

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2021

Alif Hendra Prasetya¹, Ventje Ilat², Hendrik Gamaliel³

^{1,2,3}Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Jl. Kampus Unsrat Bahu, Manado, 95115, Indonesia

¹E-mail: alifhendraprasetya26@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of dividend policy (X1), investment decisions (X2), and capital structure (X3) on firm value (Y) in banking companies listed on the Stock Exchange in 2017-2021. This research is a quantitative research by processing secondary data in the form of an annual report of a banking company. The sampling of this research was carried out using a purposive sampling method, namely the selection of samples was not random, but by using certain considerations and criteria set by researchers in the banking sector companies listed on the IDX in 2017-2021 with a total of 90 samples of observations. The data analysis method used is descriptive analysis, classical assumption testing, multiple linear regression analysis, and statistical testing. The results obtained indicate that dividend policy has a negative effect on firm value, while investment decisions and capital structure have a significant positive effect on firm value.

Keywords: dividend policy, investment decision, capital structure, firm value.

1. PENDAHULUAN

Globalisasi bisnis telah mengalami perkembangan yang sangat pesat. Persaingan yang semakin ketat memaksa perusahaan harus mengambil suatu kebijakan yang tepat. Pada dasarnya suatu perusahaan mempunyai dua tujuan pokok yaitu tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Adapun tujuan jangka pendeknya yaitu memaksimalkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah upaya peningkatan nilai perusahaan (Indrawan, 2019).

Menurut (Regina, 2022), pembangunan ekonomi suatu negara membutuhkan modal atau dana pembangunan yang tidak sedikit. Tidaklah mengherankan apabila pemerintah terus menerus melakukan upaya peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui perbaikan dan peningkatan kinerja bank sebagai lembaga keuangan. Perusahaan memiliki tujuan utama yakni memakmurkan pemegang saham sebagai investor utama, dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berbanding lurus dengan pendapatan para pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai secara optimal dengan cara memaksimalkan fungsi manajemen keuangan perusahaan, dimana keputusan yang diambil mempengaruhi keputusan lainnya dan akan tergambar pada nilai perusahaan naik atau turun. Harga saham suatu perusahaan akan mempengaruhi penghasilan para pemegang saham, semakin tinggi harga saham maka akan berimbas pada naiknya nilai perusahaan (Triyono, et al. 2015)

Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan mempunyai daya Tarik tersendiri bagi investor. Semakin tinggi tingkat dividen yang diterapkan perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut dimata investor (Fitrianingrum, 2018). Tetapi disini kebijakan dividen yang diterapkan oleh manajemen menjadikan suatu masalah tersendiri bagi perusahaan, karena dividen merupakan salah satu aspek mengapa investor menanamkan modal pada perusahaan dengan harapan mendapat imbal hasil atas apa yang ditanamnya. Sedangkan

perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara berkelanjutan dengan menahan laba untuk dimanfaatkan pihak manajemen, sehingga semakin meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Maka diperlukan kebijakan yang memberikan kesejahteraan terhadap pemilik sekaligus tidak menghambat pihak manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. (Nurvianda, 2018)

Seorang manajer yang mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat dibutuhkan untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer adalah keputusan investasi. Pujiati dan Widinar (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang dengan harapan mendapatkan arus kas di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar untuk perkembangan perusahaan. Prasetyo (2011) menyatakan jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan..

Seorang manajer yang mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat dibutuhkan untuk mencapai tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer adalah keputusan investasi. Pujiati dan Widinar (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang dengan harapan mendapatkan arus kas di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar untuk perkembangan perusahaan. Prasetyo (2011) menyatakan jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Suatu kombinasi yang optimal dalam penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fenandar, 2012).

Menurut Sunarsip (2003), di negara berkembang seperti Indonesia, keberadaan industri perbankan menjadi semakin penting. Ini mengingat, tipikal negara berkembang adalah adanya saving-investment gap yang tidak bisa ditutupi oleh budget pemerintah. Keterlibatan perbankan dalam mengumpulkan dan menyalurkan kembali dana-dana masyarakat akan sangat membantu proses pembangunan ekonomi. Sehingga tidak mengherankan jika peranan perbankan dalam perekonomian negara berkembang lebih mendominasi dibandingkan dengan perbankan di negara-negara maju. Sebagai gambaran, studi yang dilakukan World Bank menunjukkan bahwa asset sektor perbankan terhadap seluruh asset lembaga keuangan negara-negara di kawasan Asia dan Amerika mencapai 60%. Bahkan di Indonesia, rasionya mencapai 90%. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semuanya membagikan keuntungan kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk tunai maupun dividen saham. hal tersebut oleh adanya keputusan besaran dividen yang di bagikan dalm setipa perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang masih berfluaktif dan adanya *research gap* membuat peneilti tertarik untuk meneliti variabel-variabel tersebut kembali.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh (Ross,1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki "berita bagus" dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan

mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk dan Tearney dalam Dwiyanti, 2010). Terdapat dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan (Warsono, 2003:2)

Teori *Trade Off* merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang di timbulkan oleh potensi kebangkrutan. Struktur modal yang optimal dapat di temukan dengan menyeimbangkan keuntungan utang dengan biaya *financial distress* dan *agency problem* (Najmudin, 2011:305).

Pendapat tentang relevansi dividen adalah *Tax differential theory/tax preference* (Litzenberger dan Ramaswamy, 1979) yang memberikan pandangan bahwa pendapatan yang relevan bagi investor baik dividen maupun capital gain adalah pendapatan setelah pajak, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan, juga setelah pajak. Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik, tetapi sebaliknya jika capital gain dikenakan pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan capital gain menjadi berkurang. Tetapi pajak atas *capital gain* ini lebih menarik daripada pajak atas dividen, karena pembayaran pajak capital gain baru dibayar jika saham dijual sehingga pada kondisi ini investor lebih menyukai dividen dibagikan sekecil-kecilnya.

Kebijakan Dividen dan Nilai perusahaan

Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Harmono, et al (2014:12) menanggapi kebijakan dividen sebagai sesuatu yang sangat menguntungkan karena dapat memberikan presentase laba yang dapat dibayarkan kepada para investor yang dapat berupa dividen tunai, pengontrol stabilitas pembagian dividen, atau dapat pula berupa pembelian kembali saham perusahaan. Berdasarkan *information content of dividend theory* mennggap pembagian dividen sebagai suatu sinyal yang positif mengenai stabilitas kelangsungan perusahaan dalam melaksanakan persaingan bisnisnya penelitian yang dilakukan oleh Sumarsono et al. (2016) dengan judul "Pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan". Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Keputusan Inestasi dan Nilai perusahaan

Keputusan investasi berkaitan dengan pemanfaatan modal yang dilakukan dimasa sekarang dengan mengharapkan *feedback* dimasa yang akan datang. Sedangkan *signaling theory* berpendapat bahwa dengan melakukan pengeluaran investasi akan berdampak pada peningkatan nilai satuan saham pada pasar. Hal ini akan memacu terjadinya peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini di proksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER dapat menggambarkan harga penutup saham dengan laba per saham. Rasio PER menggambarkan tentang perbandingan antara harga saham dengan pendapatan bersih. Dimana *price eraning ratio* akan berbanding lurus dengan harga saham, semakin signifikan PER maka semakin besar pula pendapatan bersih per lembar sahamnya. Poin ini akan menjadi signal yang baik untuk mendongkrak kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan memacu peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana dimasa yang akan datang. Investor akan melihat bagaimana cara dari manajemen perusahaan dalam mengelola asset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan

karena keputusan investasi yang diambil akan berdampak pada profit yang dihasilkan perusahaan.

Hasil tersebut didukung oleh penelitian Alza dan Utama (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Damayanti, (2019) keputusan investasi juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Ni Luh Gayatri & Mustanda et al. (2017) yang melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia likuiditas dan *financial distress*

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi mengidentifikasi perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, kemudian manajer keuangan dapat mengelola profit tersebut melalui keputusan keuangan yang tepat, salah satunya mengenai keputusan pendanaan (struktur modal) (Khoirianto, 2016). Menurut Khoirianto (2016), pada saat keputusan pendanaan yang diambil sudah tepat, maka hal itu dapat menimbulkan sentimen positif dari para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham di pasar tersebut menandakan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Hermuningsih (2012) yang menemukan bahwa struktur modal mampu menjadi variabel mediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang sama juga ditemukan oleh Prasetyo et al. (2017), Anjarwati et al. (2016), Thaib dan Dewantoro (2017) dan juga Khoirianto (2016). Rizqia et al. (2013) yang menemukan hasil yang sama mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Keputusan struktur modal sangat penting diperhatikan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilikinya. Pentingnya struktur modal untuk perusahaan dikarenakan memiliki dampak terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga pihak manajemen keuangan perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal agar dapat mengoptimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan (Yuliati, 2011)

H₃ : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. METODE PENELITIAN

Populasi diartikan oleh Sugiyono (2017:80) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek tersebut. Populasi dalam penelitian ini berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017 -2021, perusahaan perbankan yang terdaftar berjumlah 46 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2017:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada populasi, misalnya keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu kesimpulannya dapat diberlakukan untuk populasi. Sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili). Teknik pengambilan sampel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* yaitu *purposive sampling* yang menurut Sugiono (2017:85) merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Pemilihan sampel dengan *purposive sampling* dalam penelitian ini adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan fenomena yang diteliti. Menggunakan *purpose sampling* dengan menetapkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria tertentu yang harus di penuhi oleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan perbankan yang telah terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2017-2021. Hal ini menunjang penelitian terkait dengan objek pengamatan yang akan dilaksanakan.
2. Perusahaan perbankan yang menampilkan data dan informasi keuangan yang lengkap untuk diteliti tahun 2017-2021. Hal ini menunjang penelitian terkait dengan pengelolaan data penelitian yang akan dilaksanakan.
3. Perusahaan perbankan yang mengungkapkan pembagian dividen pada laporan keuangan tahunan selama periode 2017-2021. Hal ini menunjang penelitian terkait dengan penelitian yang akan dilaksanakan.

Dari kriteria yang telah disebutkan di atas hanya 18 perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria dan dapat di jadikan sampel dalam penelitian ini dengan jumlah pengamatan sebanyak 90 observasi.

Variabel Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Menurut Silalahi (2015:561) analisis linier berganda adalah suatu Teknik statistik melalui mana dapat diprediksi hubungan antara satu variabel dependen dan satu variabel independen. Analisis linier berganda dalam Sunyoto (2016:47) memiliki persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2 X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

a = Konstanta

b = KOEFISIEN regresi

X1 = Kebijakan dividen

X2 = Keputusan investasi

X3 = Struktur modal

Y = Nilai perusahaan

e = Standard error

Untuk menguji hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dilihat dengan melihat tingkat signifikansi dari uji t pada tabel *coefficients* hasil output SPSS atau dengan membandingkan nilai t hitung dengan t_{tabel} (Sujarweni, 2016:113) Jika nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka H₀ ditolak dan H_a di terima , dan jika nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} maka H₀ diterima dan H_a ditolak.

H₀₁ artinya kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

H_{a1} artinya kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

H₀₂ artinya Keputusan Investasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

H_{a2} artinya Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

H₀₃ artinya Struktur Modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

H_{a3} artinya Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan kebijakan dividen (X1) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika kebijakan dividen (X1) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) tidak akan mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Tatang Ary Gumanti, et al (2013:22) ukuran pengambil kebijakan dividen dapat di proksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR dapat menggambarkan hubungan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan. Manajer pada umumnya akan bersifat *oportunis* yaitu berusaha mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya serta membagikannya dengan *stakeholder* sebagai suatu dividen.

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen merupakan salah satu faktor memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini telah sesuai dengan teori perbedaan pajak (*tax differential theory*) dikemukakan oleh Litzenberger et al (1980) pada umumnya, tarif pajak pada terhadap return investasi yang berupa *capital gain* atau dividen adalah berbeda. Teori ini menyatakan bahwa investor lebih suka menerima *capital gain* daripada dividen karena *capital gain* memiliki pajak yang lebih rendah daripada tarif pajak dividen. Hal ini menyebabkan pemegang saham lebih menyukai manajemen perusahaan menahan laba dan menggunakan kembali untuk memenuhi kembali pendanaan perusahaan. Hal ini berarti semakin besar tingkat dividen yang dibagikan maka akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan keputusan investasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika keputusan investasi (X2) semakin besar, maka nilai perusahaan (Y) mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berhasil membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan "Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan". Setiani, et al. (2013) menyatakan keputusan investasi sebagai bentuk penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan dimasa yang akan datang. Kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek perusahaan.

Signalling theory yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani et al. (1961) yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan akan tumbuh dimasa yang akan datang. Biasanya pengeluaran investasi dilakukan oleh manajer dengan mempertimbangkan besarnya pengembalian yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi. Hal ini didasari pada asumsi bahwa perluasan usaha merupakan suatu bentuk kebijakan yang dilakukan oleh pihak manajer yang dianggap positif

oleh para investor dan pihak lain diluar. Investor menganggap investasi sebagai bentuk keseriusan perusahaan dalam mengarungi persaingan bisnis dimasa yang akan datang.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan struktur modal (X2)berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan(Y). Hal ini berarti, jika struktur modal (X2)semakin besar, maka Nilai Perusahaan(Y) mengalami peningkatan yang signifikan. *Teori trade off* menyebutkan bahwa apabila terjadi penambahan hutang, akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan (Nemati dan Jorjah, 2012). Sehingga hal yang dapat dilakukan oleh manajer keuangan adalah hati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan dengan tujuan akan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian memiliki hasil yang sama dengan Afzal dan Abdul (2012), Altan dan Ferhat (2011), Ansori dan Denica (2012), Fosberg (2010), Mardiyanti, et al., (2012), Ogbulu dan Emeni (2012), Prasetyo, et al., (2013), dan Rizqia et al., (2013) yang menemukan hasil yang sama mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Keputusan struktur modal sangat penting diperhatikan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Pentingnya struktur modal untuk perusahaan dikarenakan memiliki dampak terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga pihak manajemen keuangan perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal agar dapat mengoptimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan (Yuliati, 2011). *Trade of theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang pada titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi jika sudah melebihi titik maksimal penggunaan hutang maka akan hutang tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan keuntungan. Esensi dari *trade of theory* adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Hasil penelitian ini mendukung hasil temuan dari Wulan (2018).

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata – rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	SD
PBV	90	0,07	0,81	3,5013	5,60676
DPR	90	-0,91	45,00	6,3457	11,23650
ROI	90	0,06	5,15	0,4360	0,90171
DER	90	-2,01	2,25	0,1160	1,32010

Sumber: Hasil olahan, 2022

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat nilai standar deviasi dan mean dari variabel-variabel dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Rata - rata kebijakan dividen dengan jumlah data (N) 90 adalah sebesar 6,3457 dengan standar deviasi sebesar 11,23650.
2. Rata- rata keputusan investasi dengan jumlah data (N) 90 adalah sebesar 0,4360dengan standar deviasi sebesar 0,90171.
3. Rata- rata struktur modal dengan jumlah data (N) 90 adalah sebesar 0,1160 dengan standar deviasi sebesar 1,32010.
4. Rata-rata nilai perusahaan dengan jumlah data (N) 90 adalah sebesar 3,5013dengan standar deviasi sebesar 5,60676.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan dependennya berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorof-Smirnov*. Data berdistribusi normal jika nilai signifikan atau nilai probabilitas > 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya nilai signifikan atau nilai probabilitas < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Residual	0,269	0,05	Normalitas

Sumber: Hasil olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test di atas terlihat bahwa nilai probabilitas 0,269 > 0,05, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana salah satu atau lebih variabel independen dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel independen lainnya. Salah satu asumsi regresi linier klasik adalah tidak adanya multikolinearitas sempurna (*no perfect multikolinearity*). Suatu model regresi dikatakan terkena multikolinearitas apabila terjadi hubungan linier yang *perfect* atau *exact* diantara beberapa atau semua variabel bebas. Akibatnya akan sulit untuk melihat pengaruh secara individu variabel bebas terhadap tak bebas (Ghozali, 2016). Pendeteksian multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode VIF.

Kriteria pengujian:

Jika $VIF \geq 10$, maka H_0 ditolak

Jika $VIF < 10$, maka H_0 diterima

Hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas dengan Metode VIF

Persamaan	Tolerance	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
DPR (X1)	0,961	1,041	10	Tidak terkena multikolinearitas
ROI (X2)	0,956	1,046	10	Tidak terkena multikolinearitas
DER (X3)	0,991	1,009	10	Tidak terkena multikolinearitas

Sumber: Hasil olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF, nilai $VIF < 10$, artinya bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas, sehingga tidak membiaskan interpretasi hasil analisis regresi.

Homoskedastisitas adalah situasi dimana varian (σ^2) dari faktor pengganggu atau *disturbance term* adalah sama untuk semua observasi X. Penyimpangan terhadap asumsi ini yaitu disebut heteroskedastisitas yaitu apabila nilai varian (σ^2) variabel tak bebas (Y_i) meningkat sebagai akibat dari meningkatnya varian dari variabel bebas (X_i), maka varian dari Y_i tidak sama (Ghozali, 2016). Pendeteksian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode Glejser. Caranya dengan melihat nilai probabilitas > 0,05, sehingga tidak terkena heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Hasil uji heteroskedastisitas dengan Glejser sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Glejser

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
DPR (X1)	0,196	0,05	Homoskedastisitas
ROI (X2)	0,968	0,05	Homoskedastisitas
DER (X3)	0,346	0,05	Homoskedastisitas

Sumber: Hasil olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* terlihat bahwa nilai probabilitas > 0,05. Hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.

Analisis linier berganda di gunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel independen yang terdiri dari pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	2,191	0,372	5,883	0,000
DPR (X1)	0,001	0,026	0,043	0,966
ROI (X2)	2,101	0,327	6,431	0,000
DER (X3)	3,335	0,219	15,218	0,000

Sumber: Hasil olahan, 2022

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = 2,191 + 0,001 X_1 + 2,001 X_2 + 3,335 X_3 + e$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh independen (X) terhadap dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah:

a. $b_0 = 2,191$

Artinya, apabila variabel kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2), dan struktur Modal (X3) sama dengan nol, maka Nilai Perusahaan (Y) sebesar 2,191.

b. $b_1 = 0,001$

Artinya apabila kenaikan kebijakan dividen (X1) sebesar satu persen, maka Nilai Perusahaan (Y) turun sebesar 0,001 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

c. $b_2 = 2,001$

Artinya apabila kenaikan keputusan investasi (X2) sebesar satu persen, maka Nilai Perusahaan (Y) turun sebesar 2,001 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

d. $b_3 = 3,335$

Artinya apabila kenaikan struktur modal (X3) sebesar satu persen, maka nilai perusahaan (Y) turun sebesar 3,335 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

Setelah diperoleh model persamaan regresi, maka langkah selanjutnya melakukan pengujian hipotesis. Tingkat kepercayaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau dengan kata lain tingkat signifikasinya sebesar 5%. Dalam melakukan uji signifikansi pengaruh dalam model regresi akan digunakan uji t, setelah di peroleh model

persamaan regresi maka langkah selanjutnya melakukan pengujian Hipotesis. Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh kebijakan dividen (X1), keputusan investasi (X2), dan struktur Modal (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) secara individual (uji t) dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan regresi linier berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji t

Variabel	t-statistik	Sig.
DPR (X1)	5,883	0,966
ROI (X2)	0,043	0,000
DER (X3)	6,431	0,000

Sumber: Hasil olahan, 2022

1. Pengujian Pengaruh Kebijakan Dividen (X1) Nilai Perusahaan (Y)
Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig = 0,966 < Level of Significant = 0,05, maka Ho1 diterima atau Ha1 ditolak, artinya kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI
2. Pengujian Pengaruh keputusan Investasi (X2) Nilai Perusahaan (Y)
Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig = 0,000 < Level of Significant = 0,05, maka Ho2 ditolak atau Ha2 diterima, artinya Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI
3. Pengujian Pengaruh Struktur Modal (X3) Nilai Perusahaan (Y)
Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig = 0,000 < Level of Significant = 0,05, maka Ho3 ditolak atau Ha3 diterima, artinya Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa :

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (X1) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) sehingga dengan demikian H1 ditolak. Kebijakan Dividen di proksikan dengan DPR tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Investor lebih suka menerima capital gain daripada dividen, Karena *capital gain* memiliki pajak yang lebih rendah daripada tarif pajak dividen. Hal ini menyebabkan pemegang saham lebih menyukai manajemen perusahaan menahan laba dan menggunakan kembali untuk memenuhi kembali pendanaan perusahaan
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa Keputusan Investasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) sehingga dengan demikian H2 diterima. *Signalling theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani et, al (1961) yang menyatakan penegeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan akan tumbuh dimasa yang akan datang. Pada penelitian ini peneliti mengetahui bahwa peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi. Hal ini didasari pada asumsi bahwa perluasan usaha merupakan suatu bentuk kebijakan yang dilakukan oleh pihak manejer yang dianggap positif oleh para investor dan pihak lain diluar. Investor menganggap investasi sebagai bentuk keseriusan perusahaan dalam mengarungi persaingan bisnis dimasa yang akan datang.

3. Hasil analisis menunjukkan bahwa Struktur Modal (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) sehingga dengan demikian H3 diterima. Teori *trade off* menyebutkan bahwa apabila terjadi pertambahan hutang, akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan (Nemati dan Jorah, 2012). Sehingga hal yang dapat dilakukan oleh manajer keuangan adalah hati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan dengan tujuan akan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Saran penelitian ini adalah pada beberapa variabel yang tidak terbukti signifikan pada penelitian ini sebaiknya pada penelitian yang akan datang digunakan *proxy* yang lain dari variabel tersebut, sehingga diharapkan dapat mencerminkan variabel yang digunakan. Perluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dan juga memperbanyak jumlah sampel. Nilai Perusahaan hendaknya investor memperhatikan pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal yang dapat ditetapkan perusahaan. Investor juga bisa memanfaatkan beberapa rasio keuangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Perusahaan hendaknya mempertimbangkan faktor yang memperhatikan pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan struktur modal yang memiliki pengaruh dalam memprediksi nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Abiola, J. O. (2014). Measuring and Analyzing The Effects of Dividend Policy in Banking Profits and Growth. *Journal of Policy and Development Studies*, 9(1),167-178.
- Achyani, F., Triyono, & Wahyono. (2015). Pengaruh Praktik Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Publik di Indonesia). *ISSN 2407-9189Univesity Research Colloquium*, 172-184
- Agustiningrum, R. (2013). Analisis Pengaruh CAR, NPL, dan LDR Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 2(8), 885-902.
- Ajanthan, A. (2013). The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka. *International Journal of Scientific and Reaserch Publications*, 3(6), 1-6
- Akhtar, M. F., Ali, K. & Sadaqat, S. (2011). Factors Influencing the Profitability of Islamic Banks of Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 66, 125-132.
- Ambari, R., Indrawan, A., & Sudarma, A. (2020). Pengaruh Total Debt Equity Ratio (DER) Dan Total Asset Turn Over (TATO) Terhadap Profitabilitas (ROE) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Journal of Business, Management and Accounting* 1(2), 73-82.
- Dewi, P. A. R. K., & Dana, I. M. (2014). Pengaruh Perputaran Kas, LDR, dan CAR Terhadap Profitabilitas Pada LPD Desa Bondalem. *E-Jurnal Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 3(1), 169-182.
- Binangkit, A.B& Raharjo. S. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Aktual*, 1(2), 24-26.
- Brigham, E. F. & Houston, F. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chechet, I. L. & Olayiwola, A. B. (2014). Capital Structure and Profitability of Nigerian Quoted Firms: The Agency Cost Theory Perspective. *American International journal of Social Science*, 3(1), 139-158.
-

- Chen, J. & N. Dhiensiri. (2009). Determinants of Dividend Policy: The Evidence from New Zealand. *International Research Journal of Finance and Economics*, 34.
- Damayanti, P., & Minarsavitri, D. A. (2012). Analisis Pengaruh Ukuran (Size), Capital Adequacy Ratio (CAR), Pertumbuhan Deposit, Loan To Deposit Ratio (LDR), Terhadap Profitabilitas Perbankan Go Public di Indonesia Tahun 2005-2009 (Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 3(2), 45–54.
- Fahrizal & Rahyuda. H. (2014). Pengaruh Risiko Usaha terhadap Profitabilitas pada Lembaga Perkreditan Desa di Kecamatan Kuta Kabupaten Badung Periode 2010-2012. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(10). 3067-3077
- Fahrul, M., Syafi, R., & Rusliati, E. (2016). Credit Risk, Market Risk, Operational Risk and Liquidity Risk on Profitability of Banks in Indonesia. *Trikonomika*, 15(2), 78–88.
- Farsio, F., Geary, A., & Moser, J. (2004). *The Relationship Between Dividends and Earnings*. *Journal for Economic Educators*, 4(4), 1-5.
- Fauzi, M. N., & Suhadak. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24(1), 1-10.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 23. Edisi 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habbe, H. A., Ali, M. & Sabir, M. (2012). Influence of Bank Health Ratios on Financial Performance of Sharia Commercial Banks and Conventional Banks in Indonesia, *Journal of Analysis*, 1(1), 1-5.
- Saira, J., Anwar, J., Zaman, K., & Gafoor, A. (2012). Determinants of Bank Profitability in Pakistan: Internal Factor Analysis. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 2(1), 59-78.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. (2011). *Manajemen Perbankan*. Edisi Revisi. Jakarta: Rajawali Pers.
- M'rabet, Rachid & Wiame Boujjat. (2016). The Relationship Between Dividend Payments And Firm Performance: A Study Of Listed Companies In Morocco. *European Scientific Journal*, 12(4), 469-482.
- Marusya, P., & Magantar, M. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 484-492.
- Miadalyni, P. D. (2013). Pengaruh Loan to Deposit Ratio, Loan to Asset Ratio, Capital Adequacy Ratio dan Kualitas Aktiva Produktif Terhadap Profitabilitas Pada PT Bank Pembangunan Daerah Bali Kantor Pusat Denpasar. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(12), 1542-1558.
- Paleni, H., Hidayat, S., & Jatmiko, D. P. (2017). Determinants of Profitability : Evidence from Indonesian Firms. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(3), 1049–1057.
- Purwoko, D., & Sudiyatno, B. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Bank (Studi Empirik pada Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Business Economics and Management*, 20(1), 25-39.
- Radjamin, I. J. P. & Sudana, I. M. (2014). Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Negara Indonesia dan Negara Australia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 1(3), 415-468.
- Rifai, M. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Akuntansi. Universitas Pandanaran Semarang*, 1 (1)
-

- Rimbawan, N. D. (2013). *Statistik Inferensial untuk Ekonomi dan Bisnis*. Denpasar: Udayana University Press.
- Rismawati, N. M., & I Made D. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia(BEI). *ISSN 2407-9189 Univesity Research Colloquium 2015* (4), 988-1004.
- Ronoh, C., Jomo K., & Jomo J. K. N. (2015). Effect Of Capital Structure On Financial Performance Of Listed Commercial Banks In Kenya. A Case Study Of Kenya Commercial Bank Limited. *Strategic Journal of Business & Change Management*, 2 (2), 750-781.
- Suhartanto, R. A., Ilat, V., & Budiarmo, N. S. (2022). Pengaruh Non Performing Loan, Loan To Deposit Ratio, Return On Asset, Dan Capital Adequacy Ratio Terhadap Prediksi Potensi Financial Distress (Studi Empiris Pada Bank Bumh Di Indonesia Periode 2014-2021). *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing "GOODWILL"*, 13(1). 126-140.
- Saleem, Q., & Ramiz U. R. (2011). Impacts of Liquidity Ratios on Profitability. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1(7), 95 -98.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Shaputri, S. J., & Seto S. A. W. (2016). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 4(2), 107-114.
- Sudirman, I. W. (2013). *Manajemen Perbankan Menuju Bankir Kovensional yang Profesional*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Sukmawati, N. M. E., & Anom I. B. P (2016). Pengaruh Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga, Pertumbuhan Kredit, Risiko Kredit, Likuiditas, dan Kondisi Ekonomi Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5398–5432.
- Thafani, F. A. R., & Mohamed M. A. A (2014). Impact of Dividend Payout on Corporate Profitability: Evident from Colombo Stock Exchange. *Advances in Economics and Business Management*, 1(1), 27-33.
- Veithzal R., Andria P. V., & Ferry N. I. (2007). *Bank and Financial Institution Management*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Velnampy, T., & Niresh, A, J. (2012). The Relationship Between Capital Structure and Profitability. *Global Journal Of Management And Business Research Inc*, 12(13), 589-62.
- Warsa, N.M.I., Uthami P., & I.K. Mustanda. (2016). Pengaruh CAR, LDR dan NPL Terhadap ROA pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2842-2870.
- Wiagustini, N. L. P. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Zaineldeen, M. (2018). Liquidity and Profitability Analysis in The Palestinian Banking Sector. *Journal of International Trade, Logistics and Law*, 4(1), 44-53.