

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan *Growth* terhadap Nilai Perusahaan Teknologi yang *Go Public*

Azhar Latief

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Indonesia

Jln. Ir. H. Juanda No. 15 Samarinda 75124

Email: al824@umkt.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis bagaimana pengaruh profitabilitas (ROA dan ROE), *leverage* (DER dan DAR), dan *growth* (*Asset Growth* dan *Sales Growth*) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan PBV. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu sensus. Penelitian ini menggunakan data gabungan (*pooled data*). Analisis data menggunakan *Partial Least Square Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Hasil penelitian diharapkan menjadi informasi yang berguna bagi investor dan pengambil keputusan strategis dalam meningkatkan kinerja perusahaan teknologi di Indonesia.

Kata kunci: Profitabilitas; *Leverage*; *Growth*; Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of profitability (ROA and ROE), leverage (DER and DAR), and growth (Asset Growth and Sales Growth) on company value as measured by Tobin's Q and PBV. This research took a sample of technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2016-2021 period. The sampling technique used was the census. This research uses combined data. Data analysis uses Partial Least Square Structural Equation Modeling (PLS-SEM). It is hoped that the research results will be useful information for investors and strategic decision makers in improving the performance of technology companies in Indonesia.

Keywords: Profitability; *Leverage*; *Growth*; Firm Value.

PENDAHULUAN

Bank merupakan salah satu lembaga keuangan yang kegiatan utamanya menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk giro dan simpanan serta menyalurkan dana kepada masyarakat dalam bentuk pinjaman dan produk jasa keuangan lainnya. Saat ini perkembangan dan kemajuan di bidang perbankan sangat pesat, terbukti dengan banyaknya bank yang beroperasi di Indonesia. Adanya kecanggihan dan kompleksitas yang tinggi dapat memicu suatu risiko yang akan mengakibatkan penurunan kinerja bank yang berujung pada penurunan kepercayaan masyarakat. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja suatu

bank, yaitu faktor eksternal dan faktor Internal bank. Faktor internal bank adalah faktor-faktor yang terjadi di dalam bank dan dapat mempengaruhi keputusan manajemen bank terkait dengan perumusan kebijakan dan strategi operasional bank.

Kinerja operasional suatu perusahaan yang baik diharapkan dapat membantu meningkatkan pertumbuhan keuangan secara efektif dan efisien. Perusahaan Go publik seperti bank memiliki tujuan utama, yaitu perusahaan go publik atau perusahaan yang terdaftar di BEI, untuk menghasilkan keuntungan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. yang dapat menggambarkan keadaan perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan didalam penelitian ini, yaitu: Likuiditas, *Devidend Payout Ratio*, *Leverage*, *Non-Performiing Loans*, dan lain-lain. Berdasarkan Faktor Tersebut Keadaan suatu Perusahaan dapat Menggambarkan Suatu Nilai Perusahaan. Dengan nilai perusahaan Yang Baik maka perusahaan akan dipandang baik Juga oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan Tobin's Q atau Q Ratio. Tobin's Q mengungkapkan hubungan antara penilaian pasar dan nilai intrinsik, dengan kata lain ini adalah sarana untuk memperkirakan apakah suatu saham perusahaan dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah. Rasio Tobin's Q menjadi informasi yang paling baik terkait nilai suatu perusahaan, karena rasio Tobin's Q memasukkan semua unsur baik utang dan modal saham perusahaan.

Berdasarkan berbagai fenomena dan penjelasan latar belakang tersebut, maka penelitian ini mengangkat judul: "LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, *LEVERAGE*, *NON-PERFORMING LOAN* DAN NILAI PERUSAHAAN BANK BUMN YANG *GO PUBLIC*."

Masalah merupakan setiap persoalan yang merupakan jalan pemecahan untuk pemecahan masalah terlebih dahulu perlu diketahui tentang bagaimana keadaanya dan bagaimana latar belakang serta faktor-faktor apa saja yang menjadi penyebabnya, sehingga dengan demikian akan mendapat jalam keluar dari masalah tersebut.

Atas uraian latar belakang diatas, maka penulis mencoba merumuskan masalah pokok dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah likuiditas (LDR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bank BUMN yang *go public*?
2. Apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bank BUMN yang *go public*?
3. Apakah *leverage* (DAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bank BUMN yang *go public*?
4. Apakah *Non-Performing Loan* (NPL) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bank BUMN yang *go public*?

Berdasarkan pokok masalah yang diajukan, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas (LDR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk menganalisis pengaruh *Non-Performing Loan* (NPL) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dalam pengembangan teori dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan bank BUMN yang go public.

- b. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan referensi di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya mengenai likuiditas, kebijakan dividen, *leverage*, *non-performing loan* dan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan informasi dan menambah pengetahuan bagi para investor atas informasi keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi dipasar modal, sehingga dapat memperkecil risiko yang mungkin dapat terjadi sebagai akibat dalam pembelian saham di pasar modal.

- b. Bagi Sektor Perbankan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak manajemen perusahaan perbankan dalam penetapan kebijakan terutama menyangkut keuangan dan kebijakan lain berdasarkan analisis rasio keuangan.

- c. Bagi Pembaca dan Publik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai referensi kepustakaan, untuk penelitian berikutnya, kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini diharapkan memberikan masukan untuk kesempurnaan dalam penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut menjual saham perusahaannya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan tentunya akan menarik minat investor. Peluang investasi di masa depan juga akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. peluang investasi membutuhkan dana tambahan untuk keputusan perusahaan untuk meningkatkan modal dalam bentuk ekuitas baru atau hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tentunya dalam pengambilan keputusan terhadap, kebijakan deviden, likuiditas, Leverage, Non performing loans berpengaruh terhadap kinerja nilai perusahaan.

Alternatif yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q, Salah satu indikator dalam menilai dan melihat bagaimana suatu perusahaan berada di kondisi yang layak dan sesuai bagi investor untuk berinvestasi adalah nilai perusahaan. Tingginya harga saham juga merupakan cerminan dari nilai perusahaan yang dapat meningkatkan kegiatan investasi para investor di suatu perusahaan.

Penelitian ini menggunakan rumus Rasio Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang lebih baik, karena didalam Rasio Tobin's Q dapat memasukkan modal saham perusahaan dan semua unsur hutang, tidak hanya ekuitas perusahaan dan saham biasa yang dimasukkan, tetapi seluruh aset perusahaan (Riyadi 2018).

Menurut Brigham & Houston (2014) sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Tindakan tersebut dilakukan oleh perusahaan guna memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, yang juga digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan atau kekayaan suatu perusahaan. menurut Hasil Penelitian Fathihani & Wijayanti (2022) Rasio Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Batas Aman yang dikeluarkan BI Rate dari LDR suatu bank adalah sekitar 85% batas maksimal LDR adalah 110%.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menentukan apakah laba yang dihasilkan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau dicadangkan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi masa depan (Sartono, 2016). Jika dibagikan kepada pemegang saham, jumlah dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. kebijakan dividen merupakan jumlah laba dibagikan kepada pemegang saham dan jumlah keuntungan diperoleh perusahaan.

Leverage adalah rasio total kewajiban terhadap total asset, Menurut Rompas (2013) semakin besar biaya modal yang digunakan akibat manajemen memperbesar hutang, maka akan memperbesar biaya operasional perusahaan, yang dimana akan memperkecil laba perusahaan. dinyatakan dalam presentase (Harjito & Martono, 2013) leverage mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan, dan perusahaan harus menanggung beban tertentu dalam menggunakan asset dan dana tersebut.

Non Performing Loan adalah salah satu cara atau kunci bagi bank untuk menilai apakah fungsi bank bekerja dengan baik atau tidak, NPL adalah, kondisi dimana nasabah tidak mampu melunasi sebagian maupun keseluruhan utangnya pada bank seperti yang telah disepakati. Menurut Wardani & Haryanto (2021) sebuah kondisi dimana nasabah tidak mampu melunasi sebagian maupun keseluruhan utangnya pada bank seperti yang telah disepakati. Klasifikasi kredit bermasalah, semakin kecil kredit bermasalah, maka semakin rendah risiko kredit yang ditanggung bank. *Non-Performing Loan* atau yang disingkat NPL

adalah rasio antara jumlah total kredit dengan kualitas kurang lancar, diragukan, dan macet terhadap total kredit.

PERUMUSAN HIPOTESIS

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial tanpa mengalami kerugian. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan kemudian harga akan Meningkatkan. Lubis et al. (2017) Menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Octaviani & Komalasari (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. menurut hasil penelitian Wijaya & Purnawati (2014) Juga Menyatakan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Hal ini membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang tingkat likuiditas yang baik.

H1: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan bank BUMN yang *go public*.

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan untuk membagi laba yang diperoleh kepada Investor sebagai Keuntungan atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi Kedepan, dan Kebijakan dividen menentukan seberapa banyak pendapatan atau keuntungan perusahaan yang akan dibagi kepada investor. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor maka perusahaan akan dinilai baik kinerjanya dan menguntungkan tentunya. Penelitian yang dilakukan oleh penelitian Komang Ayu Novita Sari & Sudjarni (2015) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Suffah & Riduwan (2016) Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni & Mertha (2019) menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan bank BUMN yang *go public*.

Leverage (DAR) Dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang pembiayaan jumlah asetnya. Terlalu banyak hutang akan menempatkan perusahaan pada risiko karena perusahaan termasuk dalam kategori leverage ekstrim, yaitu perusahaan terjebak dalam hutang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang. Oleh karena itu, lebih baik bagi perusahaan untuk menimbang berapa banyak utang yang layak diambil dan dari mana sumber utang itu dapat dibayar. Penelitian yang dilakukan oleh peneliti Sambora et al. (2014) yang menemukan bahwa *leverage* (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

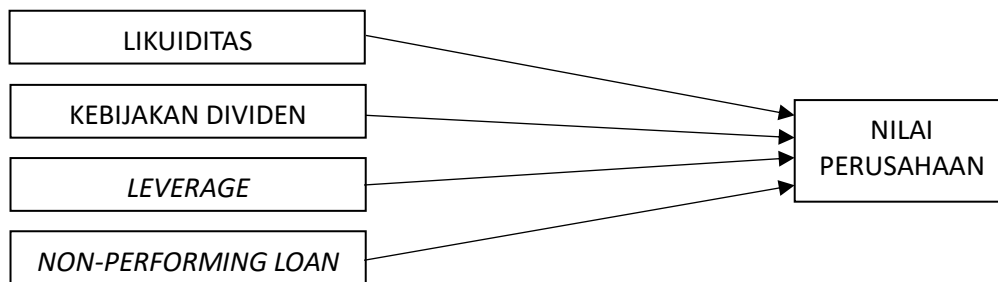
H3: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan bank BUMN yang *go public*.

Non-Performing Loan (NPL) adalah kredit yang tidak sesuai dengan jadwal angsuran yang telah ditentukan sehingga terjadi tunggakan. Besarnya risiko kredit yang dihadapi bank,

semakin kecil rasio kredit bermasalah (NPL), semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung oleh bank John (2018) semakin besar rasio NPL artinya makin besar tingkat kegagalan untuk pemenuhan kewajiban oleh debiturnya. Hal itu bisa mengakibatkan kerugian yang nantinya menjadi beban perusahaan serta bisa mempengaruhi nilai perusahaan (Asriyani & Mawardi 2018) Dari Penjelasan yang telah dipaparkan, dapat dibentuk hipotesis Bahwa NPL Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan.

H4: *Non-Performing Loan* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Bank BUMN yang *go public*.

Berdasarkan latar belakang dan kajian pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, model penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode waktu yang digunakan pada penelitian ini adalah dari tahun 2011-2020. Data cross sectional perusahaan berjumlah 4 perusahaan dengan kurun waktu 10 tahun. Keempat bank tersebut antara lain Bank Mandiri, Bank Nasional Indonesia, Bank Rakyat Indonesia, dan Bank Tabungan Negara, Analisis data menggunakan metode Partial Least Square (PLS) dengan bantuan SmartPLS 3.

Jenis penelitian penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ialah penelitian kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* dan pendekatan deskriptif. Metode ini adalah salah satu jenis penelitian yang secara spesifikasinya adalah sistematis, terstruktur dan terencana dengan baik dan jelas sejak awal sampai dengan pembuatan desain penelitiannya. Dengan menggunakan metode pengumpulan data sekunder menggunakan teknik dokumentasi dari laporan keuangan perusahaan bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel endogen dipengaruhi atau merupakan akibat adanya variabel eksogen. Variabel endogen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

$$Q = \frac{(Equity\ Market\ Value + Total\ Debt)}{(Equity\ Book\ Value + Total\ Debt)}$$

Variabel eksogen mempengaruhi atau menyebabkan perubahan atau munculnya variabel terikat (variabel endogen). Penelitian ini memiliki Empat variabel eksogen yaitu Likuiditas (LDR), *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Leverage* (DAR). *Non-Performing Loan* (NPL).

1. Likuiditas

Likuiditas adalah Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas diukur menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yang merupakan perbandingan antara total kredit yang telah diberikan oleh bank dengan total dana pihak ketiga yang dapat dihimpun oleh bank. Rumus yang digunakan untuk menghitung LDR yaitu:

$$\text{LDR} = \frac{\text{Total Loans}}{\text{Total Deposit}}$$

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) adalah perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada setiap investor dengan total keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. *dividend payout ratio* dinilai sangat penting bagi investor karena sangat erat kaitannya dengan kebijakan perolehan laba perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3. Leverage

Leverage merupakan rasio Keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana pendanaan aset perusahaan didanai dari utang dan Melihat Kemampuan Perusahaan dalam membayar utang perusahaan. Leverage diukur menggunakan *Debt to asset ratio* (DAR) sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam membeli aset menggunakan utang. Rumus yang digunakan untuk menghitung DAR yaitu:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

4. Non-Performing Loan (NPL)

Variabel NPL dipakai dalam mengukur tingkat kredit bermasalah perusahaan perbankan untuk mendistribusikan kredit pada masyarakat. NPL adalah kredit yang tidak sesuai dengan jadwal angsuran yang telah ditentukan sehingga terjadi tunggakan. Non performing loan atau NPL mencerminkan resiko kredit. NPL diukur dengan indikator kredit bermasalah dan total kredit. Rumus yang digunakan untuk menghitung NPL yaitu:

$$\text{NPL} = \frac{\text{Non Performing Loans}}{\text{Total Loans}}$$

Pada PLS *Path Modeling* terdapat dua model yaitu *outer model* dan *inner model*.

1. Outer Model

Model pengukuran (*outer model*) adalah model yang menspesifikasikan hubungan antara variabel laten dengan indikatornya, atau bisa dikatakan *outer model* mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya. Ada empat kriteria untuk menilai *outer model*, yaitu:

a. Convergent Validity

Konvergen Validitas menentukan validitas setiap hubungan antara indikator dan konstruk atau variabel laten. Nilai validitas konvergen adalah nilai loading factor pada variabel laten dengan indikatornya. Nilai faktor pembebanan yang diharapkan $> 0,7$.

b. *Discriminant Validity*

Validitas *Diskriminan* bertujuan untuk menguji sejauh mana konstruk laten berbeda dengan konstruk lainnya. Nilai validitas diskriminan yang tinggi menunjukkan bahwa suatu konstruk bersifat unik dan dapat menjelaskan fenomena yang diukur. *Cross loading* merupakan salah satu metode untuk menentukan *discriminant validity*, yaitu dengan melihat nilai loading setiap item pada konstruk yang lebih besar dari nilai *cross-loading*.

c. *Average Variance Extracted (AVE)*

Metode lain untuk menilai validitas diskriminan adalah dengan membandingkan nilai akar kuadrat dari Average Variance Extracted (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lain dalam model (Ghozali 2011) . Jika nilai akar kuadrat dari AVE untuk setiap konstruk lebih besar dari nilai korelasi antara konstruk dengan konstruk lain dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *discriminant validity* yang baik. Disarankan nilai AVE lebih besar dari 0,50 (Ghozali 2011).

d. *Composite Reliability*

Composite Reliability mengukur nilai nyata dari keandalan suatu konstruk dan lebih baik dalam memperkirakan konsistensi internal suatu konstruk. Data yang memiliki *composite reliability* > 0,7 memiliki nilai reliabilitas yang tinggi.

2. *Inner Model*

Inner model yaitu model struktural yang menghubungkan antar variabel laten. Model Struktural (Inner Model) dapat dievaluasi dengan melihat R² (Koefisien Determinasi), Q² Predictive Relevance, dan hasil signifikansi inner model melalui metode *bootstrapping*, dengan taraf signifikansi sebesar 5%.

HASIL PENELITIAN

Pengujian *Outer Model*

1. *Convergent validity*

Evaluasi ini dilakukan dengan melihat nilai faktor loading (outer loading) pada masing-masing indikator. Apabila nilai tersebut lebih besar dari 0,7 maka dapat dikatakan bahwa indikator tersebut valid. Hasil loading factor ditunjukkan pada Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. *Outer Loadings*

Indikator	Loading Value	Deskripsi
LDR	1	Memenuhi validitas konvergen
DPR	1	Memenuhi validitas konvergen
DAR	1	Memenuhi validitas konvergen
NPL	1	Memenuhi validitas konvergen
Q	1	Memenuhi validitas konvergen

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan tidak ada indikator variabel yang nilai *outer loading*-nya di bawah 0,7, sehingga semua indikator dinyatakan layak atau valid untuk digunakan penelitian dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2. *Discriminant Validity*

Tabel 2 di bawah ini menunjukkan hasil discriminant validity model penelitian dengan melihat nilai cross-loading.

Tabel 2. *Cross Loading*

	Liquidity	Dividen Payout Ratio	Leveragae	Non-Performing Loan	Firm Value
LDR	1	0.329	0.524	0.375	-0.627
DPR	0.329	1	0.215	0.203	-0.133
DAR	0.524	0.215	1	0.394	-0.5
NPL	0.375	0.203	0.394	1	-0.555
Q	-0.627	-0.133	-0.5	-0.555	1

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil cross-loading pada Tabel 2, semua nilai indikator loading untuk konstruk lebih besar dari nilai cross-loading, sehingga discriminant validity tinggi.

3. *Average Variance Extracted (AVE)*

Selain mengamati nilai cross loading, discriminant validity juga dapat diketahui melalui metode lainnya yaitu dengan melihat nilai average variant extracted (AVE) untuk masing-masing indikator nilainya harus $> 0,5$ untuk model yang baik. Nilai Average Variance Extracted (AVE) ditunjukkan pada Tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3. *Average Variance Extracted (AVE)*

VARIABLE	Average Variance Extracted (AVE)
LIKUIDITY	1
DIVIDEN PAYOUT RATIO	1
LEVERAGE	1
NON PERFORMING LOAN	1
FRIM VALUE	1

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 3, nilai AVE $> 0,5$, Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa setiap variabel telah memiliki discriminant validity yang baik. sehingga model layak untuk digunakan.

Tabel 4. *AVE Root Value and Correlation Between Latent Variables*

	DPR	DAR	LDR	Q	NPL
<i>DIVIDEND PAYOUT RATIO</i>	1				
<i>LEVERAGE</i>	0.215	1			
<i>LIKUIDITAS</i>	0.329	0.524	1		
<i>NILAI PERUSAHAAN</i>	-0.133	-0.5	-0.627	1	
<i>NON-PERFORMING LOAN</i>	0.203	0.394	0.375	-0.555	1

Sumber : Data yang diolah PLS (2022)

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa nilai akar AVE lebih besar dari korelasi variabel laten. Artinya uji validitas diskriminan dengan akar AVE semua variabel dikatakan baik.

4. *Composite Reliability*

Composite Reliability mengukur nilai nyata dari keandalan suatu konstruk dan lebih baik dalam memperkirakan konsistensi internal suatu konstruk. Tabel 5 berikut ini menunjukkan hasil pengujian *composite reliability*:

Tabel 5. Composite Reliability

Variable	Composite Reliability
LIKUIDITAS	1
DIVIDEN	1
LEVERAGE	1
NON PERFORMING LOAN	1
FRIM VALUE	1

Sumber : Data diolah (2022)

Tabel 5 menunjukkan nilai *composite reliability* untuk semua konstruk di atas nilai 0,7. Hasil ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel telah memenuhi *composite reliability* sehingga dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel memiliki tingkat realibilitas yang tinggi. Dengan demikian semua konstruk memiliki reliabilitas yang baik.

Pengujian Inner Model

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan program SmartPLS 3.0, diperoleh nilai *R-Square* (R^2) sebagai berikut:

Tabel 6. R Square Value (R^2)

Variabel	R Square
NILAI PERUSAHAAN	0.539

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 6, nilai *R Square* adalah 0,539 untuk variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas, Kebijakan Dividen, *Leverage* dan *Non-Performing Loan* mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 53,9%. Sisanya 46,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Selain melihat nilai *R Square*, model juga dapat dievaluasi dengan melihat nilai Relevansi Prediktif *Q-Square*. Nilai *Q-Square* memiliki arti yang sama dengan coefficient determination (*R-Square*) pada analisis regresi, dimana semakin tinggi *Q-Square*, maka model dapat dikatakan semakin baik atau semakin fit dengan data.

Adapun hasil perhitungan nilai *Q-Square* adalah sebagai berikut:

Nilai *Q Square* dapat dihitung sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - \{1 - (R \text{ Square})^2\}$$

$$Q^2 \text{ Firm Value} = 1 - \{1 - (0,539)^2\}$$

$$Q^2 \text{ Firm Value} = 1 - (1 - 0,290)$$

$$Q^2 \text{ Firm Value} = 1 - 0,71$$

$$Q^2 \text{ Firm Value} = 0,29$$

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai *Q Square* adalah 0, 29, sehingga variabel laten yang digunakan dalam model adalah variabel laten dengan relevansi prediktif yaitu 29%.

Tabel 7 di bawah ini menunjukkan hasil signifikansi inner model melalui metode bootstrap.

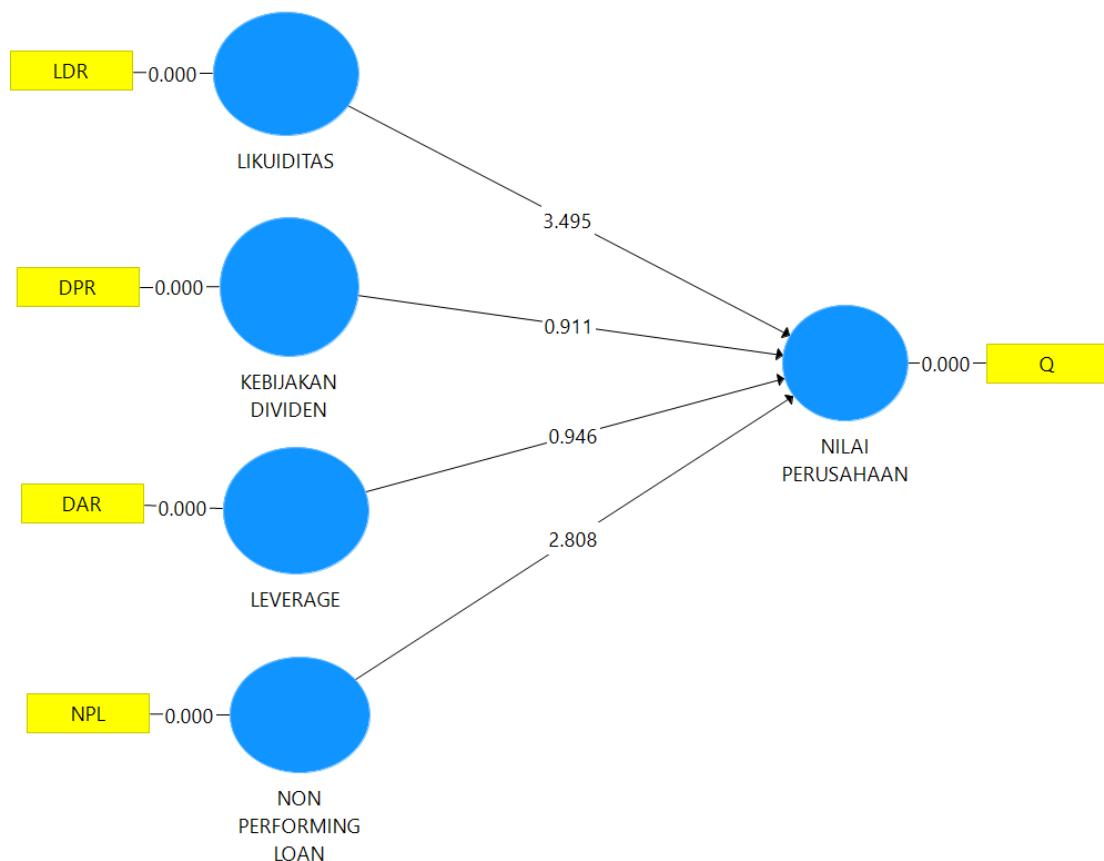
Tabel 7. Hasil Signifikan Inner Model Melalui Bosststrapping

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics	P Values
LIKUIDITAS -> FV	-0.458	-0.475	0.131	3.495	0.001
KEBIJAKAN DIVIDEN -> FV	0.121	0.125	0.132	0.911	0.363
LEVERAGE -> FV	-0.148	-0.142	0.157	0.946	0.345
NON-PERFORMING LOAN -> FV	-0.349	-0.336	0.124	2.808	0.005

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 7, model struktural diperoleh sebagai berikut:

$$Q = -0.458 \text{ Likuiditas} + 0.121 \text{ DividenPayoutRatio} - 0.148 \text{ Leverage} - 0.349 \text{ Non Performing Loan}$$



Gambar 2. Output Bootstrapping SmartPLS

Berdasarkan data pada tabel 7 dan gambar 2, dapat diketahui bahwa dari Keempat hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, Hanya terdapat dua yang diterima yaitu likuiditas dan non-performing loan karena masing-masing pengaruh yang ditunjukkan memiliki nilai t-statistik $>1,96$ dan p-values $< 0,05$. Sehingga dapat dinyatakan ada dua variabel independen ke dependennya memiliki pengaruh yang signifikan.

Pengujian likuiditas pada nilai perusahaan, memperoleh koefisien jalur sebesar $-0,458$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001$, kurang dari 5% . likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik pada nilai perusahaan.

Pengujian kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, memperoleh koefisien jalur sebesar $0,121$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,363$, lebih besar dari 5% . maka kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan secara statistik pada nilai perusahaan.

Pengujian leverage terhadap nilai perusahaan, memperoleh koefisien jalur sebesar $0,148$ dengan tingkat signifikansi $0,345$, lebih besar dari 5% , Maka leverage memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik pada nilai perusahaan.

Non Performing Loans terhadap nilai perusahaan, memperoleh koefisien jalur sebesar $0,349$ dengan tingkat signifikansi $0,005$, Kurang dari 5% , Maka Non-performing loans memiliki pengaruh negatif dan signifikan secara statistik pada nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (LDR) berpengaruh Negatif dan signifikan. Rasio loan to deposit ratio (LDR) untuk membandingkan tingkat kredit yang diberikan kepada masyarakat dengan jumlah dana pihak ketiga. Rasio LDR dapat mengindikasikan jumlah dana pihak ketiga yang disalurkan dalam bentuk pinjaman atau kredit. Besarnya rasio dapat mengindikasikan sebuah bank meminjamkan seluruh dananya.

Dalam hasil penelitian ini, bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, juga dikarenakan terjadinya pandemi dan akibat adanya pandemi tersebut likuiditas dari bank BUMN menurun. Turunnya kemampuan memberikan kredit ini disebabkan kondisi perekonomian yang tidak berjalan dengan normal sehingga kemampuan masyarakat dalam mengakses kredit yang diberikan pihak

perbankan semakin menurun. Nilai Kredit yang turun dibarengi pula dengan meningkatnya jumlah simpanan masyarakat di bank. Karena ratio LDR yang rendah menunjukkan bahwa bank tidak mengelola dana pihak ketiga sebaik mungkin karena banyaknya dana yang menganggur. Likuiditas bank yang rendah akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan, tetapi jika likuiditas terlalu tinggi akan mengurangi perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba perusahaan karena akan terlalu banyak dana yang tidak digunakan secara efektif, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Srihayati et al. (2015) yang menemukan bahwa LDR berpengaruh negatif dan signifikan. (Dewi & Ekadjaja, 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Wijaya & Purnawati (2014) Juga menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas maka nilai

perusahaan akan menurun. Menurut penelitian Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis et al. (2017) Menyatakan Bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Penelitian Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham, apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Rasio dividen yang tinggi akan mengurungkan pemegang saham tetapi dana yang dimiliki perusahaan melemah karena harus mengurangi dana ditahan sehingga kinerja perusahaan menurun, mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang kecil akan meningkatkan dana perusahaan sehingga pemegang saham lebih tertarik jika keuntungan yang dihasilkan diinvestasikan kembali untuk mendapatkan keuntungan yang lebih maksimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini didukung Wati et al. (2018) Yang Menyatakan Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen yang rendah tidak mampu mempengaruhi pasar modal sehingga investor juga tidak merespon.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal Sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitas yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitas yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Dan juga hal ini disebabkan karena hubungan negatif dari variabel leverage (DAR) terhadap nilai perusahaan menunjukkan tidak ada pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Seberapapun banyaknya penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama. Oleh karena itu leverage tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil Penelitian menyatakan bahwa leverage (DAR) berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini didukung oleh Novari & Lestari (2016) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap perusahaan. dan penelitian OgoMagai (2013) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

4. Pengaruh *Non-Performing Loan* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian Non-performing loan Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berarti bahwa semakin rendah risiko kredit NPL maka akan meningkatkan nilai perusahaan, karena rendahnya NPL maka kredit yang disalurkan berjalan dengan baik dan lancar sehingga perputaran dana lebih tinggi dalam menghasilkan laba melalui kredit.

Semakin kecil Non Performing Loan (NPL), maka semakin kecil pula resiko kredit yang ditanggung pihak bank. Sebuah bank yang memiliki kinerja yang baik Dapat di nilai dari rendahnya NPL, menunjukkan baiknya kinerja yang dimiliki untuk mendapatkan perhatian dari para stakeholder. Sehingga penelitian ini berpengaruh Signifikan terhadap Nilai perusahaan. hal ini juga yang menjadi penyebab mengapa pada penelitian ini *Non-Performing Loan* (NPL) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan, kualitas kredit yang buruk akan meningkatkan risiko, pemberian kredit yang kurang terkendali sehingga bank akan menanggung risiko yang lebih besar pula. Risiko tersebut berupa kesulitan pengembalian kredit oleh debitur yang apabila jumlahnya cukup besar dapat mempengaruhi kinerja perbankan. Oleh Sebab itu *Non-Performing Loan* (NPL) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini didukung oleh (Murni et al., 2018). *Non-Performing Loan* (NPL) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Kebijakan Deviden, Leverage, dan Non-Performing Loan terhadap nilai perusahaan bank BUMN yang *go public* periode 2011-2020, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Likuiditas (LDR) berpengaruh Negatif dan signifikan. LDR yang tinggi menunjukkan bank terlalu banyak menyalurkan dana untuk memenuhi permohonan pinjaman atau tidak digunakan secara efektif sehingga mengakibatkan bank tersebut tidak likuid, dan dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dan menghambat peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Non-performing loan (NPL) Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, kualitas kredit yang buruk akan meningkatkan risiko, pemberian kredit yang kurang terkendali dapat mengakibatkan bank akan menanggung risiko yang lebih besar pula. Dan semakin rendah risiko kredit NPL maka akan meningkatkan nilai perusahaan, karena rendahnya NPL maka kredit yang disalurkan berjalan dengan baik dan lancar sehingga perputaran dana lebih tinggi dalam menghasilkan laba melalui kredit. Sedangkan kebijakan dividen, leverage, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Berdasarkan simpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan Bagi pihak perbankan diharapkan mampu memaksimalkan sumber daya yang ada dan memimikirkan Terkait pengambilan keputusan sehingga dapat tercapainya kinerja yang baik dan efisien. Bagi Investor harus memperhatikan dengan baik sebuah perusahaan Pada saat melakukan investasi saham pada suatu perusahaan, karena semakin baik suatu kinerja keuangan pada perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut, 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. Dan diharapkan penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan Seperti *CR*, *EPS*, aset dan masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan Dan dapat melakukan penelitian pada sektor lainnya seperti manufaktur, pertambangan, pertanian.

DAFTAR PUSTAKA

- Asriyani, R., & Mawardi, W. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (11th ed.). Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7139>
- Fathihani, & Wijayanti, F. A. K. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2017-2019). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 11(1), 2252–6226. <https://doi.org/10.36080/jem.v11i1.1727>
- Ghozali. (2011). *Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Partial Least Square (PLS)* (3th ed.). Semarang: Universitas Dioponegoro.
- Harjito, A., & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan* (2th ed.). Yogyakarta : Ekonisia.
- John, T. A. (2018). Effect of Non-Performing Loans on Bank Performance of Some Selected Commercial Bank in the Nigerian Banking Sector. *International Journal of New Technology and Research*, 4(4), 11–17.
- Komang Ayu Novita Sari, & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346–3374. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/14595>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Hendro, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Effect. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Murni, S., Sabijono, H., & Tulung, J. (2018). The Role of Financial Performance in Determining The Firm Value. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 73, 66–70. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.15>
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694.
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas*

Udayana, 26, 736–762. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p27>

- Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi.*, 3(2), 77–89.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3), 81–89. <https://doi.org/10.35794/emba.1.3.2013.1375>
- Riyadi, S. (2018). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Sinar Manajemen*, 5(1), 38–43. <https://doi.org/10.56338/jsm.v5i1.169>
- Rompas, G. P. (2013). Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3), 252–262. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/2014/1601>
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1). <https://media.neliti.com/media/publications/80108-ID-pengaruh-leverage-dan-profitabilitas-ter.pdf>
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Srihayati, D., Tandika, D., & Azib. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan terhadap Nilai Perusahaan dengan Metode Tobin's Q pada Perusahaan Perbankan yang listing di Kompas 100. 1(1). <https://doi.org/10.29313/v0i0.467>
- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Wardani, A. P., & Haryanto, A. M. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Non Performing Loan (NPL) Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 1–11.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49–74. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4319>
- Wijaya, I. B. N. P., & Purnawati, N. K. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *E-Jurnal*