



**KEBIJAKAN DIVIDEN DAN BI RATE SEBAGAI PEMODERASI LIKUIDITAS,
PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2011-2017**

Ananto Dwi Antoro¹

anantodwiantoro@gmail.com

Sri Hermuningsih²

anantodwiantoro@gmail.com

**Magister Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta**

Abstract

The purpose of this study is dividend payout ratio and BI Rate as moderation of liquidity, profitability, and leverage on financial firm value in Indonesia Stock Exchange within period 2011-2017. Research using purposive sampling method for taking sample, as many as 10 banks based on criteria. The research used secondary data from company's annual report. The data were analyzed by using SPSS and SmartPLS 3.2.7. The result showed that :1) the Liquidity and BI Rate have negative effect on company's value but the effect were not significant, 2) profitability has a positive significant effect on firm value. 3) Leverage has a positive effect on firm value but the effect was not significant. 4) Dividend have a positive significant effect on company's value. 5) Liquidity, profitability and leverage moderated by dividend dan BI Rate has no significant effect on firm value.

Key words : *Company's value, Liquidity, Profitability, Leverage, Dividend.*

Abstraksi

Tujuan penelitian ini adalah dividend payout ratio dan BI Rate sebagai moderasi likuiditas, profitabilitas, dan leverage pada nilai perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017. Penelitian menggunakan metode purposive sampling untuk pengambilan sampel, sebanyak 10 bank berdasarkan kriteria. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan SPSS dan SmartPLS 3.2.7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Likuiditas dan BI Rate berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi pengaruhnya tidak signifikan, 2) profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 3) Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi pengaruhnya tidak signifikan. 4) Dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 5) Likuiditas, profitabilitas dan leverage yang dimoderasi oleh dividen dan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dividen.

PENDAHULUAN

Bank adalah salah satu lembaga keuangan yang kegiatan utamanya adalah menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, giro maupun deposito serta menyalurkan dana kepada masyarakat dalam bentuk kredit, dan bentuk-bentuk produk jasa keuangan lainnya. Saat ini perkembangan dan kemajuan di sektor perbankan sangatlah pesat, hal tersebut ditandai dengan banyaknya bank yang beroperasi di Indonesia.

Adanya perkembangan dan kompleksitas yang tinggi dapat memicu adanya resiko yang mengakibatkan menurunnya kinerja bank, sehingga akan mengakibatkan menurunnya kepercayaan masyarakat. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja suatu bank yaitu faktor internal, faktor eksternal dan faktor resiko bank. Faktor internal bank merupakan faktor yang terjadi di dalam bank serta dapat mempengaruhi keputusan manajemen bank berkaitan dengan pengambilan kebijakan dan strategi operasional bank. Faktor internal bank meliputi kegiatan operasional bank (Fadjar, 2013).

Menurut Gultom, Agustina, dan Wijaya (2013) Tujuan utama dari perusahaan sudah *go public* atau yang sudah terdaftar yang di BEI, yaitu untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana dapat menggambarkan keadaan perusahaan.

Nilai perusahaan itu sangat penting digunakan sebagai acuan oleh para investor untuk melihat seberapa besar nilai yang ada dalam perusahaan tersebut yang nantinya akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Rinnaya *et al.* (2016) menyatakan bahwa meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga meningkat.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan lain-lain. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Tobin's Q yang merupakan salah satu rasio yang paling rasional dan bisa memberikan

informasi yang paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan yang membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset. Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan (Sianturi, 2015).

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan kemudian harganya naik.

Penelitian Adi Putra, dkk (2016) memaparkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang tingkat likuiditas yang baik. Namun hal tersebut tidak berlaku pada penelitian Aulia Rahman (2018) yang memaparkan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah tingkat profitabilitas. Kondisi yang *profitable* juga menjadi salah satu tujuan perusahaan. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Penelitian yang dilakukan Veronica Hasibuan, Dkk (2016) dan Siti Ainur Rochmah dan Astri Fitria (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Namun hal tersebut tidak berlaku bagi penelitian yang dilakukan oleh Grandy Tarima, Dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Fluktuasi nilai perusahaan yang terjadi dikarenakan ada faktor-faktor yang mempengaruhinya. Salah satu variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio hutang atau *leverage* yang biasanya kita kenal dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR). Namun dalam penelitian ini peneliti akan fokus pada faktor *Leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan. *Leverage* (DAR) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara hutang perusahaan terhadap total aktiva.

Penelitian yang dilakukan oleh Maryati Rahayu dan Bida Sari (2018), Ni Putu (2016) dan Sri Hermuningsih (2013) membuktikan bahwa *leverage* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) namun bertentangan dengan penelitin Mareta Nurjin Sambora, Dkk (2014) yang menumukan bahwa *leverage* (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dan penelitian Natalia Ogolmagai (2013) menyatakan bahwa *leverage* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan oleh Roviqotus Suffah (2016) dan Achmad (2014) Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian Siti Ainur Rochmah dan Astri Fitria (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yeni Ari Yastini dan I Made Mertha (2015) menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal penting lainnya yang tidak bisa diabaikan adalah melihat kondisi ekonomi makro. Secara makro ekonomi, yang mempengaruhi *return* saham adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Jika tingkat suku bunga perbankan dinaikkan oleh Bank Indonesia, maka akan berakibat negatif terhadap harga saham yang ada di bursa karena ada kecenderungan investor akan mengalihkan dana investasinya pada produk investasi deposito yang ada diperbankan.

Selain kinerja keuangan faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi makro juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muhamad Sugiarto, Perdana Wahyu Santosa (2017) dan Martina (2013) yang menyatakan bahwa *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan Tobins Q. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Eka Maharto Putra, Dkk (2016) Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. Penelitian Febitasari dan Suhermin (2016) juga menyebutkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen dan *BI Rate* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017.

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Menurut Gultom, dkk (2013) Nilai perusahaan (*Company Value*) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar "Tingkat Kepentingan" sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya.

Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dan aktiva tidak berwujud (Dewi *et al*, 2014). Menurut Cahyaningtiyas dan Hadiprajitno (2015) semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang lebih tinggi yaitu lebih dari 1 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang masih tercatat dan memiliki arti bahwa aktiva perusahaan yang tidak terukur.

Likuiditas

Menurut Fahmi (2015) Rasio likuiditas (*liquidity ratios*) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Dan menurut Darmawi (2011) LDR (Loan to Deposit Ratio) adalah salah satu ukuran likuid dari konsep persediaan yang berbentuk rasio pinjaman terhadap deposit.

Menurut Kasmir (2014), batas aman dari LDR suatu bank adalah sekitar 80%. Namun batas maksimal LDR adalah 110%. Semakin tinggi rasio ini maka semakin rendahnya likuiditas bank yang bersangkutan. Namun sebaliknya, jika semakin rendah rasio LDR maka semakin tinggi likuiditas bank yang bersangkutan. Rasio ini juga merupakan

indikator kerawanan dan kemampuan dari suatu bank.

Profitabilitas

Menurut Azis dkk (2015), *return on equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan dari modal sendiri.

Peneliti ini menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio *Return On Equity* (ROE) berfungsi untuk mengukur besarnya laba yang mampu dihasilkan dengan menggunakan modal yang dimiliki atau menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan sumberdaya modal dari investor.

Leverage

Menurut Kasmir (2014) mendefinisikan bahwa *Rasio Solvabilitas atau Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva.

Leverage (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dividen

Menurut Ansar *et al*, (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan jumlah laba dibagikan kepada pemegang saham dan jumlah keuntungan diperoleh perusahaan.

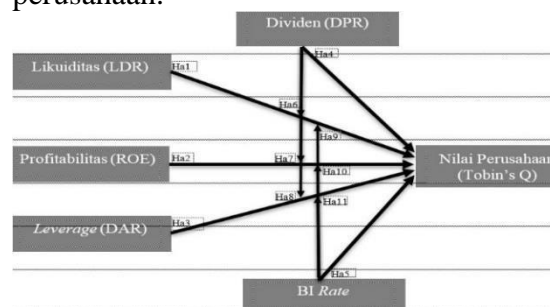
Teori Kebijakan dividen yang relevan (*Bird In The Hand Theory*) Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan mengalami kenaikan jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibandingkan dengan kenaikan nilai modal (*Capital Gain*). Gordon dan Lintner berpendapat bahwa kemungkinan *Capital Gain* yang diharapkan memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan *Dividen Yield*. Investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk setiap pengurangan *Dividen Yield*.

Menurut Baker *et al*, *Bird In The Hand Theory* menyatakan bahwa investor lebih

menyukai dividen tunai dari pada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*Capital Gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko.

BI Rate

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. (www.bi.go.id). Menurut (Tandelilin, 2010) tingkat suku bunga SBI akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
Kerangka Pikir

Hipotesis

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha3 : Leverage berpengaruh Positif terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha5 : BI Rate berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha6 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha7 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha8 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha9 : BI Rate mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha10 : BI Rate mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan.

Ha10 : BI Rate mampu memoderasi pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan perbankan.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan pada sektor perbankan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling method*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Adapun kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut :

- 1) Sampel merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2011-2017.
- 2) Perusahaan perbankan yang secara konsisten membagikan dividen selama periode penelitian.
- 3) Tersedianya rasio-rasio serta data keuangan lainnya pada laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan oleh masing-masing perusahaan perbankan selama periode penelitian.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria Perusahaan	Jumlah
Total Perusahaan Perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia	43
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	10
Perusahaan yang memiliki kelengkapan data berdasarkan jumlah data yang di observasi (10x7)	70

Sumber : Data yang diolah (2018)

Variabel dan Definisi Operasional

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Tobin's Q), variabel independennya adalah likuiditas (LDR), profitabilitas (ROE), *leverage* (DAR), serta variabel moderasinya adalah kebijakan dividen (DPR) dan BI Rate. Pengertian dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan perbandingan antara nilai pasar ditambah total hutang terhadap total aset. Menurut Cahyaningtiyas dan Hadiprajitno (2015) semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut :

Rumus Tobin's Q Prasetyorini (2013) :

$$Q = (MVS + D) / TA \quad (1)$$

Dimana **Q** merupakan *Tobin's Q*, **MVS** adalah *Market value of all outstanding shares*, **D** adalah Debt, **TA** adalah *Firm's asset's*

2. Variabel Independen

a) Likuiditas (LDR)

Darmawi (2011) LDR (Loan to Deposit Ratio) adalah salah satu ukuran likuid dari konsep persediaan yang

berbentuk rasio pinjaman terhadap deposit.

Rasio LDR dihitung dengan membandingkan kredit dengan dana pihak ketiga dimana kredit yang digunakan merupakan total kredit yang diberikan kepada pihak ketiga, dan tidak termasuk kredit yang diberikan kepada pihak lain. Sedangkan dana pihak ketiga merupakan giro, tabungan, dan deposito yang tidak termasuk antarbank. Menurut Sudirman (2013), rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$LDR = \frac{\text{Jumlah Kredit Pihak Ketiga}}{\text{Total Dana Pihak ketiga}} \times 100 \quad (2)$$

b) Profitabilitas (ROE)

Menurut Azis dkk (2015), *return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan dari modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula kepercayaan investor.

Return On Equity (ROE) adalah persentase rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Satuan pengukuran profitabilitas dalam persentase yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\% \quad (3)$$

c) Leverage (DAR)

Menurut Kasmir (2014) mendefinisikan bahwa *Rasio Solvabilitas atau Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya.

Debt to Assset ratio dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2015) :

$$DAR = \frac{\text{Utang}}{\text{Aktiva}} \times 100 \quad (4)$$

3. Variabel Moderasi

a) Kebijakan Dividen (DPR)

Ansar *et al.* (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan jumlah laba dibagikan kepada pemegang saham dan jumlah keuntungan diperoleh perusahaan.

Devidend Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham. Rasio ini digunakan ketika mempertimbangkan apakah seseorang sebagai investor akan berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang membayar dividen, atau berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi.

Dalam penelitian ini peneliti mengabil Dividen Payout ratio dengan perhitungan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \quad (5)$$

b) BI Rate

BI Rate yang digunakan dalam penelitian ini adalah yang diumumkan oleh dewan gubernur bank Indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data skunder dalam penelitian ini adalah berupa rasio – rasio dan data historikal lainnya berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017. Dan data penelitian ini didapat melalui website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dalam penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2012). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini meliputi.

1) Studi Kepustakaan

Dalam penelitian ini penulis mengumpulkan data dengan cara mempelajari, meneliti, dan menelaah literature-literature berupa buku, jurnal maupun surat kabar yang ada kaitannya dengan masalah yang akan diteliti.

2) Studi Dokumentasi

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengumpulkan dan memanfaatkan data yang telah tersedia sebagai sumber informasi dengan data dari www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data *Partial Least Square* (PLS). Menurut Jogiyanto dan Abdillah (2015), PLS adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran (menguji validitas dan reliabilitas) sekaligus pengujian struktural untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Dan menurut Wiyono, G (2011) menyebutkan bahwa Partial Least Square (PLS) adalah salah satu teknik *Structural Equation Modeling* (SEM) yang mampu menganalisis variabel laten, variabel indikator dan kesalahan pengukuran secara langsung.

Variabel laten yang dibentuk dalam SmartPLS dapat menganalisis konstruk yang berbentuk refleksi dan formatif, indikator refleksi merupakan indikator yang bersifat manifestasi terhadap konstruk sedangkan indikator formatif merupakan indikator yang bersifat mendefinisikan karakteristik atau menjelaskan konstruk (Ghozali, 2015). Analisis SmartPLS terdiri dari sub model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). *Outer model* menunjukkan bagaimana variabel manifest merepresentasikan variabel laten untuk diukur, sedangkan *inner model* menunjukkan kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk. Analisis data pada penelitian ini menggunakan *software SmartPLS versi 3.2.7*.

a) Uji *Outer Model* (Model Pengukuran)

Uji *outer model* atau model pengukuran, mengukur seberapa jauh indikator dapat menjelaskan variabel latennya. Indikator reflektif yang

digunakan dalam penelitian diuji dengan melihat hasil *Convergent Validity*, *Discriminant Validity*, dan *Composite Reliability*.

1. *Convergent Validity*

Convergent Validity dari uji *outer model* dapat dilihat dari hasil *outer loadings* model penelitian dengan indikator reflektif yang menunjukkan korelasi tinggi antara nilai indikator dengan konstraknya. Indikator dianggap valid jika memiliki nilai korelasi lebih dari 0,70. Namun untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran, nilai *loading factor* 0,5 – 0,6 masing dianggap cukup (Chin 1998, dalam Ghozali 2015).

2. *Discriminant Validity*

Untuk melihat *discriminant validity* adalah dengan cara melihat nilai *cross loading factor*. *Cross loading factor* berguna untuk melihat apakah konstruk memiliki nilai diskriminan yang memadai yaitu dengan membandingkan korelasi indikator dengan konstraknya, nilai indikator harus lebih besar dibandingkan korelasi antara indikator dengan konstruk lain. Jika korelasi indikator konstruk memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi indikator tersebut dengan konstruk lain, maka dapat dikatakan bahwa konstruk tersebut memiliki *discriminant validity* yang tinggi.

3. *Composite Reliability*

Composite Reliability dari uji *outer model* dapat diukur dengan melihat nilai *composite reliability*. Nilai *composite reliability* yang baik apabila memiliki nilai lebih besar dari 0,7 (Ghozali, 2015)

b) Uji *Inner Model* (Model Struktural)

Model struktural (*inner model*) dapat dilihat dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen dan *path coefficients* atau *t-values* tiap *path* untuk uji signifikansi antar konstruk dalam model struktural (Jogiyanto dan Abdillah, 2015).

1. *R-Square*

Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif, setelah menghilangkan indikator-indikator yang tidak signifikan dan hanya melibatkan indikator yang signifikan atau yang mendekati signifikan (Ghozali dan Latan, 2015). Semakin tinggi nilai *R-Square*, semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan (Jogiyanto dan Abdillah, 2015).

2. *Path Coefficients*

Nilai koefisien *path* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis (Jogiyanto dan Abdillah, 2015). Analisis ini dilakukan dengan membandingkan nilai T-table dengan nilai *T-statistics* yang dihasilkan dari hasil *bootstrapping* dalam PLS. Hipotesis diterima (terdukung) jika nilai *T-statistics* lebih tinggi daripada nilai T-table (1,997) dengan signifikansi level 5% atau melalui P-Value $\alpha=5\%$, $p\text{-val}=0,05$ (Ghozali dan Latan, 2015).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Analisis Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Deskriptif Statistik
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
BIRate	70	,05	,08	,0657	,01057
ROE	70	,02	,42	,1841	,08003
DAR	70	,50	,94	,8473	,06915
LDR	70	,62	1,41	,8853	,12736
TobinsQ	70	,65	1,54	1,0761	,15416
Dividen	70	3,00	428,61	96,9587	90,18300
Valid N (listwise)	70				

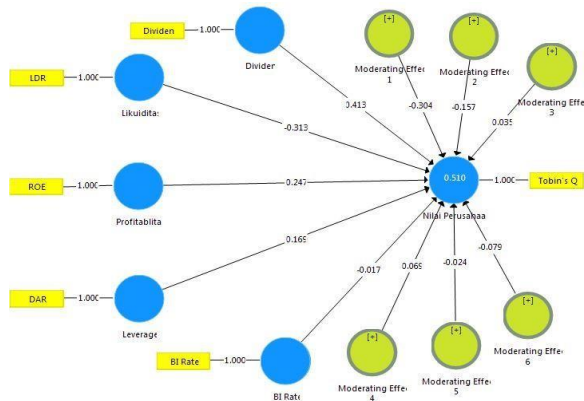
Sumber : Data yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 2 dengan jumlah N = 70 dapat diketahui bahwa variabel dependen dan variabel independen :

- Likuiditas (LDR) memiliki nilai minimal 0.62 dan memiliki nilai maksimal 1.41. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki oleh likuiditas (LDR) sebesar 0.8853 dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) sebesar 0.12763 yang artinya bahwa nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik.
- Profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimal 0.02 dan memiliki nilai maksimal 0.42. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki oleh profitabilitas (ROE) sebesar 0.1841 dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) sebesar 0.08003 yang artinya bahwa nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.
- Leverage* (DAR) memiliki nilai minimal 0.50 dan memiliki nilai maksimal 0.94. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki oleh *Leverage* (DAR) sebesar 0.8473 dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) sebesar 0.06915 yang artinya bahwa nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik.
- Dividen (DPR) memiliki nilai minimal 3.00 dan memiliki nilai maksimal 428.61. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki oleh Dividen (DPR) sebesar 96.9587 dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) sebesar 90.18300 yang artinya bahwa nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik atau valid.
- BI Rate memiliki nilai minimal 0.05 dan memiliki nilai maksimal 0.08. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki oleh BI Rate sebesar 0.0657 dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) sebesar 0.1057.

B. Hasil Analisis Data

Adapun model pengukuran untuk uji validitas dan reabilitas, koefisien determinasi model dan koefisien jalur untuk model persamaan, dapat dilihat pada gambar 1.



Sumber : Data diolah dengan PLS (2018)

Gambar 1
Hasil PLS Algorithm

a) Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Loading*)

1) *Convergent Validity*

Untuk menguji *convergent validity* digunakan nilai *outer loading* atau *loading factor*. Suatu indikator dinyatakan memenuhi *convergent validity* dalam kategori baik apabila nilai *outer loading* > 0,5. Berikut adalah nilai *outer loading* dari masing-masing indikator pada variabel penelitian:

Tabel 3 : *Outer Loading*

Indikator	<i>Outer loading</i>
LDR	1.000
ROE	1.000
DAR	1.000
Dividen	1.000
BI Rate	1.000
Tobin's Q	1.000
LDR * Dividen	0.750
ROE * Dividen	0.808
DAR * Dividen	0.913
LDR * BI Rate	0.787
ROE * BI Rate	0.949
DAR * BI Rate	0.773

Sumber : Data diolah dengan PLS (2018)

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan tidak ada indikator variabel yang nilai *outer loading*-nya di bawah 0,5, sehingga semua indikator dinyatakan layak atau valid untuk

digunakan penelitian dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut

2) *Discriminant Validity*

Formal-Lancet Criterion	Cross Loadings	Heterotrait-Monotrait Ratio	Heterotrait-Monotrait Ratio	Copy to Clipboard	Excel Format	Print	Copy to Clipboard	Excel Format	Print			
BI Rate	Dividen	Likuiditas	Moderating Effect 1	Moderating Effect 2	Moderating Effect 3	Moderating Effect 4	Moderating Effect 5	Moderating Effect 6	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Solvabilitas	
Likuiditas "BI R..."	0.114	0.025	-0.120	0.388	-0.021	-0.258	1.000	-0.214	-0.127	0.115	-0.062	0.171
Likuiditas "Divi..."	0.025	0.027	-0.179	0.100	-0.118	-0.163	0.388	-0.042	-0.046	0.148	-0.053	0.158
Profitabilitas "B..."	-0.120	0.121	-0.088	-0.042	0.126	0.024	-0.124	1.000	0.104	0.104	0.103	-0.041
Profitabilitas "..."	0.121	0.147	-0.083	-0.118	0.123	-0.021	0.126	0.104	0.102	0.102	0.102	-0.041
Solvabilitas "BI..."	-0.098	-0.043	0.179	-0.006	-0.042	0.105	-0.117	0.104	1.000	-0.107	-0.089	-0.041
Solvabilitas "Div..."	-0.098	-0.122	0.044	-0.103	0.123	1.000	-0.108	0.104	0.105	0.105	0.105	-0.041
X1	-0.070	-0.129	1.000	-0.170	-0.023	0.418	-0.160	-0.168	0.171	-0.168	0.171	-0.168
X2	0.076	0.411	-0.170	-0.023	0.418	-0.160	-0.168	0.171	-0.168	0.171	-0.168	0.171
X3	0.114	-0.005	-0.120	0.388	-0.021	-0.258	1.000	-0.214	-0.127	0.115	-0.062	0.171
Y	-0.002	0.125	-0.120	0.148	-0.021	-0.258	0.115	0.104	0.102	1.000	0.108	0.108
Z1	-0.080	1.000	-0.129	0.017	0.147	-0.112	0.115	0.111	0.101	0.111	0.111	0.111
Z2	1.000	-0.080	0.017	0.147	-0.112	0.115	0.111	0.101	0.111	0.111	0.111	0.111

Sumber : Data yang diolah PLS (2018)

Gambar 2
Hasil Cross Loading

Berdasarkan gambar 3 menunjukkan bahwa Model mempunyai *discriminant validity* yang baik jika setiap nilai *loading* dari setiap indikator sebuah variabel laten memiliki nilai *loading* yang paling besar dibandingkan dengan nilai *loading* lain terhadap variabel laten lainnya. Dari tabel di bawah dapat dilihat bahwa semua nilai *loading factor* untuk setiap indikator dari masing-masing variabel laten memiliki nilai yang lebih besar jika dibandingkan dengan variabel laten lainnya.

3) *Composite Reliability*

Konstruk dinyatakan *reliable* jika nilai *composite reliability* di atas 0.70. Berikut hasil nilai *Composite Reliability*.

Tabel 4 : Hasil Composite Reliability

Construct Reliability and Validity				
Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Ave
BI Rate	1.000	1.000	1.000	1.000
Dividen	1.000	1.000	1.000	1.000
Likuiditas	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000	1.000	1.000
Solvabilitas	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber : Data diolah dengan PLS (2018)

Berdasarkan tabel 4 diatas dapat disimpulkan bahwa konstruk memiliki reliabilitas yang baik. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *composite reliability* di atas

0,70 sebagaimana kriteria yang direkomendasikan.

b) Uji Model Struktural (*Inner Model*)

Menilai *Inner Model* dengan cara mengevaluasi hubungan konstruk laten atau variabel yang telah di hipotesiskan dalam penelitian ini yaitu likuiditas, profitabilitas leverage, kebijakan dividen, BI Rate, dan nilai perusahaan. Model struktural akan dievaluasi dengan menggunakan *R-Square*.

R Square

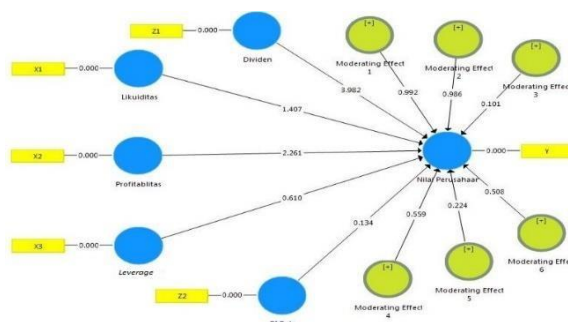
Matrix	R Square	R Square Adjusted
	R Square	R Square Adjus...
Nilai Perusahaan	0.510	0.418

Sumber : Data diolah dengan PLS (2018)

Gambar 3
Nilai R-Square

Berdasarkan gambar 3 Ini menunjukkan *R-square* konstruk nilai perusahaan sebesar 0.510. Semakin tinggi nilai *R-square*, maka semakin besar kemampuan variabel independen tersebut dapat menjelaskan variabel dependen sehingga semakin baik persamaan struktural. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *R-square* 0.510 yang berarti 51.0% variabel Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, kebijakan dividen dan *BI Rate* mampu dijelaskan oleh variabel nilai perusahaan.

Signifikansi parameter yang diestimasi memberikan informasi yang sangat berguna mengenai hubungan antara variabel-variabel penelitian. Dasar yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah nilai yang terdapat pada *output path coefficient*. Signifikansi pengaruh antar variabel didapat dengan melihat nilai koefisien parameter dan nilai signifikansi T statistik. Dalam PLS pengujian secara statistik setiap hubungan yang dihipotesiskan dilakukan dengan menggunakan simulasi. Dalam hal ini dilakukan metode *bootstrapping* terhadap sampel. Untuk pengujian hipotesis bisa kita lihat hasil uji model *bootstrapping* dan *path coefficient* pada gambar 4 dan tabel 5.



Sumber : Data diolah dengan PLS (2018)

Gambar 4
Model Bootstrapping

Tabel 5. Hasil Path Coefficients

Hipotesis	Variabel	Original Sample	T-Statistik	P-Value	Kesimpulan
Ha1	Lik → Nilai Perusahaan	-0.313	1.407	0.160	Ditolak
Ha2	Prof → Nilai Perusahaan	0.247	2.261	0.024	Diterima
Ha3	Lev → Nilai Perusahaan	0.169	0.610	0.542	Ditolak
Ha4	Div → Nilai Perusahaan	0.413	3.982	0.000	Diterima
Ha5	BI Rare → Nilai Perusahaan	-0.017	0.134	0.894	Ditolak
Ha6	Lik*Dev → Nilai Perusahaan	-0.304	0.992	0.322	Ditolak
Ha7	Prof*Dev → Nilai Perusahaan	-0.157	0.986	0.324	Ditolak
Ha8	Lev*Dev → Nilai Perusahaan	0.035	0.101	0.919	Ditolak
Ha9	Lik*BI Rate → Nilai Perusahaan	0.069	0.559	0.576	Ditolak
Ha10	Prof*BI Rate → Nilai Perusahaan	-0.024	0.224	0.823	Ditolak
Ha11	Lev*BI Rate → Nilai Perusahaan	-0.079	0.508	0.612	Ditolak

Sumber : Data diolah dengan PLS (2018)

C. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat dijelaskan likuiditas (LDR) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Yanindha, Sari Putri, Dkk (2018) dan Anwar (2017) yang menemukan bahwa LDR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan menggunakan metode Tobin's Q namun penelitian bertentangan dengan penelitian Mery (2016), Halimah, Dkk. (2017) dalam penelitiannya menemukan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan Damara, Dkk (2015) menyatakan bahwa *loan to Deposit Ratio (LDR)* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan perbankan umum non Syariah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa LDR berpengaruh negatif dan tidak signifikan yang artinya setiap peningkatan ratio LDR akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan ratio LDR yang tinggi maka kredit yang akan disalurkan juga tinggi meskipun

kredit yang disalurkan sangat tinggi akan menambahkan keuntungan untuk perusahaan, namun kemungkinan piutang yang tak tertagih juga tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan menurun. Dengan kata lain semakin tinggi LDR menunjukkan semakin riskan kondisi likuiditas bank, sebaliknya semakin rendah LDR menunjukkan kurangnya efektifitas bank dalam menyalurkan kredit. Dengan demikian diharapkan bank mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan tetap menjaga rasio likuiditas bank pada level sehat.

Hasil perhitungan uji hipotesis profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan kata lain, ketika ROE mengalami kenaikan maka nilai perusahaan (Tobin's Q) mengalami peningkatan. Penemuan ini juga didukung oleh Veronica Hasibuan, Dkk (2016) dan Siti Ainur Rochmah, Astri Fitria (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Profitabilitas (ROE) menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas (ROE) yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya. Kemampuan menghasilkan keuntungan tersebut akan merespon positif oleh investor, salah satunya tercermin dari peningkatan harga saham.

Berdasarkan tabel hasil pengujian *path coefficients* menyatakan bahwa *leverage* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini didukung oleh Mareta Nurjin Sambora, Dkk (2014) yang menemukan bahwa *leverage* (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dan penelitian Natalia Ogolmagai (2013) menyatakan bahwa *leverage* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Dapat disimpulkan tidak ada pengaruh *leverage* (LDR) terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan hutang merupakan kebijakan internal manajemen perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Tentunya manajemen akan selalu berusaha mencari sumber dana yang biayanya murah yang harus digunakan. Untuk itu terdapat dua alternatif sumber pembiayaan apakah

menambah modal sendiri atau menambah hutang. Artinya, bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih memperhatikan bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan hutang tersebut dengan efektif dan efisien untuk mengembangkan perusahaan dan mencapai nilai tambah bagi perusahaan.

Hipotesis keempat (Ha4) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien parameter sebesar 0.413 menunjukkan besarnya pengaruh positif dividen terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 41.3%. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Bird In The Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*Capital Gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko. Dan juga penelitian ini didukung penelitian terdahulu yaitu oleh Ni Nyoman Ayu Armini, Dewa Gede Wirama (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini dikarenakan bahwa investor tertarik dengan perusahaan yang rasio dividennya tinggi, investor beranggapan bahwa perusahaan yang mampu membagikan dividen dengan nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut sejahtera dan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga investor tidak takut untuk menanamkan modal karena dengan dividen yang tinggi mampu mengembalikan modal dan nilai risiko rendah.

Hasil hipotesis kelima (Ha5) menyatakan bahwa *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Eka Maharto Putra, Dkk (2016) yang menyatakan bahwa *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan *BI Rate* memiliki arah negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan ketika *BI Rate* mengalami kenaikan investasi dipasar modal menjadi tidak begitu menarik dan para investor cenderung berinvestasi di deposito atau di instrumen investasi yang dikeluarkan oleh bank karena investor menginginkan bunga tinggi dari bank. Tentunya hal tersebut membuat perusahaan perbankan tidak begitu terpengaruh jika terjadi kenaikan pada *BI Rate*

terutama perbankan yang berkapitalisasi besar. Hal ini menunjukkan bahwa pelaku pasar modal tidak begitu terpengaruh dari dampak naik / turunnya *BI Rate* yang bersifat sementara karena kecenderungan para investor melihat prospek sebuah perusahaan secara jangka panjang. Sehingga besar kecilnya *BI Rate* tidak begitu mempengaruhi nilai perusahaan perbankan.

Hasil uji terhadap koefisien parameter antara likuiditas dengan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan sebesar -0.304. Dengan kata lain, kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dinyatakan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Siti Ainur Rochmah & Astri Fitria (2017), yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen merupakan variabel moderasi prediktor (*Predictor moderation*).

Kondisi ini juga menggambarkan bahwa pembayaran dividen membawa sedikitnya berpengaruh negatif terhadap likuiditas perusahaan karena dengan adanya pembayaran dividen tunai perusahaan mengeluarkan kas dalam jumlah yang cukup besar. Oleh karena itu hasil pengujian variabel moderasi memberikan hasil pengaruh negatif tidak signifikan.

Profitabilitas dengan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembuktian ini tidak berhasil membuktikan bahwa profitabilitas dengan kebijakan dividen tidak dapat memperkuat pengaruh terhadap tinggi-rendahnya nilai perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan dividen sebagai variabel moderator dinyatakan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penemuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Alfredo Mahendra Dj, dkk (2012) dan Zarah Puspitaningtyas (2017), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi antara variabel moderator (kebijakan dividen) terhadap nilai perusahaan signifikan, sedangkan interaksi moderasinya antara profitabilitas dengan kebijakan dividen

($X2*Z1$) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen merupakan variabel moderasi prediktor (*Predictor moderation*).

Leverage dengan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dinyatakan tidak dapat memperkuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Sisca (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah dan juga tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi.

Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi antara variabel moderator (kebijakan dividen) terhadap nilai perusahaan signifikan, sedangkan interaksi moderasinya antara *leverage* dengan kebijakan dividen ($X3*Z1$) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen merupakan sebagai variabel moderasi prediktor (*Predictor moderation*).

Likuiditas dengan *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan pembuktian ini *BI Rate* sebagai variabel moderating tidak mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Irfan adi pranata (2016) suku bunga sebagai variabel moderasi didapatkan kesimpulan bahwa kinerja keuangan dengan suku bunga sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan indikator profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Budi asih (2012) juga membuktikan bahwa suku bunga SBI / *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas pada bank umum.

Hal ini menunjukkan bahwa *BI Rate* tidak mampu memperkuat nilai perusahaan pada saat likuiditas perusahaan sedang tidak sehat, dan *BI Rate* juga tidak mampu menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas perusahaan sedang sangat sehat. Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi antara variabel moderator (*BI Rate*) terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, dan interaksi moderasinya antara likuiditas dengan *BI Rate* ($X1*Z2$) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa

BI Rate merupakan sebagai variabel moderasi potensial (*Homologiser moderation*).

Profitabilitas dengan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari temuan tersebut dapat disimpulkan bahwa BI Rate sebagai variabel moderating tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Irfan adi pranata (2016) suku bunga sebagai variabel moderasi didapatkan kesimpulan bahwa kinerja keuangan dengan suku bunga sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan indikator profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Dan Chrisna riane opod (2015) yang menyatakan bahwa faktor fundamental makroekonomi yang diwakili oleh inflasi, tingkat suku bunga, kurs atau nilai tukar serta pertumbuhan ekonomi, memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diwakili oleh tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, serta tingkat *leverage* serta faktor fundamental makroekonomi yang diwakili oleh inflasi, tingkat suku bunga, kurs atau nilai tukar serta pertumbuhan ekonomi, memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi antara variabel moderator (BI Rate) terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, dan interaksi moderasinya antara profitabilitas dengan BI Rate ($X2*Z2$) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa BI Rate merupakan sebagai variabel moderasi potensial (*Homologiser moderation*).

Leverage dengan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu oleh Chrisna riane opod (2015) yang menyatakan bahwa faktor fundamental makroekonomi yang diwakili oleh inflasi, tingkat suku bunga, kurs atau nilai tukar serta pertumbuhan ekonomi, memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diwakili oleh tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, serta tingkat *leverage* serta faktor fundamental makroekonomi yang diwakili oleh inflasi, tingkat suku bunga, kurs atau nilai tukar serta pertumbuhan ekonomi, memiliki

pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi antara variabel moderator (BI Rate) terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, dan interaksi moderasinya antara *leverage* dengan BI Rate ($X3*Z2$) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diasumsikan bahwa BI Rate merupakan variabel moderasi potensial (*Homologiser moderation*).

SIMPULAN

Berdasarkan uraian-uraian dan hasil analisa yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). *Leverage* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dividen* berpengaruh (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan (Tobin's Q).
2. Hasil pengujian hipotesis moderasi dengan menggunakan *moderation effect* pada SmartPls 3.2.7 pada hubungan likuiditas (LDR), profitabilitas (ROE), *leverage* (DAR) dengan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan perbankan (Tobin's Q) menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas (LDR), profitabilitas (ROE), *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dan pada hubungan likuiditas (LDR), profitabilitas (ROE), *leverage* (DAR) dengan BI Rate terhadap nilai perusahaan perbankan (Tobin's Q) menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas (LDR), profitabilitas (ROE), *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan perbankan (Tobin's Q).

3. Berdasarkan nilai $R - Square$ konstruk nilai perusahaan sebesar 0.510 yang berarti variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen dan *BI Rate* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 51%. Sedangkan sisanya ($100\% - 51\% = 49\%$) dipengaruhi oleh variabel lain diluar model konstruk ini.
4. Berdasarkan hasil pengujian *moderation effect* dengan menggunakan SmartPls 3.2.7 pada penelitian ini ditemukan dua bentuk moderasi yaitu : *Predictor moderation* dan *Homologiser / potensial Moderation*.

Berdasarkan simpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi pihak emiten perbankan diharapkan dapat memaksimalkan sumber daya yang ada dan mempertimbangkan pengambilan keputusan sehingga dapat tercapainya kinerja yang baik dan efisien. Dengan demikian perusahaan mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin yang tercermin dalam besarnya ROE dan pembayaran dividen.
2. Bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya memperhatikan kinerja keuangannya, khususnya rasio profitabilitas dan kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas dan pembayaran dividen, maka prospek perusahaan di masa mendatang akan semakin baik dan nilainya akan terus meningkat. Dan juga dapat memperhatikan faktor-faktor lain seperti kesehatan perusahaan dan makro ekonomi yang dapat menurunkan nilai perusahaan agar analisis kelayakan investasi saham dapat lebih akurat.
3. Bagi penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan contohnya ROA, DER, *Current ratio* dan masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik faktor mikro maupun makro ekonomi. Dan dapat melakukan penelitian pada sektor lainnya seperti manufaktur, pertambangan, pertanian, dll.

REFERENSI

- Abdillah, Willy dan Jogyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Ed.1. Yogyakarta: ANDI.
- Alfredo, Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* Vol. 6, No. 2.
- Ansar, I., Butt, A.A., and Shah, A.B.H. (2015). Impact of Dividend Policy on Sharehold-er's Wealth. *International Review of Management and Business Research* Vol. 4 Issue.
- Anwar. (2016). Kajian Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015. *Jurnal Balance* Vol. XIII No. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember.
- Achmad, Safitri Lia. Lailatul Amanah. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol.3 No. 9 (2014).
- Armini, Ni Nyoman Ayu dan Dewa Wirama. 2015. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden pada Kinerja Perusahaan*. Universitas Udayana: Bali
- Asih, budi. (2013). Pengaruh profitabilitas dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Likuiditas Perbankan pada Bank Umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011. Fakultas ekonomi, Universitas negeri padang.
- Aulia, Rahman Lutfi. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Penelitian Universitas Islam Indonesia*.
- Azis, M., Mintarti, S., Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental*,

- Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: DEEPUBLISH (Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA).
- Cahyaningtyas, Arfianty Reka, dan P. Basuki Hadiprajitno, 2015, "Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", Diss. fakultas ekonomika dan bisnis.
- Damara, Randy. Dkk. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai variabel Pemoderasi. Artikel Ilmiah. Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ).
- Darmawi, Herman. (2011). Manajemen Perbankan. Jakarta : Bumi Aksara.
- Dewi, I. R., Siti R. H., dan Nila F. N. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 17. No.1.Pp. 1-9.
- Fadjar, Aris. 2013. *Analisis Faktor internal dan eksternal bank yang mempengaruhi profitabilitas bank umum di Indonesia*. Journal Of Management and Review. Vol. 10 No. 1. Hal 63-77.
- Fahmi, Irham, (2015). Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Bandung : Alfabeta.
- Gultom, Robinot. dkk (2013) . Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 01.
- Grandy Tarima 1, Tommy Parengkuan2, Victoria Untu3, Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol.16 No.04 Tahun 2016.
- Halimah, Nur Sundus dan Komariah, Euis. (2017). Pengaruh Roa, Car, Npl, Ldr, Bopo Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum. Jurnal Akuntansi. Akademi Akuntansi Bina Insani.
- Hasibuan, Veronica. Dkk (2016). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2012-2015). Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 39 No.1.Universitas Brawijaya Malang.
- I. Ghozali and H. Latan, Partial Least Squares_: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan SmartPLS 3.0, Edisi 2. Universitas Diponegoro, 2015.
- Hermuningsih ,Sri. (2013). Pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. Jakarta : Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. 127-148.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Martina, Rika S. Altyn K Myrzahova, Gatut L Budiono. (2013). Stock Return: An Effect of Interest and Exchange Rate. *Microsoft Academic Search*. November 2013.
- Mery, Kiki Noviem. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*. Vol.4 , No.1 , Hal. 2000-2014.
- Natalia, Ogolmagai. 2013. *Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industry Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. Jurnal EMBA Vol.1 No.3 Juni 2013, Hal 81- 89. ISSN: 2303-1174.
- Opod, Chrisna Riane, (2015). Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2013). *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* Vol.3 ,No.2, 2015:127-140
- Prasetyorini, Bhekhti Fitri. (2013).

“Pengaruh Ukuran Perusahaan,

- Leverage, Price Earning ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*". Jurnal Ilmu Manajemen. 1 (2) 183- 196. <http://ejournal.unesa.ac.id/>.
- Rahayu, Maryati, Dkk. (2018). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraithhumaniora*, vol. 2, no. 2. universitas persada Indonesia.
- Rinnaya, I. Y., R. Andini dan A. Oemar. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting* 2(2).
- Rochmah, Siti Ainur dan Fitria, Astri (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan : kebijakan Dividen sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 3. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Sambora, Mareta Nurjin. dkk. (2014). pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di bej periode tahun 2009 – 2012). *Jurnal administrasi bisnis (jab)* vol. 8 no. 1. universitas brawijaya malang.
- Sianturi, M. W. E. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industry Barang Konsumsi di BEI. *Ejournal Administrasi Bisnis* 3(2): 282-296.
- Sisca. (2016). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2010 – 2014. *Jurnal Sultanist Issn : 2338-4328* vol. 4, no. 1.
- Sudirman, I wayan. 2013. *Manajemen Perbankan Menuju Bankir Konvensional yang Profesional*. Jakarta: Kencana.
- Suffah, Roviqotus dan Akhmad Riduwan. (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 5, Nomor 2, Februari 2016. ISSN 2460-0585*.
- Sugiarto, Muhamad, Dkk. (2017). Pengaruh Indikator Makro Ekonomi, kinerja keuangan, dan Tata kelola terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Property di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economics and Business Aseanomics* (jebavolume 2 no. 2). Universitas Yarsi.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Wiyono, G. (2011). *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & Smart PLS 2.0*. Yogyakarta: Percetakan STIM YKPM.
- Yastini, Ni Putu Yeni Ari, Dkk. (2015). Pengaruh faktor fundamental terhadap Nilai perusahaan di bursalefek indonesia . *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 11.2.
- Yanindha, Sari putri, Dkk. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Corporate Social Responsibility (Csr)* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Nominal Volume Vii Nomor 1. Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta*