**PENGARUH NILAI TUKAR, PRODUK DOMESTIK BRUTO, INFLASI, BI *RATE,* STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS SERTA IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020)**

****

**Oleh:**

**HUSAERI PRIATNA**

**NPM. 199010048**

**JURNAL**

**Untuk Memperoleh Gelar Doktor dalam Ilmu Manajemen**

**pada Universitas Pasundan**

**PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS PASUNDAN**

**BANDUNG**

**2022**

**PENGARUH NILAI TUKAR, PRODUK DOMESTIK BRUTO, INFLASI, BI *RATE,* STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS SERTA IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020)**

***THE EFFECT OF EXCHANGE RATE, GROSS DOMESTIC PRODUCT, INFLATION, BI RATE, CAPITAL STRUCTURE AND COMPANY SIZE ON PROFITABILITY AND THEIR IMPLICATIONS ON COMPANY VALUE MODERATED BY DIVIDEND POLICY***

***(Empirical Study on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2010-2020 Period)***

**HUSAERI PRIATNA**

heriecikall@gmail.com

Doktor Ilmu Manajemen Universitas Pasundan Bandung

***ABSTRACT***

*This study aims to determine the effect of Exchange Rate, Gross Domestic Product, Inflation, BI Rate, Capital Structure and Company Size on Profitability and its implications for Company Value Moderated by Dividend Policy in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2010 – 2020.*

*The method used in this study is a descriptive method using a quantitative approach. The sample in this study is the bank with the largest asset ownership in Indonesia in 2020 as many as 5 banks, namely Bank BRI, Bank BCA, Bank Mandiri, Bank BNI and Bank BTN which were selected using the purposive sampling method with the criteria for audited financial statements of each bank.*

 *The data were analyzed using panel data analysis techniques. In general, this study concludes that partially 1) The Exchange Rate has a positive and significant effect on Profitability, 2) Gross Domestic Product has a negative and significant effect on Profitability, 3) Inflation has a positive and insignificant effect on Profitability, 4) BI Rate has a negative and significant effect on Profitability, 5) Capital Structure has a negative and significant effect on Profitability, 6) Company Size has a positive effect and insignificant to Profitability. Simultaneously Exchange Rate, Gross Domestic Product, Inflation, BI Rate, Capital Structure and Company Size have a significant effect on Profitability. Then Profitability has a positive and significant effect on Company Value which is moderated by Dividend Policy, and Dividend Policy is able to moderate (strengthen) Profitability in determining Company Value.*

*.*

***Keywords :***  *Exchange Rate, Gross Domestic Product, Inflation, BI Rate, Capital Structure, Company Size, Profitability, Company Value, Dividend Policy.*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Inflasi, BI *Rate,* Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas serta implikasinya terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2020.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini yaitu bank dengan kepemilikan aset terbesar di Indonesia tahun 2020 sebanyak 5 bank yaitu Bank BRI, Bank BCA, Bank Mandiri, Bank BNI serta Bank BTN yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria laporan keuangan masing-masing bank yang telah diaudit.

Data dianalisis dengan menggunakan teknik analisis data panel. Secara umum penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial 1) Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas, 2) Produk Domestik Bruto berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, 3) Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas, 4) BI *Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, 5) Struktur Modal memiliki berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, 6) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Secara simultan Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Inflasi, BI *Rate,* Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Kemudian Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Dividen mampu memoderasi (memperkuat) Profitabilitas dalam menentukan Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci :** Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Inflasi, BI *Rate,* Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen.

**PENDAHULUAN**

Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan pasal 4 menyebutkan bahwa Perbankan Indonesia bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan dalam meningkatkan pemerataan, pertumbuhan ekonomi dan stabilitas kearah nasional kearah peningkatan kesejahteraan rakyat banyak.

Bank merupakan lembaga intermediasi yaitu sebagai perantara keuangan masyarakat, sehingga apabila masyarakat banyak yang menggunakan jasa bank apalagi menguntungkan kedua belah pihak, maka kinerja bank pun semakin baik.

Bank yang tumbuh pesat karena kinerjanya yang terus meningkat, akan menjadi perhatian bagi calon investor baik dari dalam negeri maupun luar negeri untuk menanamkan sahamnya. Seperti halnya yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah 5 bank dengan aset terbesar di Indonesia. Sebagaimana informasi yang penulis peroleh bahwa data terbaru pada akhir tahun 2020 terdapat 5 bank dengan kepemilikan aset terbesar yaitu Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank BCA, Bank Mandiri, Bank Negara Indonesia (BNI), serta Bank Tabungan Negara (BTN). (Sumber : [https://finansial.bisnis.com/-](https://modernis.co/lima-perbankan-dengan-aset-terbesar-indonesia-2/27/12/2019/-) diakses hari kamis tanggal 14 Oktober 2021 pukul 19.01 WIB)

Penulis mengamati laporan keuangan yang dipublikasikan kelima bank tersebut secara periodik, menjadi daya tarik untuk diteliti. Secara nyata bahwa kinerjanya mengalami ketidakstabilan, hal ini penulis lakukan dengan menganalisa kinerja bank-bank tersebut dengan rasio profitabilitas. Home and Wachowicz dalam Satriana, (2017:12) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan, di mana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan ketika labanya rendah berarti kinerjanya kurang baik.

Adapun rasio profitabilitas kelima bank dengan kepemilikan aset terbesar di Indonesia dengan menggunakan rasio *Operating Profit Margin* (OPM), menunjukkan bahwa kinerja bank mengalami ketidakstabilan selama 11 tahun yaitu sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2020. Berikut grafik rasio profitabilitas dengan *Operating Profit Margin* (OPM) :



**Gambar 1**

**Grafik Perubahan Rasio Profitabilitas (OPM) Periode 2010 – 2020**

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa rasio profitabilitas dengan *Operating Profit Margin* (OPM) dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 pada kelima bank sama-sama mengalami kenaikan, namun pada tahun 2013 terdapat tiga bank yang proftabilitasnya menurun, dan demikian sampai tahun 2020 rata-rata profitabilitasnya mengalami penurunan, walaupun sempat sama-sama naik di tahun 2018.

Profitabilitas yang tidak stabil, menurut peneliti akan berdampak terhadap menurunnya nilai bank / nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut *ekuilibrium* pasar.

Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50). Penulis dalam penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER)karena akan memudahkan dalam menganalisis harga saham. Alasan utama mengapa *price earning ratio* (PER) digunakan dalam analisis harga saham adalah karena PER akan memudahkan dan membantu para analis dan investor dalam penilaian saham. Dibanding dengan metode arus kas, metode ini memiliki kelebihan antara lain karena memudahkan dan kepraktisan serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama. Menurut pengamatan peneliti, nilai perusahaan kelima bank tersebut mengalami ketidastabilan selama 11 tahun sebagaimana nampak pada grafik sebagai berikut :



**Gambar 2**

**Grafik Perubahan Nilai Perusahaan (PER) Periode 2010 – 2020**

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui secara empiris bahwa nilai perusahaan kelima bank dengan menggunakan *Price Earning Ratio (PER)* mengalami ketidakstabilan selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2020, apalagi terdapat satu bank yang meningkat secara signifikan di tahun 2019 dan menurun kembali secara signifikan di tahun 2020. Kenyataan tersebut menurut penulis disebabkan oleh perubahan profitabilitas bank. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas sebagaimana penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Nawang Kalbuana dkk pada tahun 2017 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 - 2015, menunjukan hasil bahwa secara signifikan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh William Sucuahi1 & Jay Mark Cambarihan (University of Mindanao, Philippines) pada tahun

2016, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Putri Sari Priati pada tahun 2015 bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang mengalami ketidakstabilan diduga oleh profitabilitas yang mengalami perubahan yang tidak stabil, dalam penelitian ini penulis bermaksud akan meneliti seberapa besar nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Karena dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (*investor*) ini adalah sebagian dari keuntungan perusahaan, dimana para investor memandang keberhasilan perusahaan dari nilai perusahaannya. Halim (2015:18) mengemukakan bahwa dividen adalah pembagian laba atau keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian, semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar peluang investor dalam memperoleh dividen, sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat serta semakin besar pula kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut untuk selalu menanamkan sahamnya. Namun dividen dari hasil perolehan laba ini dibagikan atau tidak dibagikan (laba ditahan) tergantung kebijakan manajemen yang diputuskan oleh direksi serta disampaikan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Adapun dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham kelima bank dengan kepemilikan aset terbesar di Indonesia periode 2010 – 2020 dapat dilihat pada grafik sebagai berikut :



**Gambar 3**

**Grafik Perubahan Dividen Tunai Periode 2010 – 2020**

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui bahwa dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham rata-rata mengalami kenaikan selama 11 tahun pengamatan, tetapi Bank BNI dan Bank BTN sejak tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 pembagian dividennya menurun, berbeda dengan Bank BRI, Bank Mandiri dan Bank BCA yang cenderung naik, walaupun Bank Mandiri sempat menurun di tahun 2015.

Dalam penelitian ini penulis bermaksud menganalisis apakah kebijakan dividen akan memperkuat atau bahkan memperlemah profitabilitas yang akan menentukan nilai perusahaan, karena kondisi profitabilitas juga mengalami ketidakstabilan dan bahkan pada saat profitabilitas sedang menurun dan mengalami fluktuasi yang tidak stabil, terdapat beberapa bank yang dividennya mengalami kenaikan.

Perubahan profitabilitas yang naik turun dan tidak stabil, penulis dapat mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor ini berasal dari internal bank serta eksternal bank itu sendiri. Adapun penulis membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, Produk Domestik Bruto, inflasi dan Suku Bunga Bank Indonesia atau BI *Rate* yang merupakan faktor eksternal bank, serta struktur modal (*leverage*), dan ukuran perusahaan yang merupakan faktor dari internal bank.

Penulis mengambil data nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, Produk Domestik Bruto, inflasi dan *BI Rate* dari bps.go.id, dan struktur modal penulis menghitung rasio ini dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang dengan modal bank. Alasan penulis memilih *Debt to Equity Ratio* (DER) karena total hutang dan modal bank merupakan komponen pasiva dalam neraca perusahaan, kemungkinannya bisa saja total hutang lebih besar nominalnya daripada modal bank, berbeda dengan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva karena total aktiva terdiri dari jumlah hutang dan modal. Kemudian ukuran perusahaan penulis hitung dengan metode *log natural* dari total aset.

Berdasarkan pengamatan penulis, bahwa faktor-faktor eksternal dan internal bank ini sama-sama mengalami ketidakstabilan selama 11 tahun (tahun 2010 – 2020), namun nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terus meningkat, hal ini dapat dilihat pada gambar grafik sebagai berikut :

****

**Gambar 4**

**Grafik Perubahan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS, PDB, Inflasi, BI *Rate*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Periode 2010 – 2020**

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan gambar grafik di atas, bahwa inflasi, BI rate, strukur modal, dan ukuran perusahaan cenderung mengalami ketidakstabilan yaitu mengalami perubahan yang hampir sama setiap tahunnya, sedangkan Produk Domestik Bruto dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS cenderung menglami peningkatan sampai dengan tahun 2019, namun Produk Domestik Bruto terjadi penurunan pada tahun 2020. Demikian penurunan di tahun 2020 ini diikuti pula oleh inflasi, BI rate, strukur modal, dan kebijakan dividen.

Dari fakta empiris ini penulis dapat mengindikasikan bahwa perubahan profitabilitas bank ditentukan oleh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, Produk Domestik Bruto, inflasi, BI *Rate*, struktur modal, dan ukuran perusahaan serta berdampak terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Suni Rachmawati tahun 2021 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019, menunjukkan hasil bahwa nilai tukar, inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap profitabilitas. Demikian pula penelitian yang pernah dilakukan oleh Muham Mamed Irsyad, Ahmad Mulyadi Kosim dan Mamed Hilman Hakim tahun 2018 pada bank syariah, diperoleh hasil bahwa PDB, Inflasi, Suku Bunga, Inflasi berpengaruh terhadap profitabilitas. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Amalia Nuril Hidayati tahun 2014 pada Bank Syariah di Indonesia bahwa tingkat inflasi dan kurs berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, kemudian penelitian yang dilakukan oleh Dodi pada tahun 2020 menunjukan hasil bahwa inflasi dan Produk Domestik Bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Selanjutnya penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Ni Wayan dan Sutrisna Dewi tahun 2016 pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI, diperoleh hasil bahwa struktur modal dengan rasio DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Aminatus dan Heru tahun 2019 pada perbankan yang terdaftar di BEI, diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 – 2015. Kemudian Pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Hari Purnama pada tahun 2018 bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, namun penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Velnampy & Nimalathasan pada tahun 2010 mengenai perbandingan antara dua bank yaitu Bank of Ceylon dan Commercial Bank of Ceylon Ltd in Srilanka, menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas pada Commercial Bank of Ceylon Ltd, tetapi tidak ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas pada Bank of Ceylon.

Selain penelitian di dalam negeri, penelitian di luar negeri yang pernah dilakukan oleh Saeed Rostami dan Alireza Mosavi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Tehran stock exchange pada tahun 2016, menunjukan hasil bahwa inflasi berpengaruh terhadap profitabilitas. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Aslam Javed dan Muhammad Farhan Basheer (Pakistan), yang meneliti faktor-faktor eksternal bank yang mempengaruhi profitabilitas pada tahun 2017, diantara faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi profitabilitas bank secara positif dan signifikan adalah *interest rate* (suku bunga). Adapun penelitian yang dilakukan oleh A.M Goyal terhadap sektor perbankan di India pada tahun 2013, menunjukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (profitabilitas)

Beberapa penelitian di atas membuktikan bahwa dalam hasil penelitiannya terdapat pengaruh antara variabel nilai tukar, BI *rate*, Produk Domestik Bruto, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap profitabilitas bank, perbedaan penulis dengan peneliti tersebut melakukan analisis profitabilitas terhadap lima bank yang memiliki aset terbesar dengan manggunakan rasio *Operating Profit Margin* (OPM) sebagaimana yang telah disebutkan sebelumnya. Serta locus penelitian dilaksanakan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dengan kepemilikan aset terbesar di Indonesia tahun 2019.

Uraian di atas penulis sudah menetapkan topik penelitian ini yaitu nilai tukar, Produk Domestik Bruto, inflasi, BI *Rate*, struktur modal, dan ukuran perusahaan dapat menentukan profitabilitas bank, yang pada gilirannya akan berdampak pula terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen, penelitian ini pernah dilakukan oleh I Wayan Edi Suliastawan dan Ni Ketut Purnawati (2020), namun *locus* penelitian ini pada perusahaan sektor pertambangan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, hasilnya menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas. Namun berbeda dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Bella Yustika Apriliani (2020) pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction yang Telah Listing di BEI Tahun 2014-2018, diperoleh hasil bahwa secara simultan semua variabel bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diantaranya terdapat variabel profitabilitas. Tetapi kebijakan dividen tidak mampu memoderasi semua variabel bebas, karena terdapat variabel lain selain profitabilitas, serta terdapat hubungan yang sangat rendah antara kebijakan dividen dengan profitabilitas.

Sehingga dari hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, penulis tertarik bagaimana apabila dilakukan pada perusahaan perbankan, dan menurut asumsi penulis bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas bank dalam menentukan nilai perusahaan. Karena perbedaan lokus penelitian, analisa terhadap variabel-variabel yang diteliti akan membedakan hasil penelitian.

Fokus penelitian ini yaitu bagaimana profitabilitas dapat ditentukan terlebih dahulu oleh faktor eksternal bank yaitu nilai tukar, Produk Domestik Bruto, inflasi dan BI *Rate* serta faktor internal bank yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan, yang kemudian profitabilitas ini selanjutnya dapat menentukan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Sehingga rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu seberapa besar pengaruh secara simultan dan parsial Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Inflasi, BI *Rate,* Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas serta pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2020.

**METODOLOGI PENELITIAN**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode survey. Dengan teknik pengambilan sampelnya bersifat purposive sampling. Bentuk penelitian adalah deskriptif dan verifikatif karena penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran dan informasi mengenai pengaruh Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Inflasi, BI Rate, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas serta implikasinya terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2020.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel yaitu perpaduan antara data *cross section* dan *time series* yang diuji menjadi tiga model antara lain :

**Model-1:**

Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, BI Rate, Struktur Modal (DER) dan Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Profitabilitas (OPM). Struktur modelnya adalah :

Y = f (X1 : X2 : X3 : X4 : X5 : X6)

γ1*it* = α + *β*1X1*it*+ *β*2X2*it*+ *β*3X3*it*+ *β*4X4*it*+ *β*5X5*it*+ *β*6X6*it*+ ε1*it*

*Ln* γ1*it* = *Ln* α + *β*1 *Ln*X1*it*+ *β*2 *Ln*X2*it*+ *β*3 *Ln*X3*it*+ *β*4 *Ln*X4*it*+ *β*5 *Ln*X5*it*+ *β*6 *Ln*X6*it*+ ε1*it*

**Model-2:**

Pengaruh Profitabilitas (OPM) terhadap Nilai Perusahaan (PER). Struktur modelnya adalah :

Z = f ( Ŷ1 )

Z = α + *β*7 Ŷ1+ ε1*it*

*Ln* Z = *Ln* α + *β*7 *Ln*Ŷ1+ ε1*it*

**Model-3:**

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (PER) yang dimoderasi oleh Kebijakan Dividen (DPR). Struktur modelnya adalah :

Z = f ( Ŷ1 : Ŷ2 )

Z = α + *β*7 Ŷ1 . Ŷ2 + ε2*it*

*Ln* Z = *Ln* α + *β*7 *Ln*Ŷ1 . *Ln*Ŷ2 + ε2*it*

Dari ketiga model di atas, dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut :

Kurs

(X1)

DPR

(Y2)

PDB

(X2)

*Model-3*

Inflasi

(X3)

PER

(Z)

OPM

(Y1)

BI *Rate*

(X4)

*Model-2*

DER

(X5)

Size

(X6)

*Model-1*

**Gambar 5**

**Paradigma Penelitian**

Sumber : Data diolah peneliti

**HASIL PENELITIAN**

**Hasil Estimasi Model-1**

Hasil estimasi model-1 menggunakan Eviews versi 10 diperoleh *Fixed Effect* sebagai model terbaik tampak pada Tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1

Hasil Estimasi Model-1 Menggunakan *Fixed Effect*



Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan data pada tabel 1 di atas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi untuk model-1 sebagai berikut:

**Ŷ1 = 74,33293 + 2,284760(LnX1) – 5,957464(LnX2) + 0,173310(LnX3) – 0,755937(LnX4) – 1,552384(LnX5) + 0,713253(LnX6)**

**Uji Normalitas Model-1 :**



**Gambar 6**

**Hasil Uji Normalitas Model-1**

Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan gambar 6 hasil uji normalitas diatas diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* 2,050605 dan nilai *Probability* sebesar 0,358688 > 0,05. Artinya bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas Model-1:**

Tabel 2

Hasil Uji Multikolinearitas Model-1



Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Dapat dilihat dari tabel 2 di atas bahwa semua nilai korelasi < 0,8 maka data terbebas dari multikolinearitas.

**Uji Heterokesdasitas Model-1:**

Tabel 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model-1



Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Nilai probabilitas pada tabel 3 di atas bahwa variabel nilai tukar (kurs), Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, BI *rate*, struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (*size)* menunjukan nilai yang lebih besar dari tingkat alpha 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data ini terbebas dari masalah heterokesdasitas.

**Hasil Estimasi Model-2**

Hasil estimasi model-2 menggunakan Eviews versi 10 diperoleh *Fixed Effect* sebagai model terbaik tampak pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4

Hasil Estimasi Model-2 Menggunakan *Fixed Effect*



Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan data pada tabel 4 di atas, maka dapat dirumuskan persamaan regresinya sebagai berikut :

**Ẑ = *13,55946 – 0,547063*(LnŶ1)**

**Uji Normalitas Model-2 :**



**Gambar 7**

**Hasil Uji Normalitas Model-2**

Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan gambar 7 hasil uji normalitas diatas diketahui
bahwa nilai *Jarque-Bera* 2,848482 dan nilai *Probability* sebesar 0,240690 > 0,05. Artinya bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas Model-2 :**

Uji multikolinearitas dalam model 2 tidak dilakukan, karena hanya 1 variabel independen.

**Uji Heterokesdasitas Model-2:**

Tabel 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model-2



Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Nilai probabilitas pada tabel 5 di atas bahwa variabel nilai tukar (kurs) menunjukan nilai yang lebih besar dari tingkat alpha 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data ini terbebas dari masalah heterokesdasitas.

**Hasil Estimasi Model-3**

Hasil estimasi model-3 menggunakan Eviews versi 10 diperoleh *Fixed Effect* sebagai model terbaik tampak pada Tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 6

Hasil Estimasi Model-3 Menggunakan *Fixed Effect*



Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan data pada tabel 6 di atas, maka dapat dirumuskan persamaan regresinya sebagai berikut :

**Ẑ = *13,10818* – *0,803413*(LnŶ1) + *0,114692*(LnŶ1.Y2)**

**Uji Normalitas Model-3 :**



**Gambar 8**

**Hasil Uji Normalitas Model-3**

Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Berdasarkan gambar 8 hasil uji normalitas diatas diketahui
bahwa nilai *Jarque-Bera* 2,89324 dan nilai *Probability* sebesar 0,865315 > 0,05. Artinya bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas Model-3 :**

Tabel 7

Hasil Uji Multikolinearitas Model-3



Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Dapat dilihat dari tabel 7 di atas bahwa nilai korelasi < 0,8 maka data terbebas dari multikolinearitas.

**Uji Heterokesdasitas Model-3 :**

Tabel 8

Hasil Uji Heterokesdasitas Model-3



Sumber : Pengolahan data dengan Eviews 10 (2022)

Nilai probabilitas pada tabel 8 di atas bahwa variabel profitabilitas (OPM) dan perkalian antara kebijakan dividen (DPR) dengan profitabilitas (OPM) menunjukan nilai yang lebih besar dari tingkat *alpha* 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data ini terbebas dari masalah heterokesdasitas.

**PEMBAHASAN**

Model-1

**Pengaruh Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Inflasi, BI Rate, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas secara Simultan**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukan bahwa F hitung lebih besar dari nilai F tabel (22,57586 > 2,29460). Dengan demikian bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, serta nilai probabilitas (signifikansi) uji F yang lebih kecil dari alpha (α = 0,05) atau 0,00000 < 0,05. Artinya bahwa nilai tukar, Produk Domestik Bruto, inflasi, BI *rate*, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara simultan. Artinya apabila nilai tukar, Produk Domestik Bruto, inflasi, BI *rate*, struktur modal dan ukuran perusahaan ditingkatkan secara bersama-sama. (simultan), maka profitabilitas akan meningkat. Pengaruh keenam hal tersebut terhadap profitabilitas yaitu sebesar 83,6%, sedangkan sisanya sebesar 16,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti struktur aktiva, likuiditas, pertumbuhan aset dan lain-lain.

Nilai tukar, Produk Domestik Bruto, inflasi, BI *rate*, struktur modal dan ukuran perusahaan berdasarkan hasil penelitian ini bahwa secara simultan memiliki pengaruh yang mampu menentukan profitabilitas, hal ini bahwa secara bersama-sama apabila semakin baik Nilai tukar, Produk Domestik Bruto, inflasi, BI *rate*, struktur modal dan ukuran perusahaan akan semakin baik profitabilitas bank demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dijelaskan bahwa profitabilitas bank dapat ditentukan oleh banyak faktor, diantara faktor-faktor yang dianalisis dalam penelitian ini seperti nilai tukar, Produk Domestik Bruto, inflasi, BI *rate*, struktur modal dan Ukuran Perusahaan. Faktor-faktor yang dianalisis merupakan faktor eksternal bank serta internal bank. Artinya bahwa perbankan dalam menentukan profit perlu melakukan analisis TOWS.

**Pengaruh Nilai Tukar terhadap Profitabilitas secara Parsial**

Hasil pengujian menunjukan bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel (2,671228 > 2,01063) serta nilai probabilitas (signifikansi) yang lebih kecil dari *alpha* (α = 0,05) atau 0,0106 < 0,05. Dengan demikian bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Artinya bahwa secara parsial nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh positif ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan mengakibatkan naiknya profitabilitas (OPM), demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sehingga peneliti dapat menginterpretasikan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas secara parsial. Artinya, semakin tinggi nilai tukar USD maka profitabilitasnya akan menjadi tinggi. Demikian pula sebaliknya, apabila nilai tukar rupiah terhadap USD semakin rendah maka profitabilitasnya pun semakin rendah.

Secara realita bahwa dalam hal ini perbankan mampu untuk mengelola kelebihan likuiditas dalam mata uang USD, seperti memberikan pinjaman jangka pendek, dan membeli obligasi pemerintah Indonesia dalam denominasi USD. Sepanjang periode penelitian beberapa industri perbankan melakukan investasi dan pengembangan bisnis pada anak perusahaan serta berinvestasi di sektor bisnis lainnya guna memperkuat *fee based income* yang akan semakin memperluas bisnis perbankan, sehingga semakin tinggi tingkat kurs rupiah terhadap dollar AS maka perbankan mampu untuk meningkatkan profitabilitasnya walaupun bedasarkan hasil analisis bahwa pengaruhnya tidak signifikan, namun memiliki hubungan yang positif dan searah.

**Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Profitabilitas secara Parsial**

Hasil pengujian menunjukan bahwa nilai t hitung dengan nilai t tabel, maka nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel (3,221520 > 2,01063) Dengan demikian bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, serta nilai probabilitas (signifikansi) yang lebih kecil dari *alpha* (α = 0,05) atau 0,0024 < 0,05. Artinya bahwa secara parsial Produk Domestik Bruto berpengaruh signifikan terhadap signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang negatif. Hal ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan Produk Domestik Bruto akan mengakibatkan menurunnya profitabilitas (OPM), demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sehingga peneliti dapat menginterpretasikan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara parsial dan tidak searah. Artinya, semakin tinggi Produk Domestik Bruto maka profitabilitasnya akan menjadi rendah. Demikian pula sebaliknya, apabila Produk Domestik Bruto semakin rendah maka profitabilitas perusahaan semakin tinggi.

Produk Domestik Bruto (PDB) digunakan sebagai indikator untuk mengetahui kondisi perekonomian suatu negara dalam suatu periode tertentu baik itu atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB atas dasar berlaku menjelaskan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung berdasarkan harga yang berlaku setiap tahunnya, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu. PDB atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat struktur ekonomi dan pergeserannya, sedangkan untuk PDB atas harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

Pertumbuhan ekonomi ini karena suatu negara memiliki masyarakat yang produktif. Masyarakat produktif juga yang mampu menghasilkan barang maupun jasa akan memperoleh keuntungan. Apabila keuntungan meningkat maka besar kemungkinan masyarakat akan menabung di bank. Jika GDP naik, maka akan diikuti peningkatan pendapatan masyarakat sehingga kemampuaan untuk menabung (*saving*) juga ikut meningkat. Peningkatan saving ini akan mempengaruhi profitabilitas bank. Meningkatnya pendapatan domestik bruto yang berpengaruh terhadap meningkatnya pendapatan konsumen belum tentu dapat meningkatkan kesadaran serta pola *saving* masyarakat terhadap perusahaan perbankan, karena sampai saat ini masih rendahnya literasi serta inklusi keuangan masyarakat di Indonesia, sehingga meningkatnya PDB belum tentu secara signifikan mampu meningkatkan profitabilitas bank.

**Pengaruh Inflasi Terhadap Profitabilitas secara Parsial**

Hasil pengujian menunjukan bahwa t hitung dengan nilai t tabel, maka nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel (1,253054 < 2,01063). Dengan demikian bahwa H0 diterima dan H1 ditolak, serta nilai probabilitas (signifikansi) yang lebih besar dari *alpha* (α = 0,05) atau 0,2168 > 0,05. Artinya bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh positif walaupun tidak signifikan ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan inflasi akan mengakibatkan naiknya profitabilitas (OPM), demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sehingga peneliti dapat menginterpretasikan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas secara parsial dan searah. Artinya, semakin tinggi inflasi maka profitabilitasnya akan menjadi tinggi. Demikian pula sebaliknya, apabila inflasi semakin rendah maka profitabilitas perusahaan semakin rendah walaupun pengaruhnya tidak signifikan.

Inflasi yang tinggi akan menjadi beban bagi semua pihak. Dengan inflasi, maka daya beli suatu mata uang menjadi lebih rendah atau menurun. Dengan menurunnya daya beli mata uang, maka kemampuan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan hidupnya baik barang maupun jasa akan semakin rendah. Laju inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan perencanaan bagi dunia usaha, tidak mendorong masyarakat untuk menabung dan melakukan investasi, menghambat perencanaan pembangunan oleh pemerintah, merubah struktur APBN maupun APBD dan berbagai dampak negatif lain yang tidak kondusif bagi perekonomian secara keseluruhan.

Tetapi pada kenyataannya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa naiknya inflasi tidak menjadi faktor penghambat bagi bank untuk meningkatkan profitabilitasnya. Alasan yang menjadi menjelaskan kondisi tersebut adalah bahwa pada dasarnya inflasi yang tinggi mencerminkan kenaikan barang-barang yang menjadikan nilai peredaran uang dapat berkurang akibat harga yang meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa adanya inflasi tidak banyak mengurangi deposito maupun tabungan pada perusahaan perbankan. Hasil ini mengisyaratkan bahwa adanya daya tahan perusahaan perbankan terhadap laju inflasi. Apalagi kelima bank yang diteliti merupakan perusahaan perbankan yang mendominasi perbankan di Indonesia sehingga mampu mengantisipasi laju inflasi apabila mengalami kenaikan.

**Pengaruh BI *Rate* Terhadap Profitabilitas secara Parsial**

Hasil pengujian menunjukan bahwa t hitung dengan nilai t tabel, maka nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel (2,071179 > 2,01063). Dengan demikian bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, serta nilai probabilitas (signifikansi) yang lebih kecil dari *alpha* (α = 0,05) atau 0,0442 < 0,05. Artinya bahwa secara parsial BI *rate* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang negatif. Hal ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan BI *rate* akan mengakibatkan menurunnya profitabilitas (OPM), demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sehingga peneliti dapat menginterpretasikan bahwa BI *rate* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara parsial dan tidak searah atau berbanding terbalik. Artinya, semakin tinggi BI *rate* maka profitabilitasnya akan menjadi rendah. Ketika BI *rate* naik, maka profitabilitas bank menurun. Hal tersebut dikarenakan ketika tingkat suku bunga naik maka selain bank konvensional ini terdapat juga bank syariah yang saat ini sudah banyak memperoleh nasabah. Bank syariah melakukan beberapa kebijakan internal diantaranya dengan menaikkan nisbah bagi hasil yang ditawarkan. Diantaranya bank syariah meningkatkan *fee* / bagi hasil pada tabungan dan deposito yang berprinsip sehingga akan meningkatkan minat masyarakat untuk menyimpan dana di bank syariah. Selain itu juga dengan memberikan margin yang lebih rendah dibanding dengan bunga kredit bank konvensional yang kemudian membuat pembiayaan bank syariah lebih menarik bagi investor dibanding bank konvensional.

Sertifikat bank Indonesia pada prinsipnya adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang yang diterbitkan dengan sistem diskonto oleh bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Kenaikan BI *Rate* akan berdampak terhadap perekonomian dan sektor riil. Pertumbuhan ekonomi akan melambat. Disisi lain, kenaikan BI *Rate* akan mengakibatkan kenaikan suku bunga perbankan. Bank bisa menaikkan suku bunga simpanan ataupun pinjaman. Jadi semakin tinggi BI *Rate* semakin besar pula peluang bank termasuk bank konvensional memperoleh tingkat keuntungan. Namun karena kurangnya strategi yang diterapkan, maka berakibat sebaliknya.

**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas secara Parsial**

Hasil pengujian menunjukan bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel (4,471248 > 2,01063). Dengan demikian bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, serta nilai probabilitas (signifikansi) yang lebih kecil dari *alpha* (α = 0,05) atau 0,0001 < 0,05 secara parsial stuktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang negatif. Hal ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan stuktur modal akan mengakibatkan menurunnya profitabilitas yang diukur dengan *Operating Profit Margin* (OPM), demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sehingga peneliti dapat menginterpretasikan bahwa stuktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara parsial dan tidak searah atau berbanding terbalik.

Artinya, semakin tinggi stuktur modal maka profitabilitasnya akan menjadi rendah. Ketika stuktur modal naik, maka profitabilitas bank menurun.

Apabila bank lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk kegiatan operasionalnya, maka besar kemungkinan bank akan terhindar dari resiko kebangkrutan karena untuk memenuhi kewajiban kepada pihak lain relatif kecil, sehingga berpeluang meningkatkan profitabilitasnya.

Berdasarkan pengamatan penulis dari laporan keuangan masing-masing bank dalam penelitian ini, bahwa dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2020 bahwa kelima bank ini memiliki komposisi hutang yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Sehingga kegiatan operasionalnya didanai dari penggabungan antara modal sendiri serta hutang-hutangnya. Maka dari hasil analisis yang didapat, setiap bank yang memperoleh pendapatan dihadapkan harus membagi pula dividen kepada investor, serta membayar bunga kepada pihak pemberi pinjaman. Dengan demikian dapat difahami bahwa hal ini yang menyebabkan menurunnya tingkat keuntungan / profitabilitas apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) bank semakin tinggi.

Hasil penelitian yang berbanding sebaliknya ini bahwa kelima perusahaan perbankan yang diteliti memiliki aset yang besar, sehingga setelah diamati dari laporan keuangan masing-masing bank bahwa hutangnya kepada pihak luar terus meningkat. Sehingga struktur modal semakin tinggi maka semakin menurun profitabilitasnya karena bank harus mengutamakan pembayaran hutangnya untuk menjaga reputasinya.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas secara Parsial**

Hasil pengujian menunjukan bahwa nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel (1,260949 < 2,01063). Dengan demikian bahwa H0 diterima dan H1 ditolak, serta nilai probabilitas (signifikansi) yang lebih besar dari *alpha* (α = 0,05) atau 0,2140 > 0,05 . Artinya bahwa secara parsial Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh positif ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan Ukuran Perusahaan akan meningkatkan profitabilitas (OPM), demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sehingga peneliti dapat menginterpretasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas secara parsial namun searah. Artinya, semakin tinggi ukuran perusahaan maka profitabilitasnya akan menjadi tinggi. Ketika ukuran perusahaan naik, maka profitabilitas bank meningkat. Hal tersebut dikarenakan bahwa bank memiliki kesempatan yang besar untuk membiayai operasinya serta menyalurkan kredit dengan memanfaatkan asetnya, sehingga besar pula kesempatan dalam memperoleh keuntungan, serta dari laba yang diperolehnya ini akan meningkatkan asetnya kembali.

Adanya ukuran perusahaan ini akan menentukan profitabilitas perusahaan di periode berikutnya, tergantung ketepatan perusahaan dalam mengambil kebijakan tersebut secara tepat. Karena aset yang digunakan perusahaan akan memiliki resiko, namun apabila aset dialokasikan untuk kegiatan operasionalnya secara tepat, efektif dan efisien, akan menentukan pula terhadap meningkatnya profitabilitas dimasa mendatang.

Kekayaan yang dimiliki perusahaan sebagai ukuran (*size*) kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya, karena aset merupakan proporsi hutang dan modal yang dimiliki perusahaan. Apabila semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin bertambah modalnya, sehingga aset meningkat serta perusahaan memiliki peluang untuk menggunakan asetnya dengan tujuan memperoleh profitabilitas yang tinggi.

Model-2

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukan bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel (4,634516 > 2,00575). Dengan demikian bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, serta nilai probabilitas (signifikansi) uji t yang lebih kecil dari alpha (α = 0,05) atau 0,0000 < 0,05. Artinya bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas bepengaruh negatif. Hal ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan, demikian pula sebaliknya. Adapun besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 84,6%.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sehingga peneliti dapat menginterpretasikan bahwa apabila profitabilitas meningkat, secara nyata nilai perusahaan akan menurun. Kenyataan ini berbeda dengan pernyataan yang dikemukakan oleh ahli, karena seharusnya apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Karena nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini, (Hery, 2017:5). Jadi yang paling baik adalah semakin tinggi perusahaan memperoleh laba pada setiap periodenya, semakin besar kemungkinan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang meningkat, karena nilai perusahaan dibangun oleh peningkatan profitabilitasnya. Dengan demikian, apabila perusahaan selalu mengalami kerugian maka nilai perusahaan pun akan menurun.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan dari perolehan keuntungan (*profit*) perlu adanya faktor yang memperkuat profitabilitas agar mampu meningkatkan nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Jadi harapan investor yaitu pembagian dividen yang rutin, layak dan adil dari sahamnya yang telah ditanamkan di perusahaan.

Model-3

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian menunjukan bahwa nilai F hitung dengan nilai F tabel, maka nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel (63,31269 > 2,78623). Dengan demikian bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, serta nilai probabilitas (signifikansi) uji F yang lebih kecil dari alpha (α = 0,05) atau 0,00000 < 0,05. Artinya bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh positif ini memiliki arti bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan mengakibatkan naiknya nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen, demikian pula sebaliknya. Adapun besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebelum dimoderasi oleh kebijakan dividen sebesar 84,6%. Namun setelah profitabilitas dimoderasi oleh kebijakan dividen, hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen masing-masing bank mampu memperkuat profitabilitas yang pada gilirannya berdampak secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengaruhnya meningkat menjadi 88,7%. Dengan demikian bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat (memoderasi) profitabilitas dalam menentukan nilai perusahaan sebesar 4,1%.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sehingga peneliti dapat menginterpretasikan bahwa apabila profitabilitas meningkat, secara nyata nilai perusahaan akan meningkat karena adanya faktor yang memperkuat profitabilitas dalam menentukan naiknya nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Dividen menggambarkan kinerja perusahaan biasanya perusahaan dengan pendapatan tinggi akan mampu membayarkan dividen dengan tinggi pula, kenaikan rasio pembayaran dividen dapat sebagai informasi bahwa perusahaan mempunyai profitabilitas masa depan yang baik. Hal ini diungkapkan pula oleh Halim (2015:18) yang menyatakan bahwa dividen adalah pembagian laba atau keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Karena nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini, (Hery, 2017:5).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, bahwa terdapat pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Hal ini juga sebagaimana penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh I Wayan Edi Suliastawan dan Ni Ketut Purnawati (2020), bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Ina Indrawaty dan Titik Mildawati (2018), hasil analisis menunjukan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang lebih tinggi akan memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian oleh Deby Widyasari, Ardi Paminto dan Justina Ade Judiarni (2018) bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

**SIMPULAN**

Nilai tukar, Produk Domestik Bruto, inflasi, BI *rate*, struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini memiliki arti bahwa profitabilitas tidak dapat ditentukan secara sendiri-sendiri melainkan banyak faktor yang turut mempengaruhinya seperti faktor eksternal dan faktor internal bank, walaupun yang menentukan profitabilitas ini secara sendiri-sendiri memiliki arah yang bervariasi yaitu positif maupun negatif, namun secara bersama-sama memiliki arah yang positif dan signifikan.

Kemudian profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena tidak searah, apabila profitabilitas meningkat akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Namun setelah dimoderasi atau diperkuat oleh kebijakan dividen maka apabila profitabilitas meningkat maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan perbankan. Karena meningkatnya nilai perusahaan perlu didukung oleh pembayaran dividen yang menjadi harapan para investor.

**DAFTAR PUSTAKA**

Afandi, P. (2018). *Manajemen Sumber Daya Manusia. Teori, Konsep dan. Indikator*. Zanafa Publishing.

Agus, Harjito., & Martono, S. (2014). *Manajemen Keuangan edisi ke 2*. Ekonisia.

Al-Masri, Rafiq. *A paper submitted in the second Workshop on inflation: Inflation and Its Impact on Societies – The Islamic Solution*, dalam Teori Makro Islam : Konsep, Teori dan Analisis, ed. M. Nur Rianto Al Arif (Bandung: ALFABETA, 2010),

Amirullah. (2015). *Pengantar Manajemen*. Mitra Wacana Media.

Apridar. (2018). *Ekonomi Internasional, Sejarah, Teori, Konsep, dan Permasalahan Aplikasinya* (2nd ed.). Expert.

Ardianingsih, Arum. (2017). *Audit Laporan Keuangan*. Pekalongan: Bumi Aksara

Baridwan Zaki. (2014). *Intermeadit Accounting* (Kkedelapan). BPFE.

Basuki, A. T. dan N. P. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT.Rajagrafindo Persada.

Bateman, Thomas S dan Snell, S. A. (2014). *Manajemen: Kepemimpinan dan Kerja Sama dalam Dunia yang Kompetitif. Dialih Bahasakan oleh Ratno Purnomo dan Willy Abdillah* (Salemba 4).

Budio, S. (2018). *Komunikasi Organisasi: Konsep Dasar Organisasi. Volume I, No. 2*. STIE Yaptip.

Dalman. (2016). *Menulis Karya Ilmiah*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Darmawan, D. dan K. N. Fauzy. (2016). *Sistem Informasi Manajemen*. PT. Remaja Rosdakarya.

Damodar N. Gujarati *and* Dawn *C.* Porter*.* (2012). Dasar–dasar Ekonometrika. Salemba Empat.

Ekananda, Mahyus. (2014). *Analisis Data Time Series*. Mitra Wacana Media.

Fahmi, Irham. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.

Firmansyah, A. (2018). *Pengantar Manajemen* (ke-1). Deepublish.

G.R. Terry. (2018). *Manajemen Sumber Daya Manusia. Alih Bahasa R.Supomo dan Eti Nurhayati*. Kencana.

Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS.* (7th ed.). Universitas Diponegoro.

Halim, Abdul. (2015). *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Salemba Empat.

Hanafi, M. M. dan A. Halim. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Kelima). UPP STIM YKPN.

Handoko, T. H. (2015). *Manajemen Sumber Daya Manusia, Cetakan Pertama*. Pustaka Setia, Bandung.

Harahap, S. S. (2015). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. PT Raja. Grafindo Persada.

Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (Pertama). Bumi Aksara.

Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. PT Bumi. Angkasa Raya.

Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (kesepuluh). BPFE.

Hasoloan, Jimmy. (2014) *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: Deepublish)

Hatima, H. (2017). *Pengertian Manajemen*. Digilib IAIN Kendari.

Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive* (ketiga). PT. Gramedia.

Indrarini, Silvia. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good. Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo.

Jatmiko, Dadang Prasetyo. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Pertama). Diandra Kreatif.

Jumingan. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Aksara.

Kuncoro, Mudrajad. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*” Edisi 4. Erlangga

Karim, Adiwarman. (2017). *Bank Islam Analisis Fiqh dan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.

Kariyoto. (2018). *Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi* (Pertama (Ed.)). UB press.

Kartikahadi, Hans., dkk. (2016). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis SAK. Berbasis IFRS* (1st ed.). Salemba Empat.

Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.

Madura, Jeff., dan Fox, Roland. (2011). *International Financial Management*. Boston: Cengage Learning.

Mankiw, N. G. (2014). *Pengantar Ekonomi Makro Edisi Asia*. Salemba Empat.

Manullang, M. (2018). *Dasar-dasar Manajemen*. Ghalia Indonesia.

Mulyadi. (2015). *Akutansi Biaya* (lima). UPP STIM KPN.

Munawir, S. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.

Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. CV. Andi Offset.

Noor, Juliansyah. (2017). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan. Karya Ilmiah*. Kencana.

Noor, M. . (2018). *Kajian Teori Manajemen*. dspace.uii.ac.id.

Prawoto, Agus. (2016). *Penilaian Usaha*. Yogyakarta: BPFE.

Putong, Iskandar. (2013). *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Resmawan, Haris. (2021). *Disertasi*. DIM 61-001. Unpas.

Sarinah., M. (2017). *Pengantar Manajemen*. CV Budi. Utama.

Sartono, Agus. (2014). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta : BPFE.

Sawyer, T. H., Judge, L. W., & Gimbert, T. L. (2015). *Facility management for physical activity and sport*. United States: Sagamore Publishing LLC.

Subramanyam, K. . (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (sebelas). Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R & D*. Bandung : Alfabeta.

Sugiyono. (2017). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.

Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi* (Pertama). PT Pustaka Baru.

Sukirno, S. (2015). *Makroekonomi Teori Pengantar* (Ketiga). PT Raja Grafindo Persada.

Supomo, dan E. N. (2018). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Kencana.

Sutrisno, E. (2015). *Manajemen Sumber Daya Manusia* (ketujuh). Kencana Prenada Media Group.

Wijaya, David. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya* (T. Y. Kurniawati (Ed.)). PT Grasindo.

Wiyono, G. dan H. Kusuma. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*. UPP STIM YKPN.

Yahyawati. (2018). *Bab II*. http://repository.untag-sby.ac.id/1249/5/BAB II.pdf

Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Satistika*. Deepublish.