2024). Firm Size as a Moderating Variable of the Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 3(4), 245–256. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v3i4.8910>
- Mery, K. N., Zulfahridar, & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*.
- Nabilah, J., Khasanah, U., & Nuryati, T. (2023). Pengaruh Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1147–1152. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.588>
- Natalie, V., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (AKO), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Leverage (LTDER) Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4175–4186. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1057>

- Nuralifah, G. E., & Wardoyo, D. U. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Intellectual Capital, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 9085–9097. <https://doi.org/10.37385/msej.v4i6.3118>
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2>
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123–136. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>
- Rahma, A. A., & Syarif, A. D. (2020). The Determinant of Dividend Payout Ratio: Long-Term Analysis in Buku Empat's Banks During Periods 2008 – 2017. *Dinasti International Journal Of Management Science*, 2(2). <https://doi.org/10.31933/dijms.v2i1>
- Tamba, E. C., Pandiangan, L., Ginting, R. N., & Sitepu, W. R. B. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 485. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.294>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Sari, R. M., & Patrisia, D. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *International Journal of Management and Business*, 1(1), 1–9. <https://doi.org/10.46643/ijmb.v1i1.5>
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi, Vol. 2. No. 1*.
- Wicaksono, R., & Mispianiti. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2.237>
- Yosita, A., Syaipudin, U., & Amelia, Y. (2022). The Effect of Intellectual Capital, Size, Leverage, and Liquidity on Company Value in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Asian Journal of Economics and Business Management*, 1(3), 173–179. <https://doi.org/10.53402/ajebm.v1i3.184>