



## Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Moza Audina Sopharia<sup>1</sup>, Pupung Purnamasari<sup>2</sup>, Rini Lestari<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Bandung, Indonesia, [mozaudina@gmail.com](mailto:mozaudina@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Bandung, Indonesia, [p\\_purnamasari@yahoo.co.id](mailto:p_purnamasari@yahoo.co.id)

<sup>3</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Bandung, Indonesia, [unirinilestari@gmail.com](mailto:unirinilestari@gmail.com)

Corresponding Author: [mozaudina@gmail.com](mailto:mozaudina@gmail.com)<sup>1</sup>

**Abstract:** *This research aims to examine the influence of interest rates and exchange rates on the firm value with dividend policy as an intervening variable in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2020. The research methodology employed is the verificative research method with a quantitative approach. The sample determination technique used in this research is purposive sampling, utilizing secondary data sources obtained from quarterly financial reports, and interest rate and exchange rate reports presented by Bank Indonesia. Hypothesis testing is conducted using path analysis with a Sobel test processed through the Eviews 12 program. The results of hypothesis testing, in partial, indicate that the interest rate significantly affects the firm value, the exchange rate does not influence the firm value, dividend policy has an impact on the firm value, dividend policy is able to act as an intervening variable in the influence of interest rates on firm value, and dividend policy does not act as an intervening variable in the influence of exchange rates on firm value.*

**Keyword:** *Interest Rate, Exchange Rate, Firm Value, Dividend Policy*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan purposive sampling dengan sumber data skunder yang diambil dari laporan keuangan triwulanan dan laporan suku bunga serta nilai tukar yang dipresentasikan oleh Bank Indonesia. Pengujian hipotesis menggunakan analisis jalur dengan uji sobel yang diolah menggunakan program Eviews 12. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen mampu memberikan intervening pada pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memberikan intervening pada pengaruh nilai tukar terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Suku Bunga, Nilai Tukar, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

## PENDAHULUAN

Perekonomian suatu negara dapat didongkrak dengan peningkatan investasi, investasi berarti upaya untuk menaruh sejumlah dana atau sumber daya dengan harapan memperoleh pengembalian ekonomi sebagai imbalan dari risiko dan waktu atas investasi yang sudah diberikan. Teori Harrod (1957) mengemukakan bahwa untuk menumbuhkan suatu perekonomian yang stabil (*steady growth*) dibutuhkan modal atau investasi, salah satu manfaat bertambahnya modal adalah perusahaan mampu untuk meningkatkan kesanggupan memenuhi permintaan efektif masyarakat pada produksi barang atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan produksi barang dan jasa mampu untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara (Suhada *et al.*, 2022).

Pentingnya investasi menegaskan bahwa investasi memiliki peran dalam pembangunan perekonomian, begitu juga yang tengah dilakukan oleh Indonesia. Sebuah artikel yang dimuat pada laman nasional.kompas.com oleh Krisiandi, (2019), presiden Joko Widodo menyampaikan dalam pidatonya mengenai visi Indonesia bahwa Indonesia memiliki visi untuk menuju kemajuan agar sejajar dengan negara-negara maju diantaranya dengan cara membuka pintu investasi selebar-lebarnya. Investasi sendiri terbagi menjadi beberapa macam aktivitas, diantaranya adalah investasi rill (tanah, emas, mesin, dan bangunan), dan investasi finansial (deposito, saham, dan obligasi) (Handini & Astawinetu, 2020).

Penelitian ini berhubungan dengan investasi finansial dalam bentuk saham yang dilakukan di pasar modal Indonesia, pasar modal merupakan mekanisme yang diciptakan untuk memberikan fasilitas perdagangan aset keuangan (Hidayat dkk, 2019). Menurut data yang didapatkan melalui situs IDX pada bulan Oktober 2023, terdapat 901 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan ini berasal dari berbagai sektor, seperti keuangan, siklikal, basic material, infrastruktur, dan sektor lainnya. Sektor *customer cyclicals* memiliki emiten terbanyak, menyumbang sekitar 16,9% atau 152 perusahaan dari total 901 emiten di BEI. Meskipun *customer cyclicals* memiliki banyak emiten, namun sebuah artikel yang dimuat pada laman cnbcindonesia.com oleh Puspadini (2023) menyebutkan bahwa, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat kapitalisasi pasar atau *market cap* Indonesia sebanyak Rp. 9.790 triliun per April 2023, dengan sektor keuangan menjadi sektor yang menyumbang andil terbanyak sebesar 35,3% dari total kapitalisasi pasar saham di Indonesia (Mufreni & Amanah, 2015).

Salah satu sub sektor dalam keuangan, yaitu perbankan memainkan peran vital dalam mendukung aktivitas ekonomi. *Press release* yang dibuat oleh OJK pada bulan Oktober 2023 dengan No 090/BEI.SPR/10 -2023 saham perbankan yang tercatat di BEI menguasai 33% kapitalisasi pasar modal di Indonesia. Saham perbankan merupakan saham dominan di antara saham-saham likuid dan kapitalisasi pasar besar, melanjutkan dari *press release* tersebut yang menyatakan bahwa perbankan memiliki peran kunci dalam meningkatkan iklim investasi dan pertumbuhan pasar modal di Indonesia. Bank berperan dalam menyediakan dana, kredit, dan layanan keuangan lainnya yang mendukung pertumbuhan perusahaan dan konsumen. Sebuah studi, menunjukkan bahwa perusahaan perbankan seringkali menjadi subjek utama dalam pasar efek. Kinerja perbankan dapat memiliki dampak langsung pada nilai saham dan stabilitas pasar keuangan secara keseluruhan (Bhakti, 2014).

Investor seringkali mempertimbangkan nilai perusahaan sebagai indikator utama untuk membuat keputusan investasi. Nilai perusahaan, terutama harga saham di pasar modal, mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli. Analisis nilai perusahaan tidak hanya membantu identifikasi keadaan aktual perusahaan tetapi juga

memungkinkan investor mengenali potensi kelemahan atau kelebihan yang dapat dimanfaatkan (Toni et al., 2021). Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, baik faktor fundamental makro maupun faktor fundamental mikro. Faktor fundamental makro berada di luar kendali perusahaan, sedangkan fundamental dalam lingkup mikro bisa dikendalikan oleh perusahaan (Sari et al., 2020). Nilai suku bunga, nilai tukar, GDP, dan hal lain yang mencakup perekonomian makro adalah hal-hal yang diluar kendali perusahaan tetapi memiliki dampak besar untuk calon investor dalam membuat keputusan investasi. Fundamental makro memiliki peran penting dalam membentuk nilai perusahaan termasuk nilai tukar mata uang asing dan tingkat suku bunga. Fluktuasi nilai tukar memengaruhi daya saing ekspor-impor, sementara tingkat suku bunga dapat mempengaruhi biaya modal dan keputusan investasi. Sehingga, nilai tukar yang fluktuatif dan tingkat suku bunga yang berubah dapat memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan (Pengestuti & Louisa, 2020). Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk menyelidiki sejauh mana tingkat suku bunga dan nilai tukar mempengaruhi nilai perusahaan.

Islam merupakan agama yang pro terhadap investasi karena di dalam ajaran Islam harta yang ada tidak boleh hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga dapat memberikan manfaat (Pardiansyah, 2017). Selain itu, investasi merupakan bagian dari aktivitas ekonomi (muamalah) sehingga berlaku kaidah fikih muamalah dalam fatwa MUI No 7/DSN-MUI/IV/2000 “pada dasarnya semua bentuk muamalah termasuk didalamnya aktivitas ekonomi adalah boleh kecuali ada dalil yang mengharamkannya” (Pardiansyah, 2017). Untuk membuat keputusan investasi yang semakin tajam, penulis menambahkan variabel intervening untuk melihat bagaimana pengaruh dari fundamental makro jika menyertakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Ketidakpastian ekonomi yang diakibatkan oleh Covid-19 ini menyebabkan sejumlah tantangan bagi sektor perbankan, hal ini tentunya secara langsung akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Pelaku usaha, terutama yang terdampak langsung oleh pembatasan kegiatan (*lockdown*), mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial, meningkatkan risiko kredit bagi perbankan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Alamia & Asmara (2022) menghasilkan kesimpulan bahwa perusahaan perbankan mengalami penurunan LDR (Loan to Deposit Ratio) selama masa pandemi. LDR merupakan besarnya pembiayaan yang disalurkan dibandingkan dengan simpanan yang dimiliki. Rasio LDR pada perusahaan perbankan mengalami penurunan akibat pertumbuhan kredit yang mengalami penurunan bahkan tahun 2020 pertumbuhan kredit tercatat minus 2,41%. Hal tersebut mengakibatkan adanya potensi risiko likuiditas yang mungkin saja terjadi akibat dampak pandemi Covid-19 karena pertumbuhan ekonomi yang rendah, kesulitan keuangan, hingga pertumbuhan kredit yang menurun. Dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi tersebut juga menyebabkan turunnya aktivitas bisnis dan investasi, yang pada gilirannya merugikan performa perbankan, karena akan menurunkan laba pada perusahaan yang dapat mempengaruhi valuasi dan nilai perusahaan perbankan. Sementara itu, penurunan suku bunga oleh bank sentral sebagai respons terhadap krisis ekonomi akibat pandemi dapat menyempitkan margin keuntungan perbankan, memberikan tekanan tambahan pada pendapatan dan nilai perusahaan. Masalah volatilitas pasar keuangan yang tinggi selama periode pandemi juga menciptakan tekanan tambahan pada nilai perusahaan perbankan. Fluktuasi harga aset dan instrumen keuangan menjadi lebih sulit diprediksi, mempengaruhi portofolio dan nilai pasar perbankan. Berdasarkan uraian penjelasan sebelumnya, maka penelitian pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 menjadi penting mengingat adanya permasalahan dan fenomena yang terjadi pada beberapa variabel ekonomi. Suku bunga mengalami fluktuasi signifikan selama tahun tersebut, yang dapat memengaruhi biaya modal perusahaan. Data menunjukkan penurunan suku bunga sebagai respons terhadap dampak

ekonomi global dan upaya mitigasi terhadap pandemi Covid-19. Kemudian, nilai tukar yang turut terpengaruh oleh ketidakpastian ekonomi akibat pandemi Covid -19. Perubahan dalam nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi aset dan kewajiban perbankan, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan. Fenomena ini menunjukkan perlunya penelitian untuk memahami bagaimana mekanisme ini berjalan di sektor perbankan. Terakhir, kebijakan dividen menjadi variabel yang menarik untuk dikaji sebagai respons perusahaan terhadap kondisi ekonomi yang tidak pasti. Pandemi Covid -19 dapat memicu perubahan dalam kebijakan dividen perbankan karena perusahaan memprioritaskan likuiditas dan keberlanjutan operasional.

Dari latar belakang tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”, penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020.

## METODE

Metode penelitian ini menggunakan analisis verifikatif, Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan dengan keberadaan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yaitu laporan keuangan triwulanan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika serta tingkat suku bungan acuan yang dipresentasikan oleh Bank Indonesia selama tahun 2020. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan sektor perbankan yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini dipilih menggunakan pendekatan *purposive sampling*, artinya sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel yang memenuhi kriteria tertentu. Tujuan penggunaan metode ini adalah untuk mendapatkan sampel yang representatif, dalam menentukan sampel yang akan digunakan pada penelitian ini adalah: 1) Perusahaan menyusun laporan keuangan triwulan dan laporan keuangan tersebut disajikan secara berturut-turut selama tahun pengamatan (2020); 2) Secara konsisten menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya; dan 3) Mempunyai data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan melalui penelusuran data sekunder, data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan metode dokumentasi. Penelitian ini akan melewati beberapa urutan metode untuk menjawab tujuan dari penelitian, diantaranya adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, metode pemilihan model regresi, uji sobel, uji F, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis. Pengujian tersebut dilakukan dengan bantuan program aplikasi komputer *Eviews 12 for windows*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini yang menjadi unit analisis adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sesuai dengan sampel penelitian. Penentuan jumlah sampel yang akan diolah dari populasi tertentu dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Dari total 47 perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia lalu terpilih 15 bank sebagai sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan kriteria yang digunakan, maka terpilih 15 perusahaan perbankan yang terdadar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020. Berikut daftar perusahaan yang terpilih sebagai sampel pada penelitian ini disajikan pada tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang Terpilih Sebagai Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Bank di Bursa Efek Indonesia (BEI)
1.	Bank Central Asia Tbk.	BBCA

2.	Bank Mestika Dharma Tbk.	BBMD
3.	Bank Negara Indonesia (Persero)	BBNI
4.	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	BBRI
5.	Bank Neo Commerce Tbk.	BBYB
6.	Bank Danamon Indonesia Tbk.	BDMN
7.	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	BJBR
8.	Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah	BJTM
9.	Bank Maspion Indonesia Tbk.	BMAS
10.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
11.	Bank CIMB Niaga Tbk.	BNGA
12.	Bank Maybank Indonesia Tbk.	BNII
13.	Bank BTPN Syariah Tbk.	BTPS
14.	Bank Mega Tbk.	MEGA
15.	Bank Woori Saudara Indonesia 1	SDRA

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Y)	0,7169	2,4001	1,1013	0,3458

Berdasarkan hasil pengujian pada analisis deskriptif variabel nilai perusahaan dapat dilihat bahwa dari 15 sampel dalam penelitian, nilai minimum adalah 0,7169 dengan nilai maksimum 2,4001 dan rata-rata 1,1013. Dari tabel di atas dapat dilihat jika secara rata-rata perbandingan antara nilai buku perusahaan dilihat dari total asetnya dengan nilai pasar perusahaan bisa dikatakan sebanding karena nilai rata-rata yang mendekati angka 1, tetapi masih ada perusahaan yang memiliki perbandingan nilai pasar dua kali lipat dari nilai bukunya terlihat dari angka maksimum pada tabel di atas yang menunjukkan nilai 2,4001.

Berikut ini adalah penjelasan mengenai suku bunga sertifikat bank Indonesia per triwulanan selama tahun 2020:

**Tabel 3. Statistik Deskriptif Suku Bunga**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Suku Bunga (X1)	0,0375	0,0450	0,0413	0,0032

Selisih yang cukup antara nilai minimum dan maksimum pada suku bunga sertifikat bank Indonesia seperti pada tabel di atas menunjukkan adanya respon terhadap kondisi perekonomian, seperti yang diketahui bahwa pada tahun 2020 dunia tengah diserang oleh pandemi Covid-19 yang cukup banyak menggoyangkan perekonomian dunia termasuk di dalamnya Indonesia.

**Tabel 4. Suku Bunga Bank Indonesia**

Tanggal	Rate RR SBN
31 Maret 2020	4.50%
30 Juni 2020	4.25%
30 September 2020	4.00%
30 Desember 2020	3.75%

Pada bulan Maret 2020 suku bunga sempat pada angka 4,5%, tetapi semenjak pandemi Covid-19 teridentifikasi di Indonesia sejak April 2020 suku bunga mengalami penurunan yang signifikan hingga pada angka terendah di bulan Desember 2020 dengan nilai 3,75%. Pergeseran suku bunga ini menunjukkan suatu upaya Bank Indonesia dalam menstimulus perekonomian negara.

**Tabel 5. Statistik Deskriptif Nilai Tukar**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Tukar (X2)	14.105	16.367	14.923	1023,056

Berdasarkan hasil pengujian pada analisis deskriptif variabel nilai tukar mata uang rupiah Indonesia terhadap dollar Amerika, rupiah terlihat menguat pada nilai 14.105 dan melemah pada nilai maksimal 16.367 walaupun jika dilihat secara keseluruhan tetap pada rata-rata 14.923. Melemahnya nilai tukar rupiah hingga pada 16.367 terhadap dolar Amerika menunjukkan adanya ketidakpastian ekonomi, indikasi keluarnya modal asing di Indonesia memicu melemahnya nilai tukar rupiah karena investor cenderung akan memilih mata uang yang dianggap lebih aman dan hal tersebut tentu saja didorong karena ketidakpastian ekonomi akibat Covid-19.

**Tabel 6. Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS**

Tanggal	Rate RR SBN
31 Maret 2020	16.367
30 Juni 2020	14.302
30 September 2020	14.918
30 Desember 2020	14.105

Triwulan pertama pada tahun 2020 nilai tukar rupiah melemah sampai menginjak angka lebih dari 16.000 dan merupakan salah satu paling tinggi sepanjang sejarah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Tetapi menjelang akhir tahun 2020, rupiah kembali menguat hingga pada angka terendahnya di triwulan ke-4 sebesar 14.105. Hal tersebut menindikasikan terjadi perubahan sentimen pasar ekonomi Indonesia menuju arah lebih baik dan kebijakan moneter yang tepat hingga dapat menstabilkan nilai tukar rupiah.

Berikut ini disajikan tabel *Devidend Payout Ratio* pada 15 sampel dalam penelitian ini:

**Tabel 7. Devidend Payout Ratio**

Nama Perusahaan	Kode Bank	Dividen Payout Ratio
Bank Central Asia Tbk.	BBCA	48,3%
Bank Mestika Dharma Tbk.	BBMD	36,8%
Bank Negara Indonesia (Persero)	BBNI	24,7%
Bank Rakyat Indonesia (Persero)	BBRI	65,0%
Bank Neo Commerce Tbk.	BBYB	10,0%
Bank Danamon Indonesia Tbk.	BDMN	32,4%
Bank Pembangunan Daerah Jawa B	BJBR	55,7%
Bank Pembangunan Daerah Jawa T	BJTM	49,3%
Bank Maspion Indonesia Tbk.	BMAS	49,8%
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI	60,0%
Bank CIMB Niaga Tbk.	BNGA	54,2%
Bank Maybank Indonesia Tbk.	BNII	20,0%
Bank BTPN Syariah Tbk.	BTPS	17,3%
Bank Mega Tbk.	MEGA	69,8%
Bank Woori Saudara Indonesia 1	SDRA	12,2%

Dari tabel di atas, dapat dilihat rasio tertinggi pembagian dividen dimiliki oleh Bank Mega dengan persentase 69,8% artinya Bank Mega mampu membagikan 69,8% dari laba bersihnya atas tahun buku 2020. Sedangkan rasio terendah dimiliki oleh Bank Neo Commerce yang membagikan 10% dari laba bersihnya untuk dividen.

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial diperoleh nilai *t-statistic* sebesar 3.432794 lebih besar dari *t-tabel* 2.003241 dan nilai signifikansi tingkat suku bunga adalah 0.0011, artinya nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05. Hal tersebut dapat memberikan hasil analisis bahwa secara statistik tingkat suku

bunga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya analisis statistik menunjukkan semakin rendah tingkat suku bunga maka semakin menurun juga nilai perusahaan, begitu juga jika suku bunga meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020 atau sama dengan saat terjadinya pandemi Covid-19, sentimen dan kondisi global yang mengalami banyak perubahan karena pandemi memaksa bank sentral dalam hal ini Bank Indonesia membuat banyak kebijakan moneter untuk mengatur kondisi perekonomian Indonesia yang salah satu kebijakannya yaitu mengenai tingkat suku bunga. Selama tahun 2020 statistik deskriptif menggambarkan bahwa tingkat suku bunga di Indonesia terus mengalami penurunan sepanjang tahun, penurunan tingkat suku bunga ini mendorong masyarakat untuk menggunakan uangnya dari pada ditabung karena suku bunga yang rendah. Hal tersebut menyebabkan menurunkan dana nasabah yang akan berimbas pada ketidakstabilan likuiditas bagi perusahaan perbankan. Jika likuiditas menurun perbankan akan sulit untuk memenuhi penarikan dana nasabah atau pemenuhan kewajiban lainnya. Selain itu, perbankan pada umumnya mendapatkan sebagian besar pendapatan mereka dari bunga sehingga jika suku bunga menurun akan berimbas pada pendapatan yang nantinya akan mempengaruhi laba yang didapatkan perusahaan. Kualitas laba yang baik secara otomatis akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terus meningkat. Sebaliknya, jika laba menurun membuat nilai perusahaan akan ikut menurun (Jonathan & Machdar, 2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendrayana *et al* (2019), Hamidah *et al* (2015), dan Rismawati *et al* (2014) tetapi tidak sejalan dengan penelitian Putra *et al* (2016) dan Faridah (2016).

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial diperoleh *t-statistic* sebesar - 0.864489 lebih kecil dari *t-tabel* 2.003241 dan nilai signifikansi tingkat suku bunga adalah 0.3910, artinya nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Hal tersebut dapat memberikan hasil analisis bahwa secara statistik nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor makroekonomi yang dapat memberikan dampak pada nilai perusahaan tidak hanya perubahan pada nilai tukar, tetapi masih banyak faktor lainnya seperti suku bunga, inflasi, PDB, kebijakan fiskal, dan lain-lain. Melemah atau menguatnya mata uang Indonesia bisa disebabkan oleh pengaruh dari kebijakan-kebijakan makroekonomi lainnya yang dibuat oleh Bank Indonesia. nilai tukar tidak semata-mata berubah karena Bank Indonesia secara langsung menentukan nilainya tetapi dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan lain. Selain itu sebagian besar pendapatan bank berasal dari bunga dan biaya operasional juga biasanya terjadi hanya pada ruang lingkup bisnis domestik. Oleh karena itu meskipun nilai tukar melemah, bisnis utama seperti pemberian kredit dan penerimaan simpanan tetap dalam mata uang lokal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wandari (2018), Idahiharta (2017), dan Sabaru *et al* (2021) tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al* (2020) dan Dwipartha *et al* (2013).

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial diperoleh nilai *t-statistic* sebesar 2.631509 lebih besar dari *t-tabel* 2.003241 dan nilai signifikansi kebijakan dividen adalah 0.0011, artinya nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05. Hal tersebut dapat memberikan hasil analisis bahwa secara statistik kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Analisis statistik menunjukkan semakin

besar rasio dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka semakin besar juga nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa besar atau kecilnya rasio pembagian dividen kepada pemegang saham oleh perusahaan dapat menjadi pertimbangan calon investor dalam menanamkan modal di perusahaan tersebut. Berdasarkan teori sinyal, kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen dapat dijadikan salah satu sinyal bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk berkembang di masa yang akan datang, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen dapat disinyalir sebagai sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan.

Kondisi perekonomian Indonesia yang diguncang selama tahun 2020 akibat pandemi Covid-19 memberikan dampak yang cukup signifikan pada kondisi banyak perusahaan di Indonesia, kemampuan perusahaan yang masih mampu membagikan dividen di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil menunjukkan bahwa perusahaan cukup baik untuk masih dapat bertahan pada kondisi yang sulit diprediksi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amalia *et al* (2018), Putra (2016), Sartini *et al* (2014), dan Herawati (2013) tetapi berkebalikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo *et al* (2013) dan Anita *et al* (2016).

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat dengan menggunakan uji sobel untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening menunjukkan tingkat nilai *p-value* sebesar  $0.00537106 < 0.05$ . Artinya kebijakan dividen mampu memberikan intervening pada pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan perbankan mendapatkan penghasilan utama dari perbedaan antara suku bunga yang diterima dari pinjaman yang diberikan dan suku bunga yang dibayarkan atas simpanan atau pinjaman yang diterima. Jika suku bunga menurun, *net interest margin* perusahaan perbankan akan terpengaruh sehingga akan berpengaruh pada laba yang akan didapatkan perusahaan. Naik atau turunnya laba akan mempengaruhi pada rasio berapa banyak dari laba yang didapatkan oleh perusahaan untuk diberikan kepada pemegang saham, sehingga kebijakan dividen yang tepat dalam menyikapi pergerakan suku bunga untuk membantu perusahaan perbankan dalam memitigasi dampaknya. Hal tersebut dapat dilakukan perusahaan dengan cara mempertimbangkan antara dividen yang diberikan dan laba yang ditahan untuk mendukung operasional perusahaan karena kondisi pandemi yang sedang berlangsung. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Rismawati (2014) dan Hamidah *et al* (2015) tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah & Gunawan (2011).

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat dengan menggunakan uji sobel untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening menunjukkan tingkat nilai *p-value* sebesar  $0.46515572 > 0.05$ . Artinya kebijakan dividen tidak mampu memberikan intervening pada pengaruh nilai tukar terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan satu dari berbagai faktor mikroekonomi atau internal perusahaan yang ada, keberadaan kebijakan dividen dalam memediasi nilai tukar dan nilai perusahaan bisa jadi memiliki keterbatasan dampak pada konteks pengaruh nilai tukar terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor lain, seperti struktur modal yang didominasi oleh modal asing, komposisi hutang atau piutang yang menggunakan mata uang asing, atau kebijakan manajemen lainnya bisa jadi lebih memberikan efek dominan pada pengaruh



nilai tukar terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan yang pendapatan sebagian besar didapatkan dari bunga yang diterima dan dibayarkan. Nilai tukar bisa jadi lebih berdampak pada transaksi-transaksi non-bunga, seperti transaksi valuta asing, transaksi perdagangan internasional menggunakan mata uang asing, yang tentu saja bukan pusat operasional perusahaan perbankan sehingga kebijakan dividen menjadi kurang efektif jika terkait dengan kegiatan yang tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Sriyono & Abdi, 2017) dan (Rumengan *et al.*, 2020) tetapi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Witha Dwipartha, 2013).

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian antara suku bunga, nilai tukar terhadap nilai perusahaan yang diintervening oleh kebijakan dividen menunjukkan hasil bahwa:

1. Variabel suku bunga berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
2. Variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
3. Variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
4. Variabel kebijakan dividen mampu memberikan intervening pada pengaruh variabel suku bunga terhadap variabel nilai perusahaan.
5. Variabel kebijakan dividen tidak mampu memberikan intervening pada pengaruh variabel nilai tukar terhadap variabel nilai perusahaan.

## REFERENSI

- Anasti, Ririn., et al. (2023). *Sukses Menyelesaikan Skripsi dengan Metode Penelitian Kuantitatif dan Analisis Data SPSS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ansori, M. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Edisi 2*. Airlangga University Press.
- Amalia, R., & Subardjo, A. (2018). Pengaruh faktor fundamental terhadap nilai perusahaan lq 45 yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(4).
- Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutardji, S. (2020). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 17(01), 42-49.
- Brigham, Eugene, F. & Houston, J, F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, M. (2018). *Manajemen Keuangan : Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Ginting, A. M. (2013). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Ekspor Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*. 7(1). 1-18.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2014). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harrord, Domar. (1957). *Model Pertumbuhan Ekonomi*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Hardiyanti, S., Burhanuddin, B., & Pebrianti, D. (2022). Analisis Faktor Fundamental Makro dan Mikro terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kolaborasi Sains*, 5(3), 171-175.

- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal. Uwais Insporasi Indonesia*.
- Hwihanus, H., Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, 4(1), 65-72.
- Indrarini, Silvia. (2019). *Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba (Good Corporate dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya. Scopindo.
- Karim, A, F. Hermanto. Nym, I. Ardana, N. (2018). Pengaruh Faktor Fundamental Makro dan Mikro terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur dan Sektor Konstruksi yang Terdaftar di BEI periode 2015-2017). *Jurnal Magister Manajemen Unram Vol*, 7(2).
- Khotijah, N. Z., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2020). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Profitabilitas. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*. 3(1), 40-47.
- Krisiandi. (2019, 15 Juli). Pidato Lengkap Visi Indonesia Jokowi. Kompas.
- Mahdzan, N. S., Zainudin, R., & Au, S. F. (2017). The Adoption of Islamic Banking Services in Malaysia. *Journal of Islamic Marketing*.
- Maku, O. A., & Ishioro, B. O. (2023). Empirics of the Relationships Among Macroeconomic Fundamentals in Nigeria. *Innovations*, 72, 1011-1021.
- Muchlas, Z., & Alamsyah, A. R. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010). *Jurnal Jibeka*.9(1). 76-86.
- Mufreni, A. N., & Amanah, D. (2015). Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Likuiditas Saham pada PT. Astra Internasional Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1), 29-35.
- Mulyawan, Seia. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Natsir, Muhammad. (2014). *Ekonomi Moneter dan Bank Sentralan*. Jakarta. Mitra Wacana Media.
- Nurazi, R., & Usman, B. (2016). Bank Stock Return in Responding the Contribution of Fundamental and Macroeconomic Effect. *JEJAK (Jurnal Ekonomi dan Kebijakan)*, 9(1), 129-144.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 9(1). 1-16.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2013). *Mengenal Jenis-jenis Suku Bunga Bank*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Parinduri, Rasyad A. (2014). Family Hardship and the Growth of Micro and Small Firms in Indonesia. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*. Vol 5 No 1, 53-73.
- Purwanti, Teti. (2022, 23 September). BI Naikan Suku Bunga, ini Dampaknya ke Kehidupan Sehari-hari. CNBC Indonesia.
- Puspadini, Mentari. (2023, 15 Mei). Sektor Keuangan Kuasai 35% Pasar Modal RI Teknologi 4%. CNBC Indonesia.
- Putra, S.A. (2014). Pengaruh Makro Ekonomi dan Faktor Fundamental terhadap Firm Value (Studi pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol 13(2).
- Rezeki, Y., Wulandari, D. S., & Kusumawati, L. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Mikro Makro terhadap Harga Saham Sektor Perbankan. *J- MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 7(1), 186-188.
- Rudy, H., Lasmanah, Pupung, P. (2019). *Analysis of Factors That Influence Financial Statement Fraud in The Perspective Fraud Triangel: Empirical Study on Banking Companies in Indonesia*. ICASI.
- Sancaya, K, S. & Wenagama, I, W. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Kurs Dollar AS terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia. *E-Jurnal EP Unud*, 8(4), 703-734.

- Sari, R. P., Romli, H., & Marsinah, L. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Makro dan Mikro Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Industri Pulp and Paper yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ecoment Global*, 5(2), 237-250.
- Sari, M. A., Wati, L. N., & Rahardjo, B. (2020). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 9(1). 1-13.
- Sartika, U. D., & Choiriyah, C. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 75-89.
- Sartono, Agus. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta
- Sri Handini, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, M. M. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*. 2(2).
- Suharsimi, A. (2006). *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Bina Aksara
- Sudaryana, Bambang., et al. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Deepublish.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V Wiratna. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta. Pustaka Baru.
- Sukirno, S. (2014). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sumarto, A. H., & Rachbini, D. J. (2020). *Strategi Memperkuat Nilai Tukar Rupiah*. INDEF.
- Tonce, D, D. Fatimarahma, Szalma. (2023, 20 Oktober). Menakar Arah Nilai Tukar Rupiah Setelah Melemah di Level Pandemi, Tembus Rp. 15.815. *Bisnis.com*.
- Toni, N., MM, C., & Silvia, S. A. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan*. Jakad Media Publishing.
- Wardani, D. D., & Mukhlisuddin, A. (2021). Pengaruh Fundamental Makro dan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Islam terhadap Nilai Perusahaan melalui Pendapat Audit atas Kelangsungan Usaha (Pada Bank Syariah Milik Negara Indonesia 2016-2020). *ISTIKHLAF : Jurnal Ekonomi, Perbankan dan Manajemen Syariah*, 3(1), 60-79.