



Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Perbankan 2021-2024

Puja Dwi Ramadhani, Erna Sulistyowati*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, Surabaya, Indonesia
Jl. Raya Rungkut Madya, Gunung Anyar, 60294, Surabaya, Indonesia
Email: ¹ 22013010276@student.upnjatim.ac.id, ^{2*} ernas.ak@upnjatim.ac.id
Email Penulis Korespondensi: ernas.ak@upnjatim.ac.id

Abstrak—Penelitian ini mengeksplorasi dinamika nilai perusahaan di sektor perbankan Indonesia selama rentang waktu 2021 hingga 2024, sebuah periode krusial pasca-pemulihan ekonomi. Fokus utama analisis terletak pada interaksi antara kinerja profitabilitas, kebijakan pembagian dividen, dan struktur tata kelola melalui kepemilikan manajerial. Dengan mengadopsi metodologi kuantitatif, riset ini mengolah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan. Untuk memastikan akurasi hasil, penentuan sampel dilakukan secara ketat melalui metode *purposive sampling*, yang menghasilkan 10 entitas perbankan atau setara dengan 40 unit observasi data. Dalam rangka membedah pengaruh variabel-variabel tersebut, analisis statistik dilakukan menggunakan regresi data panel dengan menerapkan *Random Effect Model* (REM), yang dipilih karena kemampuannya dalam mengakomodasi variasi karakteristik antar-perusahaan perbankan selama periode observasi tersebut. Secara parsial, temuan riset ini mengonfirmasi bahwa efisiensi profitabilitas menjadi motor penggerak utama dalam penguatan nilai perusahaan ($\beta = 24,930$; $p = 0,0000$), di mana performa laba yang solid direspons positif oleh pasar. Menariknya, terdapat anomali pada kebijakan dividen yang justru menunjukkan korelasi negatif signifikan ($\beta = -0,561$; $p = 0,0263$), sebuah kondisi yang sering kali merefleksikan keraguan investor akan prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan ketika laba dialokasikan untuk dividen daripada reinvestasi. Sementara itu, variabel kepemilikan manajerial tidak menunjukkan signifikansi statistik ($p = 0,4146$) dalam memengaruhi valuasi, yang menyiratkan bahwa bagi pelaku pasar di industri perbankan, konsentrasi saham di tangan manajemen belum menjadi sinyal krusial bagi nilai pasar. Namun, ketika ketiga variabel tersebut diuji secara kolektif (simultan), daya prediksinya terhadap nilai perusahaan menjadi sangat kuat ($F = 8,571$; $p = 0,0002$; Adjusted $R^2 = 0,368$). Ketimpangan hasil antara pengujian parsial dan simultan ini mempertegas bahwa investor pasar modal memiliki prioritas yang spesifik: mereka cenderung memosisikan kemampuan fundamental perbankan dalam mencetak laba bersih sebagai indikator dominan, yang mampu menutupi dinamika dividen maupun struktur kepemilikan manajerial dalam menentukan keputusan investasi mereka. Sebagai kontribusi utama, penelitian ini memberikan panduan strategis bagi manajemen perbankan untuk memprioritaskan strategi reinvestasi dan penguatan fundamental laba guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sekaligus memperkaya literatur keuangan empiris dengan memberikan bukti anomali respons pasar terhadap pembagian dividen di sektor perbankan pada fase pasca-pemulihan ekonomi.

Kata Kunci: Profitabilitas; Kebijakan Dividen; Kepemilikan Manajerial; Nilai Perusahaan; Perbankan

Abstract—This study explores the dynamics of firm value in the Indonesian banking sector over the period from 2021 to 2024, a crucial post-economic recovery period. The main focus of the analysis lies in the interaction between profitability performance, dividend policy, and governance structure through managerial ownership. Adopting a quantitative methodology, this research processes secondary data sourced from annual financial reports. To ensure the accuracy of the results, sample selection was strictly conducted using the purposive sampling method, yielding 10 banking entities equivalent to 40 data observation units. In order to dissect the influence of these variables, statistical analysis was performed using panel data regression by applying the Random Effect Model (REM), which was selected due to its capability to accommodate variations in characteristics among banking companies during the observation period. Partially, the findings of this research confirm that profitability efficiency acts as the main driver in strengthening firm value ($\beta = 24.930$; $p = 0.0000$), where solid earnings performance is responded to positively by the market. Interestingly, there is an anomaly in the dividend policy which demonstrates a significant negative correlation ($\beta = -0.561$; $p = 0.0263$), a condition that often reflects investor skepticism regarding the company's long-term growth prospects when profits are allocated to dividends rather than reinvestment. Meanwhile, the managerial ownership variable does not show statistical significance ($p = 0.4146$) in affecting valuation, implying that for market participants in the banking industry, the concentration of shares in the hands of management has not become a crucial signal for market value. However, when these three variables were tested collectively (simultaneously), their predictive power on firm value became highly robust ($F = 8.571$; $p = 0.0002$; Adjusted $R^2 = 0.368$). The discrepancy in results between the partial and simultaneous tests emphasizes that capital market investors have specific priorities: they tend to position the fundamental capability of banks to generate net profit as the dominant indicator, which is capable of overshadowing the dynamics of dividends and managerial ownership structure in determining their investment decisions. As a main contribution, this study provides strategic guidance for banking management to prioritize reinvestment strategies and strengthen profit fundamentals to maximize shareholder wealth, while also enriching empirical financial literature by providing evidence of anomalous market responses to dividend distribution in the banking sector during the post-economic recovery phase.

Keywords: Profitability; Dividend Policy; Managerial Ownership; Firm Value; Banking Sector

1. PENDAHULUAN

Demi mengevaluasi sejauh mana suatu entitas bisnis mampu merealisasikan kemakmuran bagi para pemegang saham, nilai perusahaan sering kali diposisikan sebagai tolok ukur fundamental yang paling relevan. Keberhasilan operasional dan strategis sebuah organisasi pada dasarnya terangkum dalam metrik ini, yang mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi jangka panjang bagi para pemilik modal. Tingginya capaian nilai ini berbanding lurus dengan ekspektasi dan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan korporasi, sehingga kedudukan pasar otomatis menguat saat indikator tersebut meningkat. Bagi emiten yang telah *go public*, harga saham di pasar sekunder bertindak





sebagai refleksi langsung dari nilai perusahaan. Ketika tren harga saham bergerak naik, fenomena tersebut tidak hanya menunjukkan pengakuan pelaku pasar terhadap efisiensi operasional dan potensi ekspansi, melainkan juga secara langsung mendongkrak taraf kemakmuran pemegang saham. Oleh sebab itu, maksimalisasi nilai perusahaan selalu diposisikan sebagai orientasi strategis paling mendasar dalam setiap pengambilan keputusan manajemen (Hidayat & Khotimah, 2022).

Fungsi intermediasi keuangan yang dijalankan oleh sektor perbankan melalui penghimpunan dan penyaluran dana masyarakat dalam bentuk pinjaman serta jasa finansial lainnya menjadikan industri ini memiliki kedudukan strategis dalam perekonomian Indonesia. Sebagai fondasi utama yang menopang sistem keuangan nasional, dinamika stabilitas dan performa perbankan membawa dampak signifikan terhadap laju pertumbuhan ekonomi. Atas dasar tersebut, kapasitas lembaga perbankan dalam memelihara serta mengoptimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) senantiasa menjadi fokus perhatian bagi para investor, pihak otoritas, maupun publik.

Pada masa pascapandemi Covid-19, sektor perbankan Indonesia memperlihatkan tren pemulihan yang signifikan. Berbagai indikator kesehatan bank, ekspansi kredit, dan perolehan laba entitas mengalami penguatan yang didorong oleh meningkatnya aktivitas ekonomi. Kendati demikian, kinerja finansial yang solid ini belum menjamin terjadinya pertumbuhan yang linear pada nilai perusahaan. Adanya kesenjangan tersebut dipertegas oleh fluktuasi nilai perusahaan yang diproyeksikan melalui rasio *price to book value* (PBV) emiten perbankan sepanjang periode 2021-2024. Fenomena ini memberikan indikasi kuat bahwa dalam menilai suatu emiten, pelaku pasar tidak hanya terpaku pada capaian operasional masa lalu, melainkan juga bersikap antisipatif terhadap determinan lain yang berpotensi memengaruhi prospek jangka panjang perusahaan.

Tren pemulihan yang positif pada sektor perbankan Indonesia dipicu oleh kembali bergeliatnya aktivitas ekonomi pascapandemi Covid-19, yang berimplikasi pada perbaikan indikator kesehatan bank, ekspansi kredit, dan pertumbuhan laba. Akan tetapi, peningkatan nilai perusahaan tidak serta-merta bergerak searah secara proporsional seiring dengan menguatnya kinerja keuangan tersebut. Melalui pengamatan terhadap volatilitas *price to book value* (PBV) pada berbagai emiten perbankan selama periode 2021-2024, kesenjangan nilai perusahaan tersebut dapat divalidasi secara empiris. Bukti ini mengindikasikan bahwa para investor kini mengadopsi perspektif yang lebih strategis; di mana penilaian terhadap suatu perusahaan tidak lagi terbatas pada evaluasi kinerja historis, melainkan lebih menitikberatkan pada analisis antisipatif terhadap variabel-variabel penentu yang akan memengaruhi keberlanjutan prospek jangka panjang entitas tersebut.

Secara umum, nilai perusahaan menunjukkan keterkaitan yang searah dengan kapasitas profitabilitas yang dihasilkan. Pertumbuhan laba yang merefleksikan efektivitas tata kelola operasional korporasi dapat dipicu melalui optimalisasi pemanfaatan seluruh aset. Jika ditinjau berdasarkan perspektif teori sinyal, informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan mengenai kondisi internalnya dapat memengaruhi keputusan investasi pihak yang tidak berafiliasi dengan perusahaan (Fitriana et al., 2025). Dalam konteks ini, publikasi informasi mengenai profitabilitas bertindak sebagai media komunikasi yang menyalurkan sinyal optimistis kepada para investor mengenai prospek ekspansi jangka panjang.

Meskipun berbagai studi telah mengeksplorasi determinan nilai perusahaan tersebut, literatur keuangan empiris hingga saat ini masih diwarnai oleh inkonsistensi temuan (*empirical gap*) yang menuntut verifikasi lanjutan. Polarisasi pandangan ini terlihat jelas dari setidaknya lima penelitian terdahulu yang menguji variabel-variabel terkait. Pada variabel profitabilitas, penelitian dari Hidayat & Khotimah, (2022) serta Fitria & Kuraesin, (2022) mengonfirmasi adanya dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keduanya menyimpulkan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai stimulus bagi optimisme pasar dan katalisator apresiasi harga saham. Namun, terdapat anomali di berbagai literatur lain di mana profitabilitas yang tinggi tidak serta-merta direspons dengan apresiasi pasar, terutama jika investor menilai kualitas laba tersebut tidak berkesinambungan.

Sementara itu pada variabel alokasi laba, Eprianto et al., (2022) mengidentifikasi efek bermakna dari pembagian dividen terhadap penilaian korporasi. Hal ini sejalan dengan temuan Azharin & Ratnawati, (Azharin & Ratnawati, 2022) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen secara efektif mengintervensi persepsi positif pelaku pasar. Di kutub berbeda, konklusi kontradiktif diajukan oleh sebagian peneliti yang mendapati bahwa pembagian dividen justru menekan nilai perusahaan, mengingatkan investor sering kali lebih mengapresiasi penahanan laba (*retained earnings*) jika dana tersebut direinvestasikan secara efisien untuk peluang pertumbuhan jangka panjang.

Struktur tata kelola korporasi, khususnya melalui instrumen kepemilikan manajerial yaitu besaran porsi saham yang dipegang oleh jajaran eksekutif perusahaan juga disinyalir menjadi determinan penting bagi nilai pasar. Berpijak pada literatur mengenai teori perusahaan (*theory of the firm*) terkait struktur kepemilikan dan biaya keagenan Burhan & Bagana (2024), mekanisme kepemilikan ini difungsikan sebagai perangkat kontrol strategis. Dengan adanya instrumen tersebut, potensi ketegangan kepentingan antara pihak pengelola (agent) dan pemilik modal (principal) diharapkan dapat direduksi secara signifikan. Keterlibatan manajemen dalam kepemilikan ekuitas memaksa mereka untuk menanggung konsekuensi langsung dari setiap kebijakan strategis yang diambil, sehingga menciptakan penyelarasan insentif yang mendorong tindakan-tindakan demi optimalisasi kemakmuran pemegang saham dan pemaksimalan nilai perusahaan.

Kendati secara teoretis menjanjikan, efektivitas kepemilikan manajerial dalam memengaruhi nilai perusahaan secara empiris masih diperdebatkan. Sinergi antara manajemen dan pemegang saham yang terwujud lewat kepemilikan saham terbukti mampu mendongkrak performa pasar korporasi dalam studi (Yuwono & Aurelia, 2021). Sebaliknya, jajaran riset alternatif menunjukkan ketiadaan dampak signifikan dari variabel ini. Argumentasi dasar yang melandasi temuan negatif tersebut menyatakan bahwa volume saham yang dikuasai pihak manajemen sering kali terlalu minor,



sehingga gagal memberikan daya tawar politik yang cukup dalam perumusan kebijakan korporasi maupun dalam mengubah sentimen kolektif investor.

Selain keberadaan *empirical gap* dari kelima penelitian tersebut, narasi literatur terdahulu cenderung memunculkan bias sektoral (*sectoral gap*). Kajian mengenai nilai perusahaan saat ini mayoritas didominasi oleh objek entitas manufaktur maupun industri non-keuangan, yang menyisakan kelangkaan studi dengan fokus eksklusif pada industri perbankan. Ketimpangan ini harus segera dijembatani mengingat institusi perbankan mengusung arsitektur bisnis yang sangat unik. Mereka beroperasi dalam ekosistem regulasi yang sangat ketat (*highly regulated*), bersandar pada struktur utang yang masif (*high leverage*), dan memikul tanggung jawab sistemis dalam memelihara stabilitas makroekonomi.

Atas dasar itu, penelitian ini dirancang untuk menawarkan penguatan pada aspek kebaruan (*novelty*) ilmiah agar batasan dan perbedaan dengan studi terdahulu menjadi sangat eksplisit. Berpijak pada rujukan literatur-literatur yang relevan dan mutakhir, orisinalitas riset ini dibangun melalui tiga pijakan utama yang membedakannya dari penelitian sebelumnya. Pertama, fokus investigasi diisolasi secara spesifik pada entitas perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI), mengisi celah literatur yang selama ini didominasi oleh sektor manufaktur, mengingat perbankan memiliki arsitektur regulasi dan keagenan yang sangat spesifik. Kedua, penelitian ini menangkap dinamika pada jendela waktu observasi 2021-2024. Periode ini secara khusus dipilih karena merepresentasikan fase krusial transisi dan stabilisasi finansial pascapandemi sebuah kondisi makroekonomi yang belum banyak diuji presisinya dalam literatur sebelumnya. Ketiga, pengujian pengaruh kolektif dari profitabilitas, kebijakan dividen, serta kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dilakukan menggunakan pendekatan regresi data panel. Melalui metodologi tersebut, analisis dilakukan secara integratif guna membedah interaksi antarvariabel secara simultan dalam model yang komprehensif. Konstruksi ini diharapkan mampu menyajikan konfirmasi empiris yang lebih menyeluruh mengenai arsitektur tata kelola dan kinerja keuangan dalam memengaruhi nilai pasar perbankan domestik.

Berdasarkan fenomena empiris, urgensi celah riset, serta kontribusi orisinalitas yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini diarahkan untuk melakukan deteksi dan analisis mendalam mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, serta kepemilikan manajerial terhadap valuasi perusahaan. Fokus pengujian dilakukan pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia dalam rentang observasi tahun 2021 hingga 2024. Melalui temuan yang dihasilkan, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang komprehensif, baik secara teoretis maupun praktis. Secara teoretis, riset ini berkontribusi memperkaya literatur keuangan empiris terkait Teori Sinyal dan Teori Keagenan dengan menyajikan bukti nyata anomali respons pasar terhadap kebijakan dividen dan struktur tata kelola di fase pascapemulihan ekonomi. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan panduan strategis yang tajam bagi jajaran manajemen perbankan untuk memprioritaskan strategi reinvestasi dan penguatan fundamental laba guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Selain itu, temuan ini menawarkan instrumen analitis tambahan bagi pelaku pasar modal dalam menyusun prioritas keputusan investasi, sekaligus menjadi rujukan empiris bagi otoritas moneter dalam merumuskan kebijakan tata kelola yang berorientasi pada ketahanan dan maksimisasi nilai korporasi perbankan secara berkelanjutan.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Objek Penelitian

Selama periode 2021-2024, entitas perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ditetapkan sebagai subjek utama dalam penelitian ini. Fokus analisis tersebut dipilih guna membedah dinamika kinerja industri perbankan dalam rentang waktu yang telah ditentukan. Penentuan batasan tahun tersebut sengaja diambil demi menjamin kelengkapan data operasional sekaligus merepresentasikan stabilitas kinerja keuangan industri perbankan pada era kontemporer. Sektor keuangan ini dijadikan subjek utama karena perannya sebagai tulang punggung stabilitas moneter nasional, di samping sifat pelaporannya yang akuntabel dan terbuka. Mengacu pada latar belakang empiris, celah riset yang ditemukan, serta kontribusi kebaruan yang telah dikemukakan, sebuah investigasi mendalam dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap valuasi perusahaan. Dalam lingkup sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia, pengujian ini difokuskan pada data observasi selama periode 2021 hingga 2024 guna mendeteksi signifikansi hubungan antarvariabel tersebut. Konstruksi hubungan antarvariabel ini berpijak pada konfirmasi riset terdahulu yang memvalidasi bahwa daya laba, struktur kepemilikan, dan retensi dividen merupakan aspek kritical penentu kapitalisasi pasar korporasi.

2.2 Populasi dan Sampel

Sebanyak 47 entitas perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024 ditetapkan sebagai populasi dalam penelitian ini. Penetapan rentang waktu tersebut ditujukan untuk merefleksikan fase pemulihan sekaligus adaptasi ekonomi pascapandemi, sehingga dinamika transmisi profitabilitas, kebijakan dividen, serta kepemilikan manajerial terhadap fluktuasi nilai perusahaan dapat dipotret secara lebih representatif.

Penarikan sampel menerapkan metode purposive sampling berdasarkan kriteria spesifik demi pemenuhan tujuan penelitian (Sugiono, 2023). Pertama, regulasi sampel mewajibkan adanya distribusi dividen secara konsisten karena metrik kebijakan dividen mengandalkan estimasi Dividend Payout Ratio (DPR). Kedua, emiten tanpa struktur kepemilikan manajerial dieksklusi mengingat variabel tersebut diukur berbasis proporsi saham internal manajemen.





Berdasarkan restriksi konseptual tersebut, diperoleh 10 emiten dari total 47 populasi perbankan. Keterbatasan kuantitas sampel ini menjadi konsekuensi logis dari seleksi ketat demi menjamin kelengkapan data operasional yang sesuai kebutuhan pemodelan.

Kendati demikian, prosedur ini berisiko memicu bias seleksi (selection bias), mengingat karakteristik emiten yang rutin membagikan dividen serta memiliki kepemilikan manajerial cenderung berbeda dari entitas yang tereliminasi. Implikasinya, temuan studi ini lebih merepresentasikan kelompok perbankan yang memenuhi kriteria amatan, sehingga generalisasi hasil terhadap seluruh populasi industri keuangan harus diinterpretasikan secara hati-hati. Data populasi penelitian mengenai sektor perbankan yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta prosedur penentuan sampel disajikan secara rinci pada Tabel 1 Berdasarkan kriteria tersebut, daftar emiten yang terpilih sebagai sampel observasi selama periode amatan dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 1. Teknik Pengumpulan Sampel

Kriteria	Jumlah Sampel
Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024	47
Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan. (<i>annual report</i>) periode 2021-2024	-
Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama periode penelitian dan perusahaan perbankan tidak memiliki kepemilikan saham oleh manajemen selama periode 2021-2024	(37)
Total	10
Total sampel. penelitian selama 4 Tahun	40

Tabel 2. Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur
2	NISP	Bank OCBC NISP Tbk
3	BBMD	Bank Mestika Indonesia Tbk
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)
5	BBTN	Bank Tabungan Indonesia (Persero)
6	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
7	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
10	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

2.3 Variabel dan Definisi Operasional

2.3.1 Nilai Perusahaan

Valuasi perusahaan merefleksikan sentimen investor atas efektivitas pengelolaan sumber daya dalam mengoptimalkan kekayaan pemegang saham. Ekspektasi positif terhadap kinerja masa depan entitas bisnis umumnya termaterialisasi melalui apresiasi harga saham di pasar modal. Sebagai representasi dari konstruk tersebut, *Price to Book Value* (PBV) diaplikasikan dalam studi ini untuk memproksikan nilai perusahaan. Melalui indikator ini, efektivitas pasar dalam menilai ekuitas jika dikonfrontasikan dengan nilai buku perusahaan dapat dianalisis secara lebih akurat. Penerapan PBV pada sektor perbankan dinilai sangat relevan karena metrik ini menjadi instrumen utama investor dalam menakar tingkat valuasi pasar sekaligus mengukur premium harga terhadap nilai buku fundamental. Di samping itu, PBV merupakan indikator konvensional yang dominan diaplikasikan dalam berbagai literatur empiris terkait nilai korporasi (Syahla & Mochtar, 2025). Secara sistematis, Formulasi untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \dots \dots \dots (1)$$

2.3.2 Profitabilitas

Profitabilitas merefleksikan kapabilitas korporasi dalam mengonversi aset dan sumber daya internal menjadi perolehan laba. Tingginya capaian ini mengindikasikan efektivitas manajerial dalam mengoptimalkan seluruh aktiva untuk menghasilkan imbal hasil yang maksimal. Guna mengukur parameter tersebut, penelitian ini menerapkan proksi *Return on Assets* (ROA) atas dasar kapasitasnya dalam mengevaluasi efisiensi keuntungan berdasarkan total akumulasi aset. Penggunaan ROA memiliki relevansi tinggi pada industri perbankan karena aktivitas operasional sektor ini berpusat pada optimalisasi pengelolaan aset produktif sebagai generator pendapatan. Lebih lanjut, ROA bertindak sebagai instrumen pengukuran konvensional yang kredibel dalam literatur keuangan untuk menyajikan gambaran performa finansial secara komprehensif (Syahla & Mochtar, 2025). Formulasi yang digunakan untuk menghitung ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots \dots \dots (2)$$





2.3.3 Kebijakan Dividen

Dalam menetapkan alokasi laba bersih, perusahaan mengambil keputusan strategis melalui kebijakan dividen, yang berfungsi sebagai instrumen penentu porsi dana antara distribusi kepada para pemegang saham serta retensi internal untuk mendanai kebutuhan operasional maupun ekspansi bisnis. Signifikansi kebijakan ini terletak pada kapabilitasnya menjaga ekuilibrium antara ekspektasi investor dan stabilitas pendanaan internal entitas. Dalam pemodelan ini, keputusan alokasi tersebut dikuantifikasi melalui proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena kapasitasnya dalam mengukur rasio laba terdistribusi terhadap total perolehan laba bersih tahunan. Penggunaan DPR sangat relevan pada sektor perbankan mengingat kontinuitas pembayaran dividen sering kali diinterpretasikan oleh pelaku pasar sebagai sinyal primer atas keandalan kinerja dan prospek masa depan emiten. Lebih lanjut, DPR bertindak sebagai instrumen standar yang dominan diaplikasikan dalam literatur keuangan untuk mengonstruksi variabel kebijakan dividen (Syahla & Mochtar, 2025). Formulasi untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \dots\dots\dots (3)$$

2.3.4 Kepemilikan Manajerial

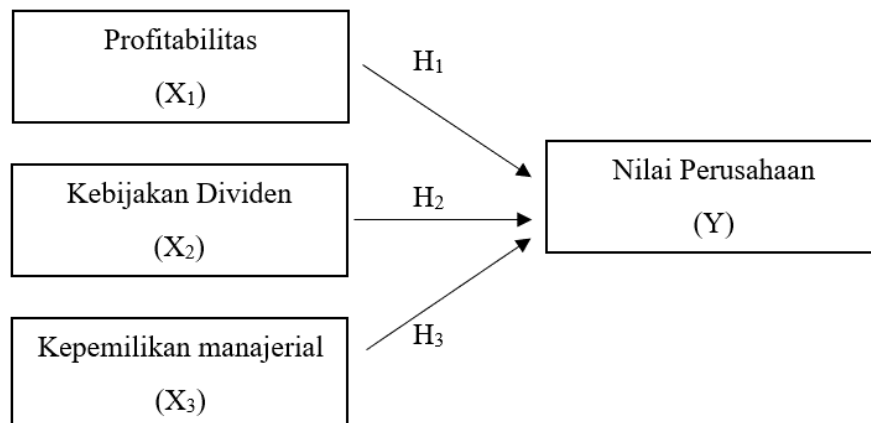
Kepemilikan manajerial menunjukkan porsi kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen yang memegang otoritas langsung dalam pengambilan keputusan. Dalam kerangka Teori Keagenan, variabel ini memiliki signifikansi tinggi karena integrasi kepemilikan ekuitas oleh pihak pengelola diyakini mampu menyelaraskan orientasi manajemen dengan pemegang saham, sehingga dapat meminimalkan konflik keagenan. Estimasi variabel ini dikuantifikasi melalui rasio jumlah saham pihak manajemen terhadap total saham beredar perusahaan. Formulasi tersebut dinilai representatif untuk menggambarkan tingkat keterlibatan manajemen sebagai pemilik perusahaan, sekaligus menjadi instrumen konvensional dalam menelaah korelasi struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan. Khusus pada industri perbankan, kepemilikan manajerial memegang peran penting dalam memengaruhi efektivitas tata kelola serta perumusan kebijakan strategis yang berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan (Syahla & Mochtar, 2025). Formulasi untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah:

$$KM = \frac{\text{Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \dots\dots\dots (4)$$

2.4 Kerangka Berpikir

Kerangka konseptual dalam studi ini disusun dengan mengintegrasikan *Signaling Theory* serta *Agency Theory*, guna membedah keterkaitan antara profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kapabilitas perusahaan dalam mengoptimalkan laba melalui penggunaan seluruh aktiva diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Rasio profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar mengenai efisiensi operasional dan prospek masa depan, yang kemudian berimplikasi pada penguatan nilai perusahaan.

Di sisi lain, *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai proksi kebijakan dividen untuk menentukan besaran proporsi laba bersih yang didistribusikan kepada pemegang saham; di mana keberlanjutan distribusi tersebut mencerminkan stabilitas keuangan serta kapasitas perusahaan dalam memberikan imbal hasil bagi investor. Keterlibatan pihak manajemen dalam kepemilikan internal diukur melalui persentase saham yang dikuasai, yang berfungsi sebagai mekanisme penyaluran kepentingan. Dengan meningkatnya porsi kepemilikan manajerial, insentif bagi pihak pengelola untuk menekan konflik keagenan dan memprioritaskan kepentingan pemegang saham akan semakin menguat, sehingga nilai perusahaan dapat teroptimalkan. Berdasarkan fondasi teoretis tersebut, profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial dihipotesiskan sebagai faktor determinan yang memengaruhi nilai perusahaan perbankan di BEI selama periode 2021-2024. Visualisasi kerangka konseptual riset ini disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Berpikir



2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kapasitas perusahaan dalam mencetak laba melalui optimalisasi utilisasi aktiva diukur melalui variabel profitabilitas. Dengan merujuk pada Teori Sinyal, pengungkapan data perolehan laba ini berfungsi sebagai saluran informasi bagi manajemen untuk menyampaikan pesan positif kepada investor terkait stabilitas operasional serta potensi pertumbuhan perusahaan ke depan. Selain mencerminkan efisiensi tata kelola sumber daya, kinerja laba yang unggul juga menjadi bukti keberhasilan manajemen dalam mengemban fungsinya. Dalam konteks Teori Keagenan capaian tersebut sekaligus merepresentasikan upaya nyata manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Dampak linier dari penguatan profitabilitas ini adalah meningkatnya daya tarik investasi, yang kemudian mengeskalasi permintaan pasar atas ekuitas perusahaan dan memicu kenaikan nilai perusahaan. Temuan empiris yang dilaporkan oleh (Hidayat & Khotimah, (2022), Fitri & Kuraesin, (2022), Putri et al., (2024) turut memperkuat eksistensi korelasi positif tersebut. Berdasarkan hasil pengujian para peneliti tersebut, terbukti bahwa profitabilitas perusahaan diposisikan sebagai parameter utama oleh para investor saat menentukan arah serta keputusan alokasi modal mereka. Dengan merujuk pada sintesis hasil kajian teoretis serta akumulasi temuan dari berbagai penelitian sebelumnya, hipotesis yang diusulkan dalam riset ini diformulasikan sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.5.2 Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan strategis terkait alokasi laba bersih baik yang didistribusikan kepada pemegang saham maupun yang diretensi untuk menunjang kebutuhan investasi serta operasional perusahaan didefinisikan sebagai kebijakan dividen. Merujuk pada kerangka Teori Sinyal, instrumen ini dimanfaatkan oleh pihak manajemen sebagai media komunikasi untuk menginformasikan prospek serta kesehatan finansial perusahaan kepada publik. Keberlangsungan distribusi dividen menjadi sinyal kuat yang merefleksikan profitabilitas perusahaan sekaligus komitmen dalam memenuhi kewajiban kepada para pemegang saham. Publikasi mengenai dividen bertindak sebagai parameter fundamental bagi investor dalam mengevaluasi performa perusahaan. Optimalisasi kebijakan distribusi ini secara linier memicu respons pasar yang positif terhadap eksistensi perusahaan. Kontinuitas pembayaran dividen terbukti memantapkan keyakinan pelaku pasar karena mengindikasikan struktur keuangan perusahaan yang sehat, sedangkan fluktuasi rasio pembayaran kerap ditafsirkan sebagai sinyal adanya pergeseran proyeksi laba di masa depan. Pernyataan tersebut divalidasi oleh temuan Warisman & P, (2022) serta Eprianto et al., (2022), yang secara empiris mengonfirmasi bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen melalui mekanisme pembentukan sentimen investor. Dengan mengacu pada sintesis hasil kajian teoretis dan berbagai literatur pendukung yang telah diuraikan sebelumnya, hipotesis penelitian ini disusun sebagai berikut:

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.5.3 Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh para eksekutif pengambil keputusan. Dalam kerangka teori keagenan (*agency theory*), struktur ini dipandang sebagai mekanisme kendali internal yang bertujuan untuk meminimalisasi terjadinya konflik kepentingan antara pihak pengelola sebagai agen dan pemilik modal sebagai prinsipal. Bertambahnya porsi saham internal ini akan memperkuat motivasi pihak manajemen dalam menyelaraskan langkah operasional dengan ekspektasi investor, sebab konsekuensi risiko serta keuntungan perusahaan kini ditanggung langsung oleh jajaran direksi dalam kapasitasnya sebagai pemilik.

Imbasnya, efisiensi pengelolaan meningkat demi mengoptimalkan nilai perusahaan, yang kemudian direspons oleh pasar sebagai cerminan tata kelola yang sehat. Sejalan dengan temuan empiris yang dilaporkan oleh Yuwono & Aurelia, (2021) serta Sitanggang et al., (2024) terbukti bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan melalui kepemilikan manajerial. Pengaruh ini terjadi karena adanya mekanisme peredaman konflik keagenan sekaligus penguatan kepercayaan publik di pasar modal. Dengan mempertimbangkan sintesis hasil riset sebelumnya serta tinjauan teoretis yang relevan, hipotesis penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6 Teknik Analisis dan Pengujian

2.6.1 Analisis Deskriptif

Melalui analisis statistik deskriptif, profil fundamental data penelitian dipetakan dengan menyajikan nilai minimum, maksimum, standar deviasi, serta rata-rata (mean) dari setiap variabel yang digunakan dalam model analisis. Melalui pengujian ini, pola sebaran, tingkat variabilitas antarobservasi, dan potensi data menyimpang (*outlier*) dapat diidentifikasi sebelum analisis lanjutan dieksekusi. Pada sektor perbankan, evaluasi terhadap kondisi umum sampel merupakan tahapan krusial untuk menjamin kualitas serta kelayakan data sebelum estimasi regresi data panel diterapkan. Langkah tersebut sekaligus berfungsi mendukung proses interpretasi temuan empiris secara komprehensif (Sugiono, 2023).

2.6.2 Analisis Regresi Data Panel

Dengan menggabungkan dimensi lintas sektoral (*cross-section*) dari berbagai perusahaan perbankan serta dimensi deret waktu (*time-series*) yang mencakup periode 2021-2024, teknik regresi data panel diimplementasikan dalam riset ini.





Pendekatan tersebut dipilih untuk mengakomodasi struktur data yang kompleks agar analisis pengaruh antarvariabel dapat dilakukan secara lebih komprehensif. Pendekatan tersebut mengakomodasi analisis interaksi antarvariabel secara komprehensif dengan memperhitungkan heterogenitas karakteristik setiap perusahaan serta dinamika temporal selama masa amatan. Dibandingkan dengan penggunaan data *cross-section* atau *time-series* secara parsial, pemodelan ini memberikan estimasi parameter yang lebih efisien sekaligus valid melalui perluasan jumlah observasi. Sebagai konsekuensi dari keunggulan tersebut, metodologi ini kerap diposisikan sebagai instrumen utama dalam literatur keuangan untuk meningkatkan akurasi dalam menguji pengaruh antarvariabel. Secara matematis, model tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (5)$$

Variabel dependen dalam model regresi data panel ini diwakili oleh Y, yang memproksikan nilai perusahaan melalui *Price to Book Value* (PBV). Adapun konstanta dinyatakan sebagai α , sedangkan koefisien regresi bagi masing-masing variabel independen dilambangkan dengan β_1 , β_2 , dan β_3 . Pengukuran variabel independen dilakukan sebagai berikut: X_1 (profitabilitas) menggunakan *Return on Assets* (ROA), X_2 (kebijakan dividen) menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), serta X_3 (kepemilikan manajerial) dihitung berdasarkan persentase saham manajemen terhadap total saham beredar. Sebagai pelengkap model, ϵ diaplikasikan untuk merepresentasikan *error term*, yang mengindikasikan keberadaan variabel-variabel eksternal di luar model penelitian yang turut berkontribusi memengaruhi nilai perusahaan.

2.6.3 Teknik Analisis Data

Dalam mengolah data kuantitatif dalam penelitian ini, perangkat lunak EViews 13 diaplikasikan dengan menerapkan model regresi data panel. Pemilihan model ini didasarkan pada kapabilitasnya dalam mengintegrasikan dimensi *cross-section* dan *time-series* pada emiten sektor perbankan selama periode 2021-2024. Melalui penggabungan tersebut, tingkat akurasi estimasi dalam menguraikan hubungan antara profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, serta nilai perusahaan dapat ditingkatkan secara signifikan. Sebagai langkah awal, penyeleksian estimasi terbaik dilakukan dengan menjalankan uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Serangkaian prosedur pengujian ini dilaksanakan guna menentukan model yang paling tepat di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM).

Validitas interpretasi hasil estimasi dijamin melalui pelaksanaan serangkaian uji asumsi klasik setelah model terbaik ditentukan. Guna memastikan validitas serta kelayakan model regresi yang disusun, dilakukan serangkaian pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi. Sementara itu, untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan, uji-t diterapkan sebagai instrumen analisis parsial. Selanjutnya, kontribusi seluruh variabel prediktor secara kolektif diuji menggunakan uji-F untuk melihat dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, daya eksplanatori model dalam menjelaskan variabilitas nilai perusahaan diukur menggunakan koefisien determinasi (*adjusted R-square*). Penetapan kriteria signifikansi statistik bagi pengaruh antarvariabel dilakukan dengan merujuk pada nilai probabilitas yang berada di bawah ambang batas sebesar 0,05.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Pengujian

3.1.1 Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier

Sebagai langkah awal dalam menentukan estimasi regresi data panel yang paling tepat, dilakukan uji Chow untuk membandingkan efektivitas *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Prosedur kemudian dilanjutkan dengan uji Hausman guna memilih model yang lebih superior di antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Untuk mengonfirmasi pemilihan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM), dilakukan pengujian akhir melalui uji *Lagrange Multiplier* (LM). Seluruh ringkasan hasil dari rangkaian tahapan seleksi model tersebut telah dikompilasi dalam Tabel 3. Tabel 3 berikut menyajikan secara komprehensif nilai komparasi probabilitas dari ketiga uji tersebut guna mendasari pengambilan keputusan model estimasi.

Tabel 3. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

No.	Jenis Uji	Hipotesis	Nilai Probabilitas	Keputusan	Model Terpilih
1	Chow	H_0 : CEM lebih baik dari FEM	0,0000	H_0 ditolak	FEM
2	Hausman	H_0 : REM lebih baik dari FEM	0,6495	H_0 diterima	REM
3	Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan)	H_0 : CEM lebih baik dari REM	0,0000	H_0 ditolak	REM

Ringkasan hasil komparasi antara uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*—yang menjadi fondasi dalam pemilihan estimasi regresi data panel—disajikan dalam Tabel 3. Melalui uji Chow, *Fixed Effect Model* (FEM) teridentifikasi lebih unggul dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Meskipun demikian, validitas yang lebih tinggi

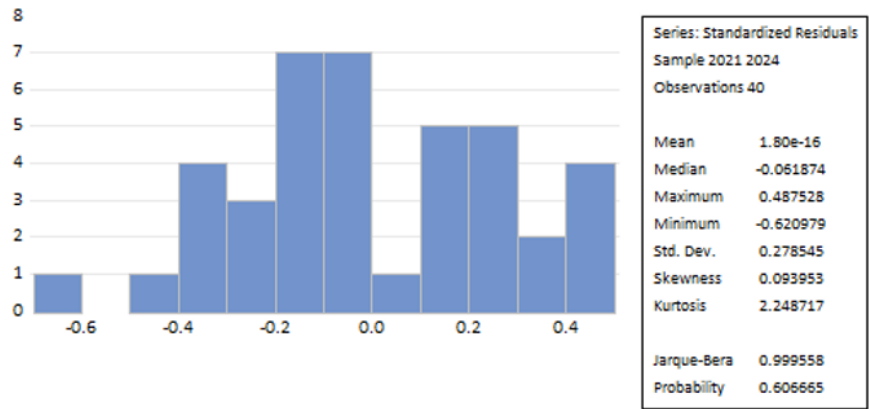




ditunjukkan oleh *Random Effect Model* (REM) ketika dibandingkan dengan FEM berdasarkan hasil uji Hausman. Superioritas REM kemudian dikukuhkan kembali melalui uji *Lagrange Multiplier* saat disandingkan dengan CEM. Oleh karena itu, *Random Effect Model* (REM) ditetapkan sebagai spesifikasi model final untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, serta kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan.

3.1.2 Uji Normalitas

Kelayakan distribusi data residual dalam model regresi diuji melalui prosedur uji normalitas. Sebagai instrumen untuk mendeteksi karakteristik sebaran data tersebut, digunakan uji Jarque-Bera yang hasil estimasinya divisualisasikan pada Gambar 2. Visualisasi histogram dan kurva normalitas dari residual model dapat diamati secara lebih jelas pada gambar di bawah ini.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil estimasi statistik, diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 0,999558 dengan tingkat probabilitas mencapai 0,606565. Karena nilai probabilitas tersebut melampaui ambang batas signifikansi 0,05 ($0,606565 > 0,05$), maka residu dalam model ini terbukti terdistribusi secara normal. Pemenuhan asumsi normalitas dalam model regresi data panel tersebut secara ideal telah terkonfirmasi melalui capaian data ini.

3.1.3 Uji Multikolinearitas

Metode mengevaluasi eksistensi korelasi yang berlebihan antarvariabel independen dalam model regresi, dilakukan uji multikolinearitas melalui estimasi parameter *Centered Variance Inflation Factor* (Centered VIF). Kriteria bebas dari gangguan multikolinearitas terpenuhi apabila nilai *Centered VIF* untuk setiap variabel prediktor secara konsisten berada di bawah ambang batas 10. Tabel 4 menyajikan hasil pengujian multikolinearitas tersebut guna memastikan validitas model.

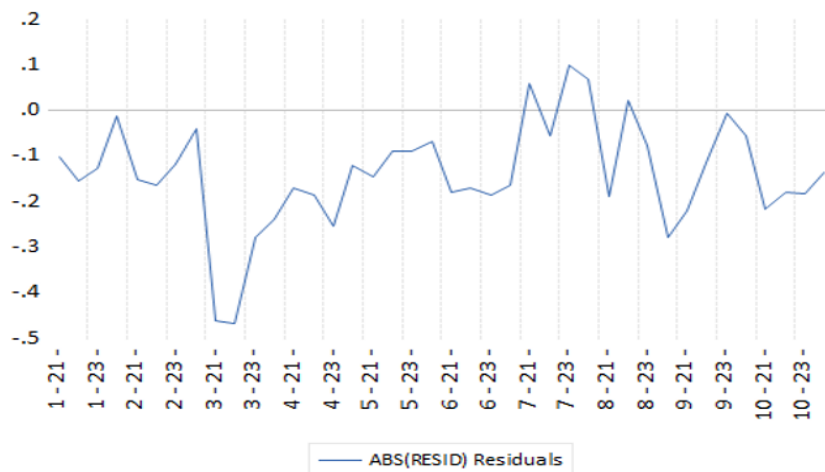
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.025765	2.959629	NA
Profitabilitas	27.939010	2.530366	1.087940
Kebijakan Dividen	0.058632	2.048521	1.061178
Kepemilikan Manajerial	3.942569	1.098082	1.080894

Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 4, seluruh variabel independen memiliki nilai *Centered VIF* yang jauh berada di bawah angka 10. Hal ini secara empiris mengonfirmasi bahwa tidak terjadi tumpang tindih informasi atau korelasi ekstrem antarvariabel prediktor di dalam model yang digunakan.

3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Penilaian terhadap eksistensi ketidaksamaan varians residual di dalam model regresi dilakukan melalui pengujian heteroskedastisitas. Prasyarat efisiensi suatu model estimasi mewajibkan ketidakhadiran gejala tersebut, sehingga varians dari residual senantiasa konstan demi terpenuhinya asumsi homoskedastisitas. Analisis visual terhadap pola sebaran residual, yang hasilnya disajikan pada Gambar 3, dilakukan dalam penelitian ini sebagai upaya untuk membuktikan secara empiris adanya indikasi heteroskedastisitas. Pola persebaran data (*scatterplot*) yang menjadi dasar penarikan kesimpulan dalam pengujian ini disajikan sebagai berikut.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedasitas

Sebaran residual yang disajikan pada Gambar 3 memperlihatkan titik-titik data yang menyebar secara acak di sekitar garis pusat tanpa membentuk suatu pola sistematis tertentu. Perilaku acak ini mengindikasikan bahwa varians residual bersifat relatif konstan pada seluruh unit observasi. Oleh karena itu, terpenuhinya asumsi homoskedastisitas ini menegaskan bahwa model regresi terbebas dari kendala heteroskedastisitas, sehingga memiliki kelayakan penuh untuk diaplikasikan dalam analisis regresi data panel.

3.1.5 Uji Autokorelasi

Keberadaan keterkaitan antarresidual lintas observasi di dalam model regresi dideteksi dengan menerapkan pengujian autokorelasi. Dalam penelitian ini, evaluasi terhadap potensi indikasi autokorelasi tersebut bertumpu pada besaran nilai Durbin-Watson (DW) sebagaimana telah dirangkum dalam Tabel 5. Ringkasan hasil pengujian Durbin-Watson untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antarwaktu dari residual disajikan di bawah ini.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai
Mean dependent var	0.177172
S.D. dependent var	0.159736
Sum squared resid	0.580475
Durbin-Watson stat	2.303138

Berdasarkan estimasi yang tersaji pada Tabel 5, tercatat nilai statistik Durbin-Watson sebesar 2,303138. Ketiadaan korelasi antarresidual dalam model regresi dapat dipastikan karena posisi koefisien tersebut berada di sekitar angka 2. Sebagai konsekuensinya, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan terbebas dari gejala autokorelasi, yang sekaligus mengonfirmasi bahwa kriteria asumsi klasik telah terpenuhi guna menjamin kelayakan model dalam analisis regresi data panel.

3.1.6 Uji t

Estimasi regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) telah dilakukan, dan hasil pengujian parsial yang diperoleh dari prosedur tersebut disajikan dalam Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.504037	0.160514	3.140140	0.0034
Profitabilitas	24.930280	5.285737	4.716519	0.0000
Kebijakan Dividen	-0.560954	0.242140	-2.316654	0.0263
Kepemilikan Manajerial	-1.638790	1.985590	-0.825341	0.4146

Dalam mengevaluasi dampak parsial setiap variabel independen terhadap nilai perusahaan, diterapkan uji-t pada tingkat signifikansi 0,05. Hasil analisis data mengindikasikan bahwa profitabilitas memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, dengan nilai probabilitas 0,0000 ($0,0000 < 0,05$), sehingga hipotesis pertama (H_1) dinyatakan diterima. Sejalan dengan hal tersebut, hipotesis kedua (H_2) turut diterima karena kebijakan dividen terbukti berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0263 ($0,0263 < 0,05$). Berbeda dengan kedua variabel sebelumnya, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dinyatakan tidak signifikan akibat nilai probabilitas sebesar 0,4146 ($0,4146 > 0,05$), yang menyebabkan hipotesis ketiga (H_3) ditolak.





Berdasarkan serangkaian pengujian parsial yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa kapasitas profitabilitas dan arah kebijakan dividen merupakan determinan nyata bagi dinamika nilai perusahaan pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Sebaliknya, kontribusi yang bersifat material tidak ditemukan pada porsi kepemilikan manajerial dalam memengaruhi nilai perusahaan tersebut.

3.1.7 Uji F

Sebagai instrumen untuk mengevaluasi dampak simultan dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, diterapkan uji-F dalam model regresi ini. Prosedur estimasi tersebut didasarkan pada perbandingan antara nilai probabilitas F-statistik dengan ambang batas signifikansi 5% (0,05). Apabila nilai probabilitas F-statistik yang dihasilkan berada di bawah taraf 0,05 (Prob < 0,05), maka dapat ditegaskan bahwa seluruh variabel prediktor secara bersama-sama memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil dari pengujian F dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji F

Keterangan	Nilai
R-squared	0.416671
Adjusted R-squared	0.368061
S.E. of regression	0.126982
F-statistic	8.571597
Prob (F-statistic)	0.000200
Mean dependent var	0.177172
S.D. dependent var	0.159736
Sum squared resid	0.580475
Durbin-Watson stat	2.303138

Berdasarkan estimasi regresi yang telah dilakukan, diperoleh nilai F-statistik sebesar 8,571597 dengan tingkat probabilitas mencapai 0,000200. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil daripada ambang batas signifikansi 0,05 (0,000200 < 0,05), maka terbukti secara empiris bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan adanya keterkaitan nyata antara seluruh variabel prediktor tersebut pada emiten sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2021-2024.

3.1.8 Uji R²

Aplikasi koefisien determinasi (R²) bertindak sebagai instrumen untuk menakar kapasitas variabel independen dalam menerangkan variabilitas variabel dependen dalam pemodelan riset. Semakin tinggi nilai metrik tersebut, secara linier semakin kuat pula daya eksplanatori model dalam menjelaskan setiap fluktuasi yang terjadi pada variabel dependen. Adapun hasil pengujian koefisien determinasi disajikan secara rinci pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji R²

Statistik	Nilai
R-squared	0.416671
Adjusted R-squared	0.368061
S.E. of regression	0.126982
F-statistic	8.571597
Prob(F-statistic)	0.000200
Mean dependent var	0.177172
S.D. dependent var	0.159736
Sum squared resid	0.580475
Durbin-Watson stat	2.303138

Berdasarkan hasil pengujian model regresi, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,416671 (41,67%) dan *Adjusted R-squared* sebesar 0,368061 (36,81%). Angka tersebut mengindikasikan bahwa variabilitas nilai perusahaan sebesar 36,81% dapat dijelaskan oleh kombinasi variabel profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial, sementara porsi sebesar 63,19% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang tidak tercakup dalam model. Dengan demikian, spesifikasi estimasi yang digunakan dinilai cukup memadai untuk menguraikan fluktuasi nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil estimasi uji *t* memperoleh nilai koefisien sebesar 24,930280 dengan probabilitas 0,0000 (0,0000 < 0,05), sehingga hipotesis pertama (H₁) diterima. Temuan ini membuktikan bahwa profitabilitas berkontribusi searah dan signifikan dalam





mendongkrak nilai perusahaan pada sektor perbankan di BEI periode 2021-2024. Melalui capaian rata-rata laba sebesar 2,12%, peningkatan kemampuan bank menghasilkan keuntungan terbukti linear dengan penguatan nilai perusahaan di pasar. Secara teoretis, fenomena ini memvalidasi teori sinyal (*signaling theory*) dari yang memosisikan profitabilitas sebagai pasokan informasi positif atas efisiensi aset. Di samping itu, sebagaimana dirumuskan dalam teori keagenan (*agency theory*), keberhasilan manajemen dalam meminimalkan konflik kepentingan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham tercermin melalui perolehan keuntungan superior, yang pada akhirnya memicu apresiasi positif dari pihak pasar.

Konfirmasi mengenai hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan sebagaimana ditemukan dalam penelitian Hidayat & Khotimah, (2022), Fitria & Kuraesin, (2022), serta Putri et al., (2024), semakin diperkuat oleh realitas empiris yang diperoleh dalam studi ini. Kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih terbukti tetap menjadi indikator krusial dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, guna menumbuhkan kepercayaan pelaku pasar serta mengoptimalkan nilai perusahaan, akselerasi profitabilitas menjadi langkah strategis yang mutlak ditempuh oleh emiten di sektor perbankan. Lebih jauh lagi, temuan ini mempertegas aspek kebaruan (*novelty*) dari penelitian ini; di mana pada era transisi dan pemulihan pascapandemi (2021-2024), investor pasar modal secara konsisten menjadikan kemampuan mencetak laba inti (*core earnings*) perbankan sebagai prioritas mutlak yang mampu menutupi sentimen struktural lainnya.

3.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Terkonfirmasi hipotesis kedua (H2) didukung oleh estimasi uji-t yang menghasilkan koefisien sebesar -0,560954 dengan nilai probabilitas 0,0263 ($0,0263 < 0,05$). Secara empiris, hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Sebagaimana tercatat dalam statistik deskriptif, rata-rata porsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 38,29%. Fenomena tersebut, secara teoretis, selaras dengan yang dikemukakan oleh Fitriana et al. (2025) terkait transmisi informasi keuangan, serta dari Burhan dan Bagana (2024) yang menitikberatkan pada mitigasi benturan kepentingan di lingkungan internal perusahaan.

Mengingat industri perbankan memiliki karakteristik padat modal terutama untuk menunjang ekspansi kredit, transformasi digital, penguatan struktur permodalan, serta pemenuhan kepatuhan regulasi maka laba ditahan diposisikan sebagai sumber pendanaan internal yang vital. Oleh karena itu, kebijakan pembagian dividen yang eksekutif dipandang berisiko mereduksi kapasitas perusahaan dalam mengakselerasi pertumbuhan jangka panjang. Bukti empiris ini sejalan dengan temuan Azharin & Ratnawati, (2022), Kurniawati et al., (2024), serta Eprianto et al., (2022). Korelasi negatif ini menegaskan bahwa investor perbankan pada masa amatan cenderung memprioritaskan prospek pertumbuhan masa depan dibandingkan nominal dividen, sehingga peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak serta-merta direspons positif karena pasar memandang retensi laba lebih optimal dalam mengeskalasi nilai perusahaan dalam jangka panjang. Kondisi anomali yang ditemukan ini sekaligus menjadi kontribusi kebaruan (*novelty*) yang tajam dari riset ini. Berbeda dengan pandangan tradisional pada sektor manufaktur di mana dividen kerap dianggap sebagai sinyal positif mutlak investor perbankan di era pascapandemi justru merespons negatif pembagian dividen yang terlalu ekspansif. Pasar saat ini mengevaluasi entitas perbankan dengan standar yang berbeda, di mana mereka lebih mengapresiasi bank yang memprioritaskan penahanan laba demi penguatan rasio kecukupan modal (CAR) dan ekspansi kredit di tengah tingginya ketidakpastian makroekonomi.

3.2.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Setelah estimasi uji-t menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,4146 yang berada di atas ambang batas signifikansi 0,05 hipotesis ketiga (H₃) dinyatakan tertolak. Berdasarkan bukti empiris tersebut, dapat ditegaskan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Hasil analisis statistik deskriptif memperkuat temuan ini dengan menunjukkan bahwa rata-rata porsi saham internal hanya mencapai 0,006161 atau 0,62%. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keterlibatan jajaran manajemen dalam struktur kepemilikan ekuitas di industri perbankan saat ini masih tergolong sangat marginal.

Merujuk pada *agency theory*, penyelarasan kepentingan antara pihak pengelola dan pemilik modal dilakukan sebagai upaya teoretis dalam memitigasi konflik keagenan. Namun, akibat proporsi ekuitas yang dikuasai oleh pihak manajemen di sektor perbankan terlampau kecil, instrumen kendali ini tidak memiliki kekuatan memadai untuk mengintervensi fluktuasi nilai perusahaan. Terlebih lagi, struktur modal pada institusi keuangan umumnya didominasi oleh pemerintah, investor institusional, atau pemegang saham pengendali, sehingga mengaburkan fungsi strategis dari kepemilikan manajerial itu sendiri.

Kesimpulan yang dikemukakan oleh Jayanti & Cindiyasari (2024) mengenai nihilnya dampak kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperkokoh melalui temuan empiris dalam penelitian ini. Sebaliknya, hasil tersebut menunjukkan kontradiksi dengan konklusi Sitanggang et al., (2024), (Zamzamin et al., (2026), Yuwono & Aurelia, (2021), serta Putra & Yasa, (2021) yang justru mendeteksi adanya keterkaitan signifikan. Faktor mendasar yang menyebabkan variabel kepemilikan manajerial gagal berperan sebagai determinan utama dalam memengaruhi nilai perusahaan pada industri perbankan terletak pada minimnya porsi kepemilikan saham yang dikuasai oleh pihak pengelola. Penemuan ini secara eksplisit memberikan kontribusi diskursus baru (*novelty*) bahwa mekanisme perlindungan pemegang





saham pada industri perbankan domestik lebih didorong oleh kepatuhan terhadap regulasi yang sangat ketat (*highly regulated environment*) dari otoritas moneter, bukan oleh instrumen kepemilikan manajerial. Hal ini menjadi pembeda utama riset ini dengan literatur sebelumnya yang kerap mengasumsikan efektivitas universal dari kepemilikan saham jajaran direksi dalam menekan konflik keagenan.

4. KESIMPULAN

Sebagai determinan utama, profitabilitas terbukti memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan pada sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024; di sisi lain, hasil observasi justru menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan dampak negatif yang nyata terhadap nilai tersebut. Secara parsial, kepemilikan manajerial juga ditemukan tidak memiliki andil yang berarti terhadap parameter tersebut. Walaupun demikian, hasil pengujian secara simultan menegaskan adanya pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari ketiga variabel independen terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa penguatan nilai pasar perbankan lebih ditentukan oleh kapabilitas dalam menghasilkan keuntungan serta efisiensi strategi pengelolaannya ketimbang porsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Implikasinya, manajemen bank harus memacu profitabilitas via efisiensi aset dan mengoptimalkan kebijakan dividen demi menjaga keseimbangan pendanaan internal. Bagi investor, profitabilitas dapat diandalkan sebagai indikator utama dalam menilai prospek emiten. Mengingat cakupan penelitian ini yang terbatas pada penggunaan tiga variabel independen dengan daya eksplanatori (*Adjusted R-Squared*) sebesar 36,81%, serta minimnya jumlah sampel (10 perusahaan) akibat ketatnya kriteria *purposive sampling* terkait kepemilikan manajerial di industri perbankan selama periode 2021-2024. Oleh karena itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk memperluas objek ke sektor lain, mengintegrasikan variabel makroekonomi (seperti tingkat suku bunga atau inflasi) maupun indikator kesehatan bank (seperti *Non-Performing Loan* atau *Capital Adequacy Ratio*) yang relevan namun belum tercakup dalam model ini, serta memperpanjang horizon waktu pengamatan agar diperoleh temuan yang lebih komprehensif. Sebagai penutup, melalui temuan-temuan tersebut, penelitian ini memberikan kontribusi teoretis berupa pengayaan literatur keuangan empiris terkait Teori Sinyal dan Teori Keagenan, khususnya dengan menyajikan bukti empiris mengenai anomali respons pasar terhadap kebijakan dividen dan tata kelola di era pascapemulihan ekonomi. Secara praktis, riset ini berkontribusi memberikan panduan preskriptif bagi manajemen perbankan untuk memprioritaskan strategi reinvestasi dan penguatan laba fundamental, menawarkan instrumen analitis tambahan bagi investor dalam merumuskan keputusan investasi, serta menjadi rujukan empiris bagi otoritas moneter dalam mengevaluasi regulasi tata kelola demi menjaga ketahanan dan nilai korporasi perbankan secara berkelanjutan.

REFERENCES

- Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dividen. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- Burhan, A. H., & Bagana, B. D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 363–376. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1798>
- Eprianto, I., Feni, D. P., & Hadita. (2022). Efek Dividen Policy terhadap Firm Value (Studi Empiris pada Bank Publik di Indonesia). *Equity: Jurnal Ekonomi*, 10(02), 57–66. <https://doi.org/10.33019/equity.v%vi%gi.124>
- Fitria, D., & Kuraesin, A. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020). *Jurnal Ekombis Review*, 10(2), 775–782. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i12>
- Fitriana, P. P., Azizah, S. N., Santoso, S. B., & Pramono, H. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2021-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1786–1795. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Jayati, N. W. S., & Cindiyasari, S. A. (2024). Pengaruh Leverage , Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kesehatan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 1040–1050. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5>
- Kurniawati, P., Kusumastuti, A. D., & Mutiasari, A. I. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen , Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Syntax Admiration*, 5(9), 3652–3666. <https://doi.org/10.46799/jsa.v5i9.1572>
- Putra, A. A. G. A. P., & Yasa, G. W. (2021). Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(8), 2142–2155. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i08.p20>
- Putri, M. R. S., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1823–1838. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Sitanggang, S. U., Hutabarat, F. M., & Simbolon, R. F. (2024). Pengaruh Akuntansi Hijau, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Bisnis & Manajemen*, 31(02), 122–134. <https://doi.org/10.35606/jabm.v31i2.1439>
- Sugiono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Sutopo, Ed.; 5th ed.). Alfabeta.
- Syahla, E., & Mochtar, R. A. F. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 14(2), 281–288. <https://doi.org/10.37859/jae.v14i2.8190>
- Warisman, W., & P, A. Y. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya





Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 273–284. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1447>

Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15–29. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>

Zamzamin, Z. Z., Haron, R., & Othman, A. H. A. (2026). Hedging , managerial ownership and firm value. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28(4), 263–280. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2020-0101>