

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**
(Study Empiris pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia
Tahun (2014-2016))

SKRIPSI



Oleh:

NURUL KHOIRIYAH

14510124

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2018**

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh:

NURUL KHOIRIYAH

14510124

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2018**

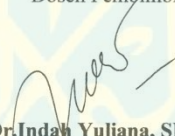
LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI

Oleh:

NURUL KHOIRIYAH

14510124

Telah disetujui pada 15 Februari 2018
Dosen Pembimbing,


Dr. Indah Yuliana, SE., M.M

NIP 197409182003122004

Mengetahui:
Ketua Jurusan,


Drs. Agus Sucipto, MM

NIP 196708162003121001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI

SKRIPSI

Oleh

NURUL KHOIRIYAH

14510124

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 09 Maret 2018

Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua
Maretha Ika Prajawati, M.M
NIP. 19890327 201801 2 002
2. Dosen Pembimbing/ Sekretaris
Dr. Indah Yuliana, SE., MM
NIP 19740918 200312 2 004
3. Penguji Utama
Dr. Hi. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si
NIP 19670227 199803 2 001

Tanda Tangan

(Maretha Ika Prajawati, M.M)

(Dr. Indah Yuliana, SE., MM)

(Dr. Hi. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si)

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM.
NIP 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurul Khoiriyah
 NIM : 14510124
 Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS
 TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN
 SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 03 Maret 2018



Hormat saya,

Nurul Khoiriyah
 Nurul Khoiriyah
 NIM : 14510124

Surat Pernyataan

Yang bertanda tangan dibawah ini:

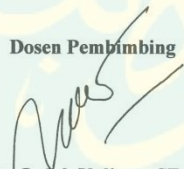
Nama	: Nurul Khoiriyah
NIM	: 14510124
Jurusan/Prodi	: Manajemen/ Keuangan
Fakultas	: Ekonomi
Judul Skripsi	: PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Mengizinkan jika karya ilmiah saya (Skripsi) di publikasikan melalui website perpustakaan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang secara keseluruhan (full teks) dengan alasan agar menjadi inspirasi karya ilmiah selanjutnya.

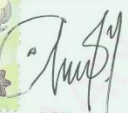
Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagai mestinya.

Malang, 03 Maret 2018

Dosen Pembimbing


Dr. Indah Yuliana, SE., Mi
NIP 19740918 200312 2 004

Mahasiswa


Nurul Khoiriyah
NIM. 14510124

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT kupersembahkan karya sederhana ini teruntuk:

Ibunda, (Nur Janah) yang selalu bersabar dalam merawatku dan selalu berikhtiar untuk kesehatanku, serta selalu memberikan restu doanya dalam segala urusan. Ayahanda, (Supardi) yang sangat menyayangi yang selalu berusaha memenuhi semua kebutuhan saya, selalu memberikan yang terbaik serta selalu menemani dalam doanya selama proses pembuatan skripsi ini dari awal hingga akhir pembuatan skripsi ini, dan yang terpenting merekalah motivasi dalam pembuatan skripsi ini hingga akhir. Mbah putri yang doanya tiada henti untuk cucu-cucunya yang sedang berjuang demi masa depan.

Adikku Ilma yang menjadi motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini, hingga bisa ikut membantu orang tua dalam merawatnya hingga ia sukses nanti.

Teman seperjuangan Ema dan Ria selama mengerjakan skripsi sehingga terasa lebih mudah dan lebih semangat dalam menyelesaikan skripsi ini. My Best friend Prianka, Annid, Melly, Pika, Nihonk, Imamah, Yety, Delia, keluarga Akun (Fitroh, Lutfi, A'yun dan yang paling cerewet Ellak kecil) yang selalu memberikan warna dalam mengerjakan skripsi. Habibi, Nduk pit, Umik, Met Irma yang selalu menjadi pelampiasan saya dan selalu menyemangati ketika mulai down serta selalu ada ketika sempit walau terbentang oleh jarak yang tak begitu dekat.

MOTTO

Hidup adalah sebuah perjuangan

Setiap perjuangan pasti ada cobaan

Dan keajaiban itu tidak datang dengan sendiri

Melainkan dengan seberapa besar perjuangan yang dilakukan.

“Karena keajaiban adalah nama lain dari kerja keras”



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT, karena atas limpahan rahmat dan hidayah- Nya sehingga penulis mampu hamper menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, sekaligus menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar- besarnya kepada:

1. Prof Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, M, M, selaku ketua jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Sugeng Ali Mansur, M. Pd selaku Dosen Wali yang turut membantu dalam pembuatan skripsi ini dan yang selalu perhatian.
5. Dr. Indah Yuliana, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan dan memotivasi kami di sela- sela kesibukan beliau, demi terselesainya skripsi ini.
6. Kedua orang tua Ayahanda Supardi dan Ibunda Nur Jannah yang telah memberikan dukungan moril dan materiil.
7. Teman seperjuangan Emma dan Ria yang selalu membuat semangat berkobar- kobar sampai terselesainya skripsi ini.
8. Sahabat/i PMII Rayon Ekonomi “Moch. Hatta” angkatan 2014 yang memberikan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat/i Warga PMII Rayon Ekonomi “Moch. Hatta” yang memberikan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Segenap civitas akademika Jurusan Ekonomi, seluruh dosen, dan administrasi, terimakasih untuk segala bantuan hingga skripsi ini terselesaikan.

11. Teman- teman angkatan 2014 khususnya Melly, Nihonk, Pika, Qween, Riska yang telah memberi semangat dalam proses pembuatan skripsi.
12. Teman- teman dari lambe turah squad Ellak Kecil, Annid Besar, Prianka, Faris, dan Ulum yang selalu ceria menghibur, menyemangati selama proses pembuatan skripsi.
13. Teman-teman satu kontrakan Imamah, Yetong, Delia, Yuni, Kekek, san isna yang selalu memberi semangat dan juga sebagai penghibur saat pengerjaan skripsi ini.
14. Teman- teman di belakang layar Habibi, Mbak Tery, Met Irma, Umik dan Nduk Pit yang selalu mendengarkan keluh kesah selama pemnbuatan skripsi ini.
15. Serta semua pihak yang telah membantu kami yang tidak mungkin disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan dan penulis berharap semoga skripsi ini memberikan manfaat kepada para pembaca khususnya bagi penulis secara pribadi.

Malang, 03 Maret 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Batasan Penelitian.....	9
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Penelitian Terdahulu	10
2.2 Kajian Teori	19
2.2.1 <i>Theory Signaling</i>	19
2.2.2 <i>Theory Dividen Irelevan</i>	21
2.2.3 <i>Theory Bird In The Hand</i>	23
2.2.4 Nilai Perusahaan.....	25
2.2.5 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	29
2.2.6 Ukuran Perusahaan.....	30
2.2.7 Profitabilitas	36
2.2.8 Kebijakan Dividen	42
2.2.9 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	45
2.2.10 Dividen Dalam Syariat Islam.....	47
2.3 Kerangka Konsep.....	50
2.4 Hipotesis	54
2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan ..	54
2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan	55
2.4.3 Pengaruh Pembagian Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	56
2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pembagian Dividen sebagai Variabel Pemoderasi	57
2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pembagian Dividen sebagai Variabel Pemoderasi	58

BAB III : METODE PENELITIAN.....	60
3.1 Jeneis Penelitian.....	60
3.2 Lokasi Prenelitian	60
3.3 Populasi dan Sampel.....	60
3.4 Data dan Sumber Data	62
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	62
3.6 Devinisi Operasional Variabel.....	62
3.6.1 Variabel Independen.....	62
3.6.2 Variabel Dependen	64
3.6.3 Variabel Pemoderasi.....	65
3.7 Metode Analisa	65
3.7.1 Statistik Deskriptif.....	65
3.7.2 Uji Asumsi Klasik	66
3.7.3 Moderating Regression Analysisi (MRA).....	68
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN	71
4.1 Hasil Penelitian	71
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	71
4.1.2 Analisis Deskripsi.....	75
4.1.2.1 Nilai Perusahaan.....	75
4.1.2.2 Ukuran Perusahaan.....	76
4.1.2.3 Profitabilitas	77
4.1.2.4 Pembagian Deviden.....	78
4.1.3 Statististik Deskriptif.....	79
4.1.4 Uji Asumsi Klasik	82
4.1.4.1 Uji Normalitas	82
4.1.4.2 Uji Multikolinieritas.....	83
4.1.4.3 Uji Heteroskedasitas.....	84
4.1.4.4 Uji Autokorelasi	85
4.1.4.5 Uji Linieritas	86
4.1.5 Analisis Regresi.....	87
4.1.5.1 Koefisien Determinasi.....	87
4.1.6 Pengujian Hipotesis	88
4.1.6.1 Uji- t	88
4.2 Pembahasan	92
4.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan..	92
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusaha..	94
4.2.3 Pengaruh Pembagian Deviden terhadap Nilai Perusahaan.	95
4.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pembagian Deviden sebagai Variabel Pemoderasi	97
4.2.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pembagian Deviden sebagai Variabel Pemoderasi	98

BAB V : PENUTUP	100
5.1 Kesimpulan	100
5.2 Saran	101

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN- LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel.....	61
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel.....	61
Tabel 4.1 Gambaran Umum Perusahaan Indek LQ45 di BEI.....	73
Tabel 4.5 Hasil Analisis Deskriptif.....	80
Tabel 4.6 Uji Normalitas.....	83
Tabel 4.7 Uji Multikolinieritas.....	83
Tabel 4.8 Uji Heteroskedasitas	85
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi.....	86
Tabel 4.10 Uji Linieritas	86
Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi	87
Tabel 4.12 Hasil Uji- t.....	88
Tabel 4.13 Hasil Uji Moderasi Tahap 1	90
Tabel 4.14 Hasil Uji Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan....	90
Tabel 4.15 Hasil Uji Moderasi	91
Tabel 4.16 Hasil Uji Moderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	91

DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 1.1 Pertumbuhan Saham Indeks LQ45 Tahun 2014-2016.....	6
Grafik 4.1 Perkembangan <i>Price Book Value</i> (PBV) Tahun 2014- 2016	75
Grafik 4.2 Perkembangan Ukuran Perusahaan Tahun 2014- 2016.....	76
Grafik 4.3 Perkembangan <i>Return On Equity</i> (ROE) Tahun 2014- 2016	77
Grafik 4.4 Perkembangan Deviden Payout Ratio (DPR) Tahun 2014- 2016	78

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	51



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Saham Indeks LQ45 Tahun 2014-2016

Lampiran 2 Penghitungan Ukuran Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2014-2016

Lampiran 3 Penghitungan Profitabilitas Indeks LQ45 Tahun 2014-2016

Lampiran 4 Penghitungan Nilai Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2014-2016

Lampiran 5 Penghitungan Kebijakan Deviden Indeks LQ45 Tahun 2014-2016

Lampiran 6 Bukti Konsultasi

Lampiran 7 Biodata Peneliti

ABSTRAK

Khoiriyah, Nurul. 2018. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi”.

Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen.

Peningkatan pada nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang harus di capai oleh setiap perusahaan untuk menarik para investor. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang mempunyai hubungan erat dengan harga saham. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pembagian dividen terhadap nilai perusahaan.

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang secara terus- menerus terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah dilakukan maka jumlah sampel diperoleh sebanyak 18 sampel perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) dengan aplikasi SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pembagian dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta variabel pembagian dividen yang di proksikan oleh *Dependen Payout Ratio* (DPR) mampu memperlemah pengaruh ukuran perusahaan dan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Khoiriyah, Nurul. 2018. Thesis. Title: “The effect of firm size and profitability on firm value with dividend distribution as moderating variable”.

Supervisor : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Keywords : Company Value, Company Size, Profitability, Dividend Payout

The increase in the value of the company is a long-term goal that must be achieved by each company to attract investors. The value of the company is very important because it reflects the performance of a company that could affect investors perception of the level of success of the company are closely linked to the stock price. The purpose of this study to determine the effect of firm size, profitability and dividend policy on firm value.

The population of this research that the company is continuously listed in LQ45 Index in Indonesia Stock Exchange period 2014- 2016. The sampling technique used purposive sampling and based on the criteria that have been done then the number of samples obtained as many as 18 samples LQ45 listed company on the Stock Exchange Indonesia. Testing the hypothesis of this research using descriptive analysis techniques, test classic assumption and test *Moderating Regression Analysis* (MRA) with the SPSS application.

The results of this study show that company size and profitability of positive and significant impact on corporate value, and the distribution of dividend has a positive and significant impact on the value of the company, as well as a variable dividend that is in proxiced by *Dependent Payout Ratio* (DPR) is able to weaken the influence of the size of the company and is able to strengthen the profitability effect on firm value.

مستخلص البحث

الخيري، نورل. 2017. عنوان البحث. تأثير. "حجم الشركة وربحيته على قيمة الشركة مع توزيع الأرباح كمتغير معتدل"

المشرف: د. انداه يوليانا، الما جستير

كلمات الرئيسية: قيمة الشركة ، حجم الشركة، الربحية، توزيعات الأرباح

إن زيادة قيمة الشركة هي هدف طويل الأجل يجب على كل شركة تحقيقه لجذب المستثمرين. وتصبح قيمة الشركة مهمة جدا لأنها تعكس أداء الشركة التي يمكن أن تؤثر على تصورات المستثمرين لنسبة نجاح الشركات التي لها علاقة وثيقة مع أسعار الأسهم. والغرض من هذه الدراسة هو تحديد تأثير حجم الشركة وربحيته وتوزيع أرباحها على قيمة الشركات.

السكان من هذا البحث هو شركة مؤشر LQ45 التي المدرجة بشكل مستمر في إندونيسيا بورصة البورصة الفترة 2014 - 2016. تقنية أخذ العينات باستخدام أخذ العينات قصد وبناء على المعايير التي تم القيام بها ثم عدد العينات التي تم الحصول عليها ما يصل إلى 18 عينة الشركات LQ45 مؤشر المدرجة في بورصة اندونيسيا ، فرضية البحث التجريبي استخدمت التحليل الفني للبيانات باستخدام الاختبار الوصفي والافتراضي الكلاسيكي واختبار تحليل الانحدار المعتدل (مرا) مع تطبيق سبس.

وأظهرت النتائج أن حجم الشركة وربحيته كان لهما تأثير إيجابي وكبير على قيمة الشركة، وكان لتوزيع الأرباح تأثير إيجابي وهام على قيمة الشركة، وتمكن متغير توزيع الأرباح الموزعة حسب نسبة العوائد التابعة من تعزيز تأثير حجم الشركة وربحيته على قيمة الشركة.

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan zaman memberikan nilai persaingan yang ketat untuk banyak perusahaan yang bergerak di berbagai sektor bisnis. Persaingan menuntut perusahaan-perusahaan untuk menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil dan siap bersaing sehingga dapat bertahan dan berkembang dengan nilai perusahaan yang baik yang menjadi pertimbangan khusus bagi para investor dalam menanamkan modalnya. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan tujuan perusahaan untuk meningkatkan laba dari waktu ke waktu sebagai suatu ukuran kinerja perusahaan dan sebagai sarana untuk memberikan pengaruh terhadap persepsi investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, informasi perusahaan sangat dibutuhkan bagi investor untuk mengetahui kinerja dan nilai perusahaan.

Informasi tersebut diketahui melalui sinyal atau informasi dari eksternal perusahaan maupun internal perusahaan, begitu juga dengan keuntungan dan kebijakan dividen, investor bisa mengetahui besar kecilnya saham pada sebuah perusahaan tersebut dengan adanya informasi-informasi perusahaan. Oleh karena itu diharapkan investor mempertimbangkan informasi mengenai nilai perusahaan yang diungkapkan dalam *Signalling Theory*. *Signalling Theory* sebagai salah satu alat untuk mengetahui pengaruh baik secara langsung tidaknya dari ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mampu membayarnya, jika perusahaan tersebut akan

menjual (Fuad dkk, 2006: 23). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar bisa menghargai nilai buku pada suatu perusahaan (Weston dan Brigham, 2001: 92). *Price book value* (PBV) menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi resiko tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dengan mengetahui rasio PBV investor dapat mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, *undervalued*, dan *overvalued*.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Brigham dan Houston (2001:60) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Suatu ukuran perusahaan dapat diukur melalui penjualan bersihnya dan juga dapat dicerminkan dari total asset yang dimilikinya pada neraca akhir tahun. Menurut Riyanto (2008: 313) mengemukakan bahwa Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset, jadi semakin besar total aset semakin besar pula ukuran perusahaan itu dan begitu pula sebaliknya. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan *log natural total assets*. Sujoko (2007) pada penelitiannya mengungkapkan, ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan memberikan respon yang positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian Analisa (2011) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas sendiri merupakan rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat), Sehingga investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan seberapa aktif perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya untuk menjadikan sebuah keuntungan sebagai tujuan dari perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Profitabilitas dalam penelitian ini di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE) yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham, oleh sebab itu ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2008: 63).

Pernyataan mengenai profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh Izza (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas sendiri merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan oleh manajemen suatu organisasi (Preace dan Robinson, 2008).

Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, diperlukan peran untuk membagikan atau terus ditabung sebagai investasi jangka panjang. Karena dalam

proses memaksimalkan peningkatan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Konflik tersebut justru dapat menurunkan nilai perusahaan, untuk itu diperlukan kebijakan deviden yang baik. Besarnya deviden yang dibagikan oleh perusahaan dapat dipengaruhi harga saham menurut *Theory Bird In The Hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari deviden dibandingkan dengan *Capital Gain*.

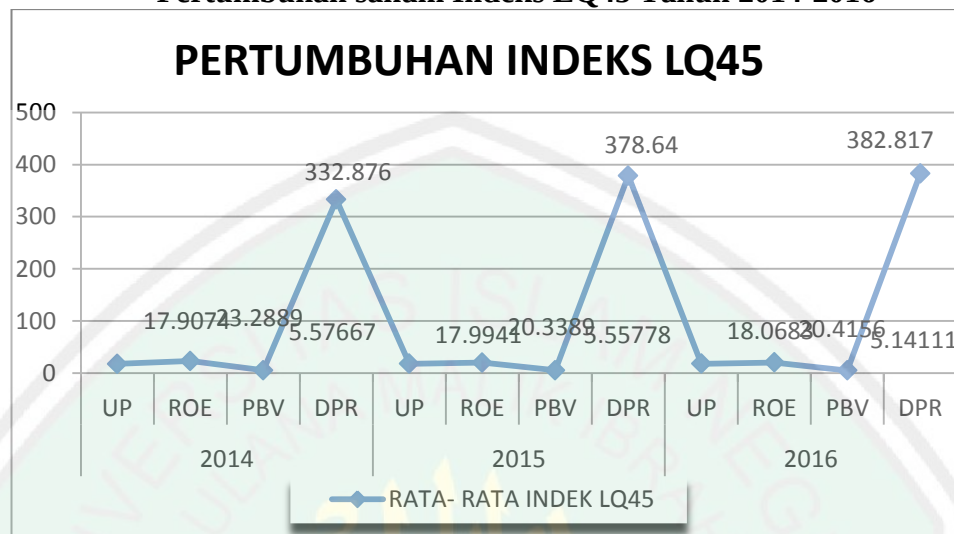
Menurut Harjito dan Martono (2013: 253) deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan deviden merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan deviden dalam penelitian ini di proksikan oleh rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio pengukuran untuk menggambarkan keseluruhan seberapa besar proporsi pembagian deviden terhadap pemegang saham (Murhadi, 2013:65).

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh langsung variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu Izaah (2016), Maslahah (2016) dan Ernawati (2015). Sedangkan penelitian mengenai pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ernawati (2015), Gusti (2016) dan Regina dkk (2015). Dan penelitian mengenai kebijakan deviden telah dilakukan oleh Mahani (2015), Fidana (2016), dan Magee (2016).

Dalam penelitian ini, peneliti mengambil dua kebaharuan yaitu: (1.) Menggunakan variabel kebijakan deviden sebagai variabel memperkuat atau memperlemah ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (2.) Menggunakan metode *Moderating Ratio Analisis* (MRA), dengan memberikan peranan memperkuat atau memperlemah dan juga merupakan sebuah aplikasi khusus regresi linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi variabel ukuran perusahaan dan preofitabilitas dengan nilai perusahaan.

Pada umumnya semakin maju perkembangan investasi di suatu Negara maka semakin banyak jumlah minat investor untuk melakukan investasi. Banyak suatu pertimbangan yang harus dilakukan dalam melakukan investasi yaitu dengan menganalisis kinerja perusahaannya dengan menggunakan laporan keuangan dan mengetahui likuiditas saham-saham unggulan yang mempunyai likuiditas yang tinggi sehingga bisa meningkatkan tingkat pengembalian. Salah satu investasi pada bursa saham yang diyakini memberikan tingkat pengembalian cukup tinggi adalah pada jajaran saham LQ45. Saham-saham yang terdaftar dalam LQ45 sudah termasuk dalam saham unggulan, hal tersebut dapat dibuktikan dengan return yang dihasilkan oleh saham-saham LQ45 lebih tinggi dari pada saham-saham yang tidak terdaftar dalam LQ45. Para investor kini mulai melirik perusahaan yang berada di LQ45 karena laju pertumbuhan pada indeks ini melaju cukup pesat. Berikut ini adalah perkembangan grafik saham perusahaan yang terdapat di indeks LQ45.

Grafik 1.1
Pertumbuhan saham Indeks LQ45 Tahun 2014-2016



Sumber: Data yang sudah di olah

Pada gambar diatas dapat dilihat indeks LQ45 menunjukkan bahwa setiap tahun itu mengalami perubahan, pada tahun 2014-2016 pada gambar diatas menunjukkan kenaikan di setiap tahunnya pada rasio pembagian deviden. Pada rasio nilai perusahaan mengalami penurunan di setiap tahunnya, kemudian pada rasio Profitabilitas mengalami kenaikan pada setiap tahunnya, dan pada rasio ukuran perusahaan terjadi kenaikan dan penurunan pada tahun 2016. Perkembangan indeks yang mengalami kenaikan dan penurunan ini disebabkan oleh adanya perubahan aktiva atau pasiva perusahaan, dan bisa juga dikarenakan adanya faktor-faktor internal dan eksternal pada indeks LQ45 tersebut. terdapat berbagai sentimen positif mengenai perekonomian domestik turut mendorong pasar saham pada tahun 2015 mengalami peningkatan yang positif. Semakin menguntungkan laporan keuangan pada sebuah perusahaan yang melantai di Bursa, akan semakin banyak deviden bagi pemilik sahamnya, karena itu memilih

saham dengan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang baik merupakan salah satu pondasi untuk berinvestasi.

Alasan penulis tertarik untuk memilih objek penelitian pada perusahaan LQ45 karena tentunya perusahaan tersebut merupakan indeks saham yang sudah memenuhi kriteria khusus dan sudah memiliki kualitas tinggi. Sehingga saham-saham tersebut mendapatkan perhatian yang cukup besar dari para investor pada saat ini. Apabila suatu perusahaan sudah menduduki jajaran LQ45, hal tersebut merupakan suatu kehormatan tersendiri karena menunjukkan bahwa pelaku pasar modal sudah mengakui bahwa tingkat kapitalisasi dan likuiditas perusahaan tersebut cukup baik. Meskipun demikian, perusahaan yang sudah termasuk di dalamnya harus tetap mempertahankan likuiditasnya agar tetap bisa bertahan dalam jajaran LQ45 dan tidak tersingkirkan oleh perusahaan yang lain.

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang yang telah digambarkan, maka penulis ingin menguji bagaimana pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pembagian deviden sebagai variabel pemoderasi dengan judul penelitian “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pembagian Deviden Sebagai Variabel Pemoderasi” dengan objek yang diteliti pada Perusahaan Indeks LQ45 selama periode tahun 2014-2016.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pembagian deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pembagian deviden dapat memperkuat atau memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah variabel pembagian deviden dapat memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian yang dapat disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh pembagian deviden terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pembagian deviden dapat memperkuat atau memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pembagian deviden dapat memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor

Memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi Mahasiswa

Untuk menambah wawasan ilmu dalam bidang manajemen keuangan, serta sebagai landasan bagi penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian masalah yang diangkat dalam penelitian ini terlalu luas jika diteliti secara menyeluruh, maka dari itu supaya masalah tidak melebar penulis hanya meneliti ukuran perusahaan dan profitabilitas yang di proksikan oleh *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen, karena ukuran perusahaan digunakan untuk besar kecilnya nilai *equity*, nilai total penjualan atau nilai total aktiva dan rasio ROE ini digunakan sebagai efektivitas dan modal efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Nilai perusahaan yang di proksikan oleh rasio *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, karena rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikir investor atas kinerja perusahaan tahun lalu serta prospek dimasa yang akan datang. Kebijakan deviden dapat di proksikan menggunakan *Devidend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel pemoderasi, karena rasio ini merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan sebagai deviden.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang serupa dengan penelitian ini telah banyak dilakukan, diantaranya dilakukan oleh Izza (2017) yang meneliti Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi dan hasilnya menjelaskan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara moderasi, ukuran perusahaan mampu memoderasi secara negatif (memperlemah) hubungan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dan hubungan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian lain yaitu Andianto (2014) yang meneliti tentang Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009- 2012 dan hasil menjelaskan bahwa analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Azizah (2016) yang meneliti tentang Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur, hasil penelitian ini menjelaskan variabel ukuran

perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ernawati (2015) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan hasil penelitian profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Lverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian lain yang dilakukan oleh Ayu (2014) yang meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan dan hasilnya yaitu struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Senata (2016) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indek LQ45 Bursa Efek Indonesia, yang mempunyai hasil secara simultan ROA, ROE, risiko perusahaan, LDR, dan NPL berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan secara parsial ROA berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, NPL berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gusti (2016) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh profitabilitas kebijakan deviden dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan mempunyai hasil sebagai berikut, Variabel profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nurhayati (2013) yang berjudul

profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor Non Jasa, dengan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas perusahaan (*current ratio*) memiliki koefisien negatif. Profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Abdillah (2014) juga meneliti mengenai nilai perusahaan yang berjudul analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009- 2012, yang mempunyai hasil Kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Gatot Putra dkk (2014) dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan luas pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi, mempunyai hasil penelitian Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan luas pengungkapan CSR bukan merupakan variabel moderasi dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Herawati (2013) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang mempunyai hasil penelitian Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh tidak

signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk lebih ringkasnya penelitian- penelitian terdahulu sudah di petakan dalam tabel di bawah ini:



Tabel 2.1
Pemetaan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun), Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Putri Maslahatul Mayizah (2017), Pengaruh Profitabilitas dan Lverage terhadap Nilai Perusahaan BUMN dengan Skor Pemeringkatan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) sebagai Variabel Pemoderasi	Untuk mengetahui pengaruh parsial profitabilitas, <i>lverage</i> , dan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap nilai perusahaan serta untuk mengetahui pengaruh moderasi variabel pemeringkatan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) pada pengaruh profitabilitas dan <i>lverage</i> terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: Profitabilitas (ROA, ROE, dan NPM), Lverage (DR, TIER, dan LDER). Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Pemoderasi: Skor Pemeringkatan GCG	Variabel profitabilitas dan <i>lverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel skor pemeringkatan GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta variabel skor pemeringkatan GCG mampu memperkuat pengaruh profitabilitas dan <i>lverage</i> terhadap nilai perusahaan.
2.	Silvina Azizah (2016), Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur	Untuk mengetahui pengaruh faktor internal dan faktor eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini faktor internal di proksikan dengan keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, dan profitabilitas. Sedangkan faktor eksternal di proksikan dengan nilai tukar.	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, profitabilitas dan kurs.	Variabel ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.	Samlatul Izzah (2017), Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. (Study kasus pada Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2012-2015)	Untuk mengetahui pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, mengetahui ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi nantinya akan dapat memoderasi atau tidak, <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dan mengetahui ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi nantinya akan dapat memoderasi atau tidak pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> tahun 2012- 2015.	Variabel Independen: Leverage dan profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan.	Lverage (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan mampu memoderasi secara negatif (memperlemah) hubungan leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).
4.	Dewi Ernawati (2015), Pengaruh Profitabilitas, <i>Lverage</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang bergerak pada industry barang konsumsi yang terdaftar di	Variabel Independen: Nilai Perusahaan. Variabel Dependen: Profitabilitas, <i>Lverage</i> dan Ukuran Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan koefisien regresi sebesar 0,74. <i>Lverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,

		Bursa Efek Indonesia.		dengan nilai signifikansi sebesar 0,97 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan koefisien regresi sebesar -1,641. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan koefisien regresi sebesar 0,353.
5.	Maggee Senata (2016), Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Index LQ45 Bursa Efek Indonesia.	Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> dengan nilai perusahaan yang diprosikan terhadap <i>Price Book value</i> .	Variabel Independen: Kebijakan dividen. Variabel Dependen: Nilai perusahaan.	Secara simultan ROA, ROE, risiko perusahaan, LDR, dan NPL berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan secara parsial ROA berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, NPL berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Dien Gusti Mayogi (2016), Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan.	Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.	Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Utang (DER), Nilai Perusahaan (PBV).	Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

7.	Mafizatul Nurhayati (2013), Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa.	Untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan dengan study empiris di perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia periode 2007- 2010.	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan (SIZE), Likuiditas(CR), Profitabilitas (ROA). Variabel Dependen: Kebijakan dividen (DPO) dan Nilai perusahaan (PBV)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas perusahaan (<i>current ratio</i>) memiliki koefisien negatif. Profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Andianto Abdillah (2014), Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009- 2012.	Untuk menganalisis pengaruh kebijakan kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009- 2012.	Variabel Independen: Kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas, dan keputusan investasi. Variabel Dependen: Nilai perusahaan.	Kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,919 berarti bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh 4 variabel independen dengan nilai 91,9%.

				Sedangkan sisanya sebesar 8,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian.
9.	Gatot Putra Dewa dkk (2014), Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Luas Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi.	Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta menguji apakah luas pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: Profitabilitas. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Moderasi: Luas pengungkapan CSR.	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan luas pengungkapan CSR bukan merupakan variabel moderasi dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
10.	Titin Herawati (2013), Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: Kebijakan dividen, Kebijakan hutang, dan profitabilitas. Variabel Dependen: Nilai perusahaan.	Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan

Sumber: Jurnal yang telah diolah

Penelitian mengenai pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ernawati (2015), Azizah (2016), Izzah (2016). Penelitian ini ingin menguji kembali tentang ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan mengambil objek penelitian di Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. Penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Abdillah (2014), Nurhayati (2013), Putra (2016). Penelitian ini ingin menguji kembali tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan moderasi kebijakan deviden pada objek penelitian di Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia period 2014-2016. Penelitian mengenai kebijakan deviden telah dilakukan oleh Titin (2013), Senata (2016), Gusti (2016), Penelitian ini ingin menguji kembali tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi pada objek penelitian di Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Penelitian ini menggabungkan penelitian-penelitian terdahulu tersebut dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas seperti yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Kemudian menemukan perbedaan antara penelitian-penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu dengan menjadikan variabel kebijakan deviden sebagai variabel moderasi.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 *Signalling Theory*

Teori *signaling* menekankan kepada pentingnya informasi yang telah dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena

informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan bagi investor di pasar modal yang digunakan sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2000: 395).

Ketika informasi pasar yang sudah menyebar luas dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal yang baik (*good news*), atau signal yang buruk (*bad news*). Apabila pengumuman informasi tersebut menandakan signal yang baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham, dengan naiknya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat. Salah satu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yaitu bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan yaitu berupa informasi akuntansi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan laporan keuangan non akuntansi.

Semua investor membutuhkan informasi untuk mengevaluasi kinerja dan tingkat resiko setiap perusahaan sehingga investor dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi resiko yang diinginkan. Apabila suatu perusahaan menginginkan saham perusahaannya dibeli, maka

perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Tingkat profitabilitas atau keuntungan yang dilaporkan oleh perusahaan dapat menjadi signal bagi investor untuk menginvestasikan uangnya kedalam perusahaan tersebut, banyak pendapat bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi *signal* yang baik bagi investor. Ukuran perusahaan juga bisa memberikan *signal* bagi investor yang menaruh perhatian kepada perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan yang diukur dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan semakin bertumbuhnya total asset tetap yang dimiliki perusahaan dapat memperbesar skala perusahaan. Perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar dapat lebih mudah dalam memperoleh dana untuk mengembangkan usahanya.

Asumsi utama dari teori signal ini yaitu memberikan kesempatan bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika rasio ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 *Irelevant Dividen Theory*

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, deviden tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh

kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari asset perusahaan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi seperti :

- a. Pasar modal yang sempurna dimana para investor bersikap rasional.
- b. Tidak ada biaya emisi saham.
- c. Tidak ada pajak.
- d. Leverage tidak berpengaruh terhadap biaya modal.
- e. Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama.
- f. Distribusi pendapatan diantara deviden dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.
- g. Kebijakan Capital Budgeting terlepas dari kebijakan deviden.

Beberapa ahli menentang pendapatan MM tentang deviden tidak relevan dengan menunjukkan adanya biaya emisi saham baru yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Modal sendiri dapat berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru. Jika modal sendiri berasal dari laba ditahan, biaya modal sendiri sebesar (biaya modal sendiri dari laba ditahan). Tapi bila berasal dari saham biasa baru, biaya modal sendiri adalah (biaya modal sendiri dari saham biasa baru). Jika ada pajak maka penghasilan investor dari deviden dan dari *capital gains* (kenaikan harga saham) akan dikenai pajak. Seandainya tingkat pajak untuk deviden dan *capital gains* adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima *capital gains* dari pada deviden karena pajak pada *capital gains* baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui.

2.2.3 *Bird In The Hand Theory*

Teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan deviden, teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon Tahun 1956 dan John Lintner Tahun 1962. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan deviden, biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima deviden dibanding *capital gain*, *dividend yield* dianggap lebih pasti dan lebih aman. Gordon dan Lintner menggunakan persamaan total *return* sama dengan *dividen yield* ditambah *capital gain*, diasumsikan bahwa total *return* akan menurun sebagai peningkatan pembayaran perusahaan, saat perusahaan meningkatkan rasio *payout* investor menjadi suatu kekhawatiran bahwa keuntungan modal masa depan perusahaan akan menghilang karena laba ditahan bahwa perusahaan diinvestasikan kembali ke dalam bisnis akan kurang berprospek.

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa: Biaya Modal sendiri akan naik apabila *Dividen Payout Ratio* (DPR) rendah karena investor lebih suka menerima deviden dari pada *capital gain*. Teori ini merupakan konsep mengenai kepedulian investor terhadap deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Investor menghendaki pembayaran deviden yang tinggi karena beranggapan bahwa memperoleh deviden tinggi saat ini beresiko lebih kecil dari pada memperoleh *capital gain* dimasa yang akan datang, dijelaskan oleh Gordon dan lintner (1962- 1963). Dalam teori *bird in the hand* ini, Gordon dan Lintner berpendapat bahwa kemungkinan *capital gain* yang diharapkan lebih besar risikonya daripada *dividend yield* yang sudah pasti, sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk setiap

pengangguran *dividend yield*. Salah satu keuntungan apabila menerapkan *theory bird in the hand* adalah dengan memberikan deviden yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Tetapi terdapat kekurangan dalam *theory bird in the hand*, yaitu investor diharuskan untuk membayar pajak yang besar akibat dari deviden yang tinggi.

Keuntungan bila menerapkan teori *bird in the hand* ini adalah dengan memberikan deviden yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Biaya ekuitas perusahaan akan naik apabila deviden dikurangi. Dengan demikian suatu perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian deviden yang tinggi dan menawarkan hasil deviden yang tinggi guna meminimumkan biaya modalnya. Disamping itu, pembagian deviden merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan deviden yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Kebijakan deviden perusahaan akan menarik minat dari kalangan investor tertentu yang sepaham dengan kebijakan deviden perusahaan.

Kelemahannya teori *bird in the hand* yaitu investor diharuskan membayar pajak yang besar akibat dari deviden yang tinggi. Sanggahan teori ini dikemukakan oleh beberapa pihak seperti Modigliani dan Miller menganggap bahwa argumen Gordon dan Lintner ini merupakan suatu kesalahan. Modigliani dan Miller menggunakan istilah “*The Bird in The hand Fallacy*”, mereka menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi biaya modal perusahaan. Selain itu investor akan kembali menginvestasikan deviden yang

diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama. Sementara itu MM berpendapat dan telah dibuktikan secara matematis bahwa investor merasa sama saja apakah menerima deviden saat ini atau menerima *capital gain* dimasa datang. Keown berpendapat terhadap teori dan mengatakan bahwa kenaikan deviden saat ini tidak mengurangi risiko dari perusahaan. Karena jika peningkatan pembayaran deviden dilakukan, manajer harus mengeluarkan saham baru dalam rangka untuk meningkatkan modal yang dibutuhkan. Oleh karena itu pembayaran deviden hanya mentransfer risiko dari yang lama kepada pemegang saham baru.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dengan lembaga sosial bisa dibedakan pada penekanan/prioritas perusahaan terhadap laba, kelangsungan hidup, dan tanggung jawab sosial. Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan lebih fokus pada kegiatan yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba yang merupakan tolak ukur keberhasilan). Dalam hal ini, nilai perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga mau untuk membayarnya, apabila suatu perusahaan akan dijual. Fuad, M dkk, (2006: 23). Serupa dengan pengertian nilai perusahaan sendiri yaitu nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan oleh perusahaan pada masa mendatang (Mardiyanto, 2008:182).

Sebuah perusahaan mempunyai beberapa nilai yang berhubungan dengan saham perusahaan yang perlu untuk diperhatikan nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan, sedangkan pengertian nilai

perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan tersebut akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, resiko usaha, lingkungan usaha) (Margaretha, 2005:1). Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak didirikannya perusahaan sampai saat ini. Nilai perusahaan bisa dikaitkan dengan firman Allah dalam surat Al- Qashash ayat 77 dimana pada sebuah perusahaan harus menciptakan prestasi dan menumbuhkan citra yang baik untuk mendapatkan kepercayaan dari masyarakat sekitar.

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: “Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahgiamu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang- orang yang berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang- orang yang berbuat kerusakan”. (Al- Qashash ayat 77).

Menurut Sundjaja dan Berlian (2002: 88) menyatakan bahwa penilaian saham merupakan sebuah proses yang menghubungkan rasio dan pengembalian untuk menentukan nilai dari suatu aktiva.

Konsep- konsep nilai perusahaan:

1. Nilai buku perlembar saham biasa adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Hartono, 2013: 124). Sehingga nilai buku perlembar saham menjadi kekayaan bersih

ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Menurut Halim (2005: 20). Kekayaan bersih ekonomis merupakan selisih total aktiva dengan total kewajiban, sedangkan harga pasar merupakan harga yang terbentuk di pasar jual beli saham.

2. Nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2013: 130). Nilai pasar yang benar akan dibayar untuk selembarnya saham, bisa lebih atau bisa kurang dari nilai buku saham, karena nilai pasar tergantung pada laba.
3. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang seharusnya terjadi, yang banyak ditemukan dalam keputusan mengenai investasi pasar (Weston dan Copeland, 1986: 144).

Dari ketiga konsep nilai tersebut merupakan hal yang perlu dan berguna, karena dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (*growth*) yang murah. Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar pertumbuhan dapat diketahui (Hartono, 2013: 121). Nilai buku saham sangat menentukan harga saham yang bersangkutan, oleh karena itu sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham, mereka harus memperhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan dengan harga yang ditawarkan. Nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan tercermin pada kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan pihak manajemen petunjuk mengenai

apa yang difikirkan oleh investor atas kinerja perusahaan dimasa lalau serta dimana yang akan datang. Jika risiko likuiditas, manajemen utang, dan profitabilitas baik, maka selanjutnya rasio nilai pasar akan menjadi tinggi, dan harga saham akan setinggi yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2001: 91). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya, Weston dan Brigham (2001: 92). Rumus yang digunakan untuk mencari PBV sebagai berikut :

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{BV}}$$

Keterangan:

PBV : Harga buku saham

BV (*Book Value*) : Nilai buku

BV merupakan jumlah perlembar saham yang harus diterima apabila semua aktiva perusahaan dijual pada nilai buku dan apabila hasil tersisa setelah membayar seluruh kewajiban di antara pemegang saham biasa (Sundjaja dan Berlian, 2002: 109).

2.2.5 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhinya:

1.) Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba merupakan sebagai tolak ukur keberhasilan) (Fuad dkk, 2006:23). Begitupun Sudana (2009:9) juga mengatakan bahwa besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

2.) Kebijakan deviden dalam perusahaan

Gardon dan litner menyatakan bahwa terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan deviden, biaya modal sendiri akan naik jika Deviden Payout Ratio rendah, karena investor lebih suka menerima deviden dibanding capital gain, deviden yield dianggap lebih pasti dan lebih aman. Dalam penelitian Rika (2010) menjelaskan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan deviden.

3.) Pengukuran perusahaan dalam menghasilkan laba

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan

operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

- 4.) Setiap aktiva keuangan termasuk saham perusahaan hanya akan bernilai apabila aktiva tersebut menghasilkan arus kas.
- 5.) Masalah penetapan waktu untuk menghindari sebuah resiko, jadi mereka semuanya juga sama, mereka akan bersiap membayar lebih saham yang arus kasnya relative pasti, daripada saham yang arus kasnya beresiko (Brgham dan Houston, 2001:27)

Karena faktor-faktor inilah manajer akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Riyanto (2008: 313) adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equit*, nilai penjualan atau nilai aktiva dan suatu perusahaan yang sahamnya besar tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan Longenecker (2001:16) mengemukakan bahwa terdapat banyak cara untuk mendefinisikan skala perusahaan, yaitu dengan menggunakan kriteria jumlah karyawan, volume penjualan, dan nilai asset. Kesimpulan dari beberapa pengertian mengenai ukuran perusahaan diatas, maka dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan adalah suatu

skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan, bisa dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan, jumlah karyawan, dan nilai total aktiva yang merupakan variabel yang mengukur tuntutan pelayanan atau organisasi.

Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dinyatakan dengan total asset atau total penjualan bersih.

UU No. 20 Tahun 2008, mengelompokkan ukuran perusahaan ke dalam empat kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengelompokan ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total asset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Dalam undang-undang yang dimaksud yaitu:

1. Usaha mikro, yaitu usaha produktif yang dimiliki baik perorangan atau badan usaha yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

2. Usaha kecil, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan ataupun bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik secara langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil yang dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik secara langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana yang telah diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar, yaitu usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, seperti usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total asset atau aktiva dapat diartikan sebagai harta. Pentingnya harta menurut Islam bisa dilihat dari fakta bahwa Allah telah menurunkan surat yang terpanjang di dalam Al-Qur'an yang berisi peraturan tentang keuangan, cara penggunaannya, anjuran bermuamalah dengan menuliskannya, dan perlunya dua orang saksi (Qrdhawi, 1997). Allah berfirman dalam Surat Al- Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَارْكُتُوبُوهُ ۖ وَلْيَكُتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۖ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكُتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۖ فَلْيَكُتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكُتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلِهِ ۚ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكُتُبُوهَا ۚ وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka

hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.”
(Q.S. Al-Baqarah: 282)

Islam mengakui hak milik pribadi dan menghargai para pemiliknya, selama harta itu diperbolehkan lewat jalan yang halal dan Islam tidak melindungi kepemilikan harta benda yang diperoleh dengan jalan yang haram (Qardhawu, 1997). Islam juga memperbolehkan memiliki banyak harta kekayaan karena Allah menciptakan harta kekayaan untuk dicari, dimiliki dan dimanfaatkan oleh manusia. Akan tetapi kekayaan itu merupakan alat pendukung hidup manusia,

oleh sebab itu manusia mempunyai sebagian hak dan kepemilikannya, hanya saja harta itu baik dan diberkahi apabila batasan akuisisi, akumulasi, dan disposisinya tidak melanggar aturan syariah.

Dalam Islam telah dijelaskan bahwa kita tidak diperbolehkan berlebih- lebihan dalam menggunakan harta, uang maupun sumber daya yang ada demi kesenangan saya. Allah SWT menyuruh hambanya untuk melakukan kehidupan yang sederhana dan hemat, karena jika semua orang menjadi boros, maka suatu bangsa bisa menjadi rusak/ hancur. Sebagaimana firman Allah dalam surah Al- Isra' (17: 26- 27) :

وَاتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا
إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيَاطِينِ ۖ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا

Artinya : *“Dan berikanlah kepada keluarga- keluarga yang dekan akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur hamburkan (hartamu) secara bosros. Sesungguhnya pemboros- pemboros itu adalah saudara- saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya”. (QS. Al- Isra' 26- 27)*

Dalil diatas dapat disimpulkan bahwa Al- Qur'an telah dengan secara jelas memberikan gambaran dalam menggunakan atau membelanjakan harta kekayaan yaitu sebagai berikut:

- a. Menekankan perlunya infaq.
- b. Melarang sikap boros terhadap harta dan menggunakannya dalam hal- hal yang dilarang soleh syariah.
- c. Melarang riba, penimbunan harta, monopoli, kikir, tamak, dan semua bentuk kejahatan dan aktivitas yang tidak adil.

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2001: 89). Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan menurut Sudana (2009: 25). Menurut Harahap (2007: 50) yang dimaksud dengan profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Profitabilitas menyangkut efisiensi perusahaan yang menggunakan modal, baik modal sendiri ataupun modal asing.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Husnan (2001) mengungkapkan bahwa profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan yang menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor untuk menanamkan modalnya dalam rangka ekspansi usaha, sebaliknya jika tingkat profitabilitas rendah maka akan menyebabkan para investor tertarik. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektifitas pengelolaan perusahaan tertentu (Munawir, 2007: 33).

Cara yang digunakan untuk menilai profitabilitas bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba, aktiva modal yang akan di bandingkan dengan laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Dengan banyaknya cara dalam menilai profitabilitas maka terdapat

perbedaan antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain dalam menentukan profitabilitas, tidak terdapat suatu keharusan untuk menyamakan metode penghitungan profitabilitas.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

$$1. \text{ Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan begitupun sebaliknya (Sudana, 2009: 26).

$$2. \text{ Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri (Sudana, 2009: 26). Rasio ini mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2008: 63).

3. Profit Margin Ratio

Profit margin ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang

dicapai perusahaan. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi (Sudana, 2009:26).

$$a. \text{ Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian yaitu, produksi, personalia, pemasaran dan keuangan yang ada dalam perusahaan. (Sudana, 2009: 27).

$$b. \text{ Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. (Sudana, 2009: 27).

$$c. \text{ Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi yang dicapai bagian produksi. (Sudana, 2009: 28).

4. *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. (Sudana, 2009: 28).

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total assets}}$$

Penelitian ini menetapkan *Return On Equity* (ROE) sebagai proksi dari profitabilitas yang didasarkan pada pertimbangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

Profitabilitas dalam bahasa Islam disebut laba artinya penambahan pada modal pokok perdagangan atau dapat juga dikatakan sebagai tambahan nilai yang timbul karena barter atau ekspansi dagang (Syahatah, 2001: 149). Profitabilitas berkaitan erat dengan pendapatan, dalam memperoleh pendapatan harus yang halal, baik dan jelas perolehannya serta tidak mengandung unsur- unsur yang terlarang dalam Islam, seperti riba, suap dan mubadzir sehingga menghasilkan profit yang halal.

Laba atau profit dalam bahasa arab berarti pertumbuhan dalam dagang, seperti dalam kitab Lisamu Arab jilid halaman 442 mengatakan yaitu pertumbuhan dalam dagang (Syahatah, 2001:144). Dalam surat Al- Baqarah ayat 16 Allah SWT berfirman:

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُا الضَّلَالَةَ بِالْهَدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

Artinya: Mereka itulah orang- orang yang membeli kesehatan dengan etunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.

Dalam QS.Al-Baqarah ayat 16-21, terdapat asbabun nuzul yaitu pada ayat 19. Ibnu Jarir meriwayatkan dari jalur as-Suddi al-Kabir dari Abu Malik dan Abu Shaleh dari Ibnu Abbas dan dari Murrah dari Ibnu Mas'ud dari sejumlah sahabat,

mereka berkata: “dulu ada dua orang munafik penduduk Madinah melarikan diri dari Rasulullah menuju orang-orang musyrik. Di perjalanan hujan lebat mengguyur mereka. Hujan tersebut sebagaimana disebutkan Allah SWT bahwa di dalamnya terdapat petir yang dahsyat dan kilat yang menyambar-nyambar. Setiap kali petir menggelegar, mereka menutupkan jari-jari mereka ke telinga mereka karena takut suara petir itu masuk ke gendang telinga mereka dan membunuh mereka. Dan ketika sinar kilat berkelebat, mereka berjalan menuju cahayanya. Jika tidak ada cahaya kilat, mereka tidak dapat melihat apa-apa. Lalu keduanya kembali ke tempat mereka, dan keduanya berkata, “seandainya saat ini pagi sudah tiba tentu kita segera menemui Muhammad, lalu kita menyerahkan tangan kita ke tangan beliau, dan ketika pagi tiba, keduanya menemui beliau lalu masuk Islam dan menyerahkan tangan mereka ke tangan beliau. Setelah itu keduanya menjadi muslim yang baik. Lalu Allah menjadikan keadaan kedua munafik itu sebagai perumpamaan bagi orang-orang munafik di Madinah.” Setiap kali orang-orang munafik tersebut menghadiri majelis Nabi SAW, mereka meletakkan jari-jari mereka di telinga karena takut mendengar jika ada wahyu yang turun yang berkenaan dengan mereka atau mereka diingatkan dengan sesuatu yang bisa membuat mereka mati ketakutan. Hal ini sebagaimana dua orang munafik tadi yang menutupkan jari-jari mereka ke telinga mereka.

Menurut Syahatah (2001:149) terdapat beberapa aturan tentang profit dalam konsep Islam:

- a. Adanya harta (uang) yang dikhususkan untuk berdagang.

- b. Mengoperasikan modal tersebut secara interaktif dengan unsur- unsur lain yang terkait untuk produksi, seperti usaha dan sumber- sumber alam.
- c. Memposisikan harta sebagai objek dalam pemutaran karena adanya kemungkinan- kemungkinan penambahan atau pengurangan jumlahnya.
- d. Selamanya modal pokok yang berarti modal biasa dikembalikan.

Dalam Islam sendiri untuk memperoleh perlu ditinjau dari segi harga supaya dalam suatu keadaan, harga tersebut tidak dibuat-buat oleh sepihak saja sehingga dapat merugikan yang lainnya. Karena yang menentukan harga sesungguhnya hanyalah Allah SWT, Hilmi (2006). Harga disini ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran, seperti yang tertulis dalam hadist Rasulullah SAW sebagai berikut:

عَنْ أَنَسٍ قَالَ: غَلَا السَّعْرُ عَلَى عَهْدِ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، فَقَالُوا: يَا رَسُولَ اللَّهِ، سَعَرَ لَنَا، فَقَالَ: إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّزَّاقُ، وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنْ أَلْقَى رَبِّي وَلَيْسَ أَحَدٌ مِنْكُمْ يَطْلُبُنِي بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ

Artinya: Dari Anas r.a ia berkata; suatu ketika pada masa Rasulullah SAW harga- harga barang melonjak naik, sehingga para sahabat mengeluh dan mengadu kepada Rasulullah SAW; “Ya Rasulullah, tetapkanlah harga barang bagi kita”. Rasulullah SAW menjawab; “Sesungguhnya hanya Allah Dzat yang menentukan harga (barang), Dzat yang menentukan dan memberi rizki”. Sssungguhnya saya berharap akan bertemu Tuhan- ku dan tidak seorangpun akan menuntutku akan sebuah kedzaliman, baik yang berkaitan dengan jiwa maupun harta. Abu Isa berkata; “ini adalah hadis hasan yang shahih” (Diriwayatkan oleh Tirmidzi: 1235, Abu Dawud: 2994, Ibnu Majah: 2191 dan 2192, Ahmad: 11381, 12131, 13545, dan Ad- Darimi: 2433).

Hadits diatas menerangkan bahwa keadaan pada masa Rasulullah SAW yang menggambarkan suatu kondisi ekonomi yang sulit, dimana telah terjadi kelangkaan barang, sehingga harga-harga barangpun melonjak tajam. Keadaan yang demikian tentunya sangat memberatkan masyarakat, terutama yang menyangkut kebutuhan pokok mereka sehari-hari sehingga para sahabat mengadu kepada Rasulullah SAW dan mengusulkan kepada beliau agar mau untuk mengatur ulang harga barang yang sesuai dengan kemampuan daya beli mereka. Akan tetapi Rasulullah SAW menolak untuk melakukan intervensi harga, dengan asumsi Allah lah yang mengatur semua harga barang, sehingga tidak seorangpun manusia termasuk Rasulullah SAW mempunyai hak untuk mengatur harga barang (Munir, 2007:93).

Keengganan Rasulullah SAW untuk mengatur harga barang (sebagaimana diisyaratkan dalam hadist tersebut) juga berkaitan dengan konsep rizki Allah SWT yang diberikan kepada setiap manusia. Dalam hal ini, masalah rizki manusia merupakan hak proregatif Allah SWT yang tidak seorangpun mampu untuk memaksakan dan mengaturnya. Demikian juga ketika seseorang melakukan perniagaan, tidak seorangpun boleh menetapkan harga diluar kesepakatan sipenjual dan pembeli, karena penetapan harga itu sama halnya dengan membatasi rizki yang diberikan Allah kepada kita (Misbahul, 2007:94).

2.2.8 Kebijakan Deviden

Kebijakan Deviden adalah untuk menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu dari sumber

dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi deviden merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham (Fred dan Copeland, 1996: 97). Kebijakan deviden yang didefinisikan sebagai presentase dari laba bersih yang harus dibayarkan sebagai deviden tunai, sebagian besar harus didasarkan pada preferensi investor atas deviden lawan keuntungan modal apakah investor lebih suka perusahaan membagikan laba sebagai deviden tunai, ataukah perusahaan akan membeli kembali laba itu dalam operasi perusahaan, yang keduanya akan menghasilkan keuntungan modal. Preferensi ini dapat dipertimbangkan dalam pengertian model penilaian saham dengan pertumbuhan konstan. Apabila perusahaan menaikkan rasio pembagian deviden akan naik, kenaikan dalam pembagian ini saja akan mengakibatkan harga saham naik. Namun apabila deviden tunai meningkat, makin sedikit dana yang tersedia untuk berinvestasi, sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah untuk masa mendatang, dan hal ini akan menekan harga saham (Brigham dan Houston, 2001: 65).

Deviden didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen yaitu memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau dibagi sebagian untuk deviden dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Riyanto 2001: 265), deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan para pemegang saham *equity investors*. Keuntungan para pemegang saham kepada para pemegang saham atau para

investor dapat berupa *dividend* dan *capital gain*, keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut *capital gain*.

Deviden didistribusikan dari *income* yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. Pembayaran deviden bukanlah merupakan biaya yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak dan dana yang diambil dari laba bersih setelah pajak, keduanya merupakan pengeluaran bagi perusahaan, dimana bunga merupakan pembayaran yang sifatnya sementara atas utang yang dipinjam. Deviden suatu pembayaran yang sifatnya permanen atas modal yang diserahkan oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan (Syamsudin, 2007: 30).

Kebijakan deviden menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan deviden juga menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan (Weston dan Copeland, 1997:125). Menurut Gitosudarmo dan Basri (2000: 231) terdapat tiga macam kebijakan deviden yaitu:

1. *Stable Dividend Policy* (Kebijaksanaan pembayaran Deviden yang Stabil)

Pada kebijaksanaan ini besarnya deviden dibayarkan selalu stabil dalam jumlah yang tetap, stabil yang semakin naik dan stabil yang semakin menurun. Apabila pada suatu saat kondisi perusahaan mengalami kerugian pembayaran deviden akan diambilkan dari cadangan stabilitas deviden.

2. *Fluctuating Dividend Policy* (Kebijaksanaan Pembayaran Deviden yang Berfluktuasi)

Pada kebijaksanaan ini besarnya deviden yang akan dibayarkan berdasarkan pada tingkat keuntungan pada setiap akhir periode. Apabila tingkat keuntungan tinggi maka besarnya deviden yang dibayarkan relatif tinggi, dan begitupun sebaliknya apabila tingkat keuntungan rendah maka besarnya deviden yang dibayarkan juga rendah atau dapat dikatakan besarnya selalu proposional dengan tingkat keuntungan.

3. Kombinasi *Stable Dividend Policy* dan *Fluctuating dividend Policy*

Pada kebijakan ini besarnya deviden yang dibayarkan sebagian ada yang bersifat stabil atau tetap, tetapi sebagian yang lain bersifat proposional dengan tingkat keuntungan yang dicapai. Apabila perusahaan tidak mendapatkan laba para pemegang saham masih mendapatkan deviden tetap, dan apabila didapatkan keuntungan dari hasil operasinya didapatkan bagian dari keuntungan. Bagian deviden yang bersifat proposional besarnya.

2.2.9 Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dalam buku (Freed dan Copeland, 1996: 98) yaitu:

1. Undang- Undang

Undang- undang menentukan deviden harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba yang masih dalam ditahan dalam neraca.

Undang- undang ini karena merupakan kerangka untuk merumuskan kebijakan deviden.

2. Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun ke tahun lalu sudah di investasikan pada perusahaan pabrik persediaan dan aktiva, laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas.

3. Kebutuhan Untuk Melunasi Hutang

Perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dan menggantikannya dengan dengan jenis surat berharga lainnya, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan hutang tersebut.

4. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktivanya. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang, perusahaan akan cenderung menahan- nahan laba dari pada membayarkannya.

5. Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan untuk menentukan pilhan relative untuk membayar laba tersebut dalam bentuk deviden pada pemegang saham atau menggunakannya di perusahaan tersebut.

6. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil sering kali dapat memperkirakan berapa besar laba yang ada dimasa mendatang. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin dengan laba yang diharapkan pada tahun yang akan datang akan tercapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba. Deviden yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila menurun pada masa yang akan datang.

7. Peluang Kepasar Modal

Suatu perusahaan yang besar yang telah berjalan dengan baik, juga mempunyai catatan profitabilitas dan stabilnya laba, akan mempunyai peluang besar untuk masuk ke pasar modal begitupun sebaliknya.

8. Kendali (*Control*)

Kebijakan ini didukung oleh pendapatan bahwa menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan dari suatu kelompok yang dominan dalam perusahaan tersebut.

2.2.10 Deviden Dalam Syariat Islam

Dalam kaitannya dengan investasi yang berbentuk saham dikenal dengan istilah deviden. Deviden merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya, macam- macam kebijaksanaan pembayaran deviden terdapat 3 jenis:

1. Kebijaksanaan pembayaran deviden yang stabil
2. Berfluktuatif dan kombinasi pembayaran deviden yang stabil dan brefluktuatif.

3. Pembayaran deviden yang stabil besarnya dan aktif pembayarannya stabil dengan jumlah yang tetap.

Hal-hal tersebut dalam Islam tidak diperbolehkan karena tidak sesuai dengan jumlah yang tetap, hal tersebut didalam Islam tidak dibenarkan karena tidak sesuai dengan prinsip bagi hasil. Pandangan islam tentang pembagian deviden yang stabil bertentangan dengan konsep *mudharabah* (bagi hasil), bagi hasil merupakan bentuk return (perolehan aktiva perusahaan) dari kontrak investasi, dari waktu ke waktu, tidak pasti dan tidak tetap, tergantung dari hasil usaha yang benar-benar diperoleh (Ilmi, 2002:32).

Secara teoritis jenis pembagian deviden yang kedua yaitu pembagian deviden yang berfluktuatif, yang mana dalam pembayarannya berdasarkan pada tingkat keuntungan pada setiap akhir periode dan jumlahnya tergantung pada besar kecilnya keuntungan yang diperoleh. Menurut pandangan Islam pembagian deviden semacam ini sesuai dengan akad *Mudharabah*. *Mudharabah* merupakan salah satu akad kerjasama kemitraan yang berdasarkan prinsip berbagi keuntungan dan kerugian yang dilakukan oleh dua pihak dimana yang pertama memiliki dan menyediakan modal (*Shahib al-mal*) sedangkan yang memiliki keahlian bertanggung jawab atas pengelolaan dana tersebut *mudharib* (Ilmi, 2002: 32).

Secara teknis, *mudharabah* terjadi apabila pihak pertama mempercayai modalnya kepada pihak kedua untuk dimanfaatkan sebagai bekal mengelola suatu jenis usaha yang dihalalkan agama. Apabila dikemudian hari diperoleh keuntungan (*profit*) masing-masing berhak atas bagian keuntungan tersebut berdasarkan kesepakatan yang telah dilakukan diawal perjanjian. Inilah yang

menjadi dasar sehingga para ahli ekonomi menyimpulkan bahwa mudharabah merupakan bentuk kerjasama ekonomi yang memutlakan adanya pertimbangan keuntungan dan resiko (ilmi, 2002:31).

Deviden merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada dua orang yang mempunyai saham tersebut. deviden adalah pembayaran pembelian yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang ditanam dalam usaha tersebut. Jika masing-masing pemegang saham (modal) tersebut mendapatkan keuntungan, maka wajibnya hasil tersebut dibagikan sebagaimana semestinya.

Selain itu, larangan Allah SWT bagi seluruh hamba untuk memakan harta sesama secara batil dan perintah untuk melakukan aktivitas perniagaan yang didasari oleh rasa saling ridha diantara para pihak yang terlibat, sesuai firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surat An-Nisa' ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS. An-Nisa' ayat 29).

Allah Ta'ala melarang hamba-hambaNya yang beriman memakan harta sesama mereka secara bathil, yakni melalui aneka jenis usaha yang tidak disyari'atkan seperti riba dan judi serta beberapa jenis tipu muslihat yang sejalan dengan kedua cara itu, walaupun sudah jelas pelarangannya dalam hukum syara', seperti yang dijelaskan Allah bahwa orang yang melakukan muslihat itu

dimaksudkan untuk mendapatkan riba. Ibnu jarir meriwayatkan dari Ibnu Abbas ihwal seseorang yang membeli pakaian dari orang lain. Penjual berkata, 'Jika kamu suka, ambillah. Jika kamu tidak suka, kembalikanlah disertai 1 dirham. "Ibnu Abbas berkata, *"Itulah praktik yang karenanya Allah berfirman, "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesama kamu dengan batil."* Dalam hadits yang lain yang diriwayatkan oleh Muslim dari Abu Umamah secara marfu' disebutkan:

مَنْ اقْتَطَعَ حَقَّ امْرِئٍ مُسْلِمٍ بَيْمِينِهِ، فَقَدْ أُوجِبَ اللَّهُ لَهُ النَّارَ، وَحَرَّمَ عَلَيْهِ الْجَنَّةَ»
فَقَالَ لَهُ رَجُلٌ: وَإِنْ كَانَ شَيْئًا يَسِيرًا يَا رَسُولَ اللَّهِ؟ قَالَ: «وَإِنْ قَضِيًّا مِنْ أَرَاكَ

Artinya: *"Barangsiapa yang mengambil harta saudaranya dengan sumpahnya, maka Allah mewajibkan dia masuk neraka dan mengharamkan masuk surga. Lalu ada seorang yang bertanya, "Wahai Rasulullah, meskipun hanya sedikit?" Beliau menjawab, "Meskipun hanya sebatang kayu araak (kayu untuk siwak). (HR. Bukhari 5419)*

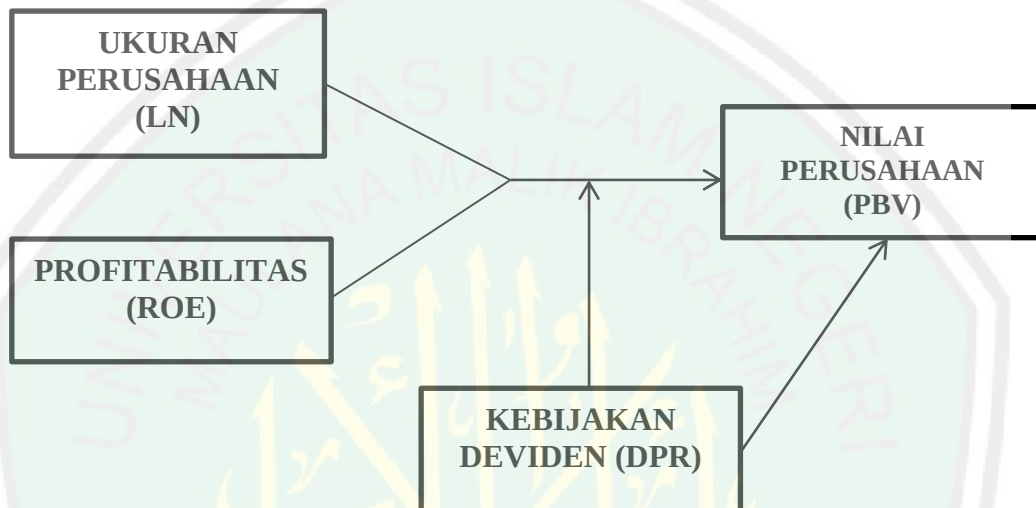
Hadist di atas menjelaskan bahwasanya berikanlah apa yang telah menjadi hak seseorang secara tepat waktu dan janganlah mengambil hak milik orang lain. Seperti halnya dengan deviden, ketika suatu telah tiba waktu pembagian deviden maka bagikanlah deviden tersebut secara adil dan sesuai dengan apa yang telah disepakati sejak awal.

2.3 Kerangka Konsep

Kerangka konsep merupakan suatu uraian dan visualisasi tentang hubungan atau keterkaitannya antara konsep- konsep atau variabel- variabel yang akan diamati atau diukur melalui penelitian yang akan dilakukan (Notoatmodjo, 2012).

Berdasarkan pemaparan yang telah ditulis, maka terdapat kerangka konsep penelitian yang dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Kerangka konsep yang pertama yaitu hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh (Rachmawati, dkk: 2007) ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006). Hasil penelitian (Sujoko: 2007) Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Profitabilitas yang menggunakan indikator ROE dianggap mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam penelitian Azizah (2016) dan Ernawati (2015) menyatakan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Saidi (2004), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Kerangka konsep yang ketiga variabel pembagian deviden yang menggunakan indikator DPR sebagai proksi dianggap mempunyai pengaruh langsung terhadap nilai saham, karena pembagian deviden merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Dalam penelitian Senata (2016) dan Gusti (2016) menyatakan bahwa pembagian deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010: 18).

Kerangka konsep yang ke empat pembagian deviden dianggap sebagai variabel memperkuat atau memperlemah hubungan ukuran perusahaan dengan

nilai perusahaan, ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Dalam penelitian Yudi dkk (2014) menyatakan size atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap pembagian deviden. Ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Hal tersebut membuat perusahaan lebih mudah untuk mendapat tambahan dana untuk operasinya. Selain itu perusahaan yang besar akan membagikan *deviden* demi menjaga reputasi dimata investor. Dalam penelitian Masita (2016) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Kerangka konsep yang ke lima yaitu pembagian deviden dianggap memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi para pemegang saham untuk memperoleh deviden yang diharapkan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, maka akan memberikan deviden yang besar pula terhadap para pemegang saham. Penelitian Yudi dkk (2014) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap pembagian deviden, penelitian Nur Fauzi (2015) menyatakan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh yang positif terhadap profitabilitas. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan deviden, berarti bertujuan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan arus kas yang dihasilkan merupakan milik dari pemegang saham (Brigham dan Ehrhardt, 2005:621).

Gambar kerangka konseptual diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas (Independen) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain itu terdapat variabel kebijakan deviden sebagai variabel moderating (memperkuat atau memperlemah). Berdasarkan kerangka konseptual diatas dapat terlihat bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan (LN) dan profitabilitas (ROE), variabel moderasi adalah variabel yang akan memperkuat atau memperlemah yaitu kebijakan deviden (DPR) yang akan mempengaruhi antara variabel independen lainnya dengan variabel dependen, sedangkan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (PBV). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden dalam memoderasi ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini peneliti menggunakan teori sinyal, *teory bird in the hand*.

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara yang belum final atau suatu jawaban yang sifatnya sementara dan merupakan konstruk peneliti terhadap masalah penelitian, yang menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih, kebenaran dugaan tersebut harus dibuktikan dengan cara menyelidiki secara ilmiah (Muri Yusuf: 2005). Berdasarkan kerangka konsep penelelitian ini, maka peneliti mendapatkan hipotesis sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah cerimanan dari besar kecilnya pada total aktiva perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan

lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil, kestabilan tersebut akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang eksternal menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam penelitian Gulton (2013) mengatakan Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal, sehingga perusahaan cenderung memiliki sumber dana yang lebih banyak guna menunjang kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan dapat lebih banyak mendapatkan peluang memperoleh laba yang lebih tinggi. Dengan semakin tingginya perolehan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ernawati (2015), Nurhayati (2013), dan Azizah (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. dari pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan ketika ukuran perusahaan baik maka nilai perusahaan juga akan tinggi.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen bisa digambarkan menggunakan profitabilitas, profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula

terhadap pemegang saham. Tingginya rasio profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sadana (2009: 8) menyatakan bahwa besar kecilnya laba pada suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan, maka akan terjadi hubungan yang positif antara profitabilitas dengan harga saham, yang mana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2016), Dien (2016), dan Dewi (2015) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio ROE digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham, dari pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Pembagian Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima oleh perusahaan untuk dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki, meskipun perusahaan bisa memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan oleh perusahaan, oleh Senata (2016). Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen mencerminkan nilai suatu perusahaan. Apabila pembayaran dividen tinggi maka

harga saham juga tinggi yang berdampak pada nilai perusahaan begitupun sebaliknya hasil penelitian (Susanti: 2010)

Dalam penelitian Ansori dan Denica (2010) menyebutkan bahwa keputusan mengenai kebijakan deviden antar perusahaan dapat berbeda- beda. Tujuan utamanya adalah untuk menaikkan kekayaan para pemegang saham. Senata (2016) pada penelitiannya mengatakan bahwa variabel kebijakan deviden mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden bersifat positif, yang dimana setiap ada kenaikan nilai kebijakan deviden juga mengakibatkan kenaikan pada nilai perusahaan. Dari pemaparan tersebut hipotesis yang diambil yaitu:

H3 : Pembagian Deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan ketika pembagian deviden tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Pemoderasi

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi laba total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar (Ningsih dan IIn, 2012). Kebijakan deviden merupakan keputusan perusahaan atas laba yang diperoleh perusahaan. Pembayaran deviden dilihat sebagai *signal* bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, karena perusahaan tersebut dianggap telah mampu memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga investor tidak akan merasa takut untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, apabila dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk maka akan terjadi penurunan pembayaran deviden.

Pada penelitian Vogt (1994) juga didukung oleh Crutclley dan Hasen (1989) (dalam Sisca 2008) yang menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung membagikan deviden yang lebih besar daripada perusahaan kecil, karena perusahaan yang memiliki aset lebih mudah memasuki pasar modal, sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit akan cenderung membagikan deviden yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Penelitian Masita (2016) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, dan penelitian Yudi dkk (2014) menyatakan size atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap pembagian deviden. Dari pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4 : Kebijakan Deviden dapat memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh negatif (memperlemah) kebijakan deviden dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa semakin besar pembagian deviden tidak mempengaruhi ukuran perusahaan sehingga mengakibatkan nilai perusahaan tetap.

2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel pemoderasi.

Informasi yang diberikan kepada pasar ataupun investor mengenai keadaan prospek perusahaan bisa dilihat dari kebijakan deviden. Suhadak dan Darmawan (2011:79) dalam teori deviden sinyal yang menyatakan “naiknya pembayaran deviden oleh perusahaan kepada investor dianggap sebagai berita baik, karena mengidentifikasikan kondisi dan memberikan pandangan kedepan untuk perusahaan dalam keadaan yang baik, sehingga mengakibatkan reaksi positif oleh para investor. Penelitian yang dilakukan Mohammad (2015) menyatakan bahwa

kebijakan deviden mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan pemaparan tersebut hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

- H5 : Pembagian Deviden dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh Positif (memperkuat) kebijakan deviden dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa semakin besar pembagian deviden maka akan meningkatkan profitabilitas sehingga tolak ukur nilai perusahaan meningkat.



BAB III METEDOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ini merupakan penelitian berbasis pengajuan hipotesis. Berdasarkan dengan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang datanya berbentuk angka-angka. Pengujian pada penelitian ini dilakukan berdasarkan data sekunder. Data tersebut kemudian diolah sehingga diperoleh informasi yang dapat dijadikan kerangka jawaban bagi hipotesisi yang telah ditentukan.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang masih terdaftar dalam LQ45 selama periode 2014-2016 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel penelitian ini didasarkan pada metode *nonprobability* sampling dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan untuk melihat sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan yang terus- menerus masuk dalam indek LQ45 secara terus menerus selama tahun 2014-2016.	33
2.	Perusahaan yang tidak membagikan deviden secara terus menerus selama tiga tahun	(15)
3.	Sampel Penelitian	18

Dari berbagai kriteria diatas menghasilkan 18 sampel yang terpilih dalam perusahaan LQ45 yang terdaftar di Burs Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Berikut ini merupakan daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk
3.	ASII	Astra International Tbk
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
5.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
6.	GGRM	Gudang Garam Tbk
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9.	INTP	Indocemen Tunggal Prakasa Tbk
10.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
11.	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk
12.	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk

13.	UNTR	United Tractors Tbk
14.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
15.	WIKA	Wijaya Karya (Persero)
16.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
27.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
18.	BMRI	Bank Mandiri Indonesi Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia

3.4 Data dan sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yakni data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung, melainkan melalui media perantara. Data sekunder tersebut berupa laporan tahunan perusahaan, laporan tahunan tersebut digunakan untuk mengetahui ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden dan nilai perusahaan yang diperoleh dari situs BEI yaitu www.idx.co.id.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data pengambilan data yang diperoleh melalui dokumen- dokumen dengan membaca, mempelajari dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang sesuai dengan masalah yang diteliti.

3.6 Devinisi Operasional Variabel

3.6.1 Variabel Independen

Variabel independen yaitu variabel yang sering disebut sebagai variabel stimulus, *prediksot*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang

menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat), menurut (Sugiyono, 2013: 61). Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas. Penjelasan dari variabel-variabel tersebut sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2001: 117), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh pendapatan sebelum pajak, sebaliknya, jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan tetap, maka perusahaan akan mengalami kerugian. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (dalam Sulistiono, 2010:37) menyatakan bahwa, ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Pada penelitian ini ukuran perusahaan akan diwakili oleh total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2007:282):

$$\text{Ukuran Perusahaan (UP)} = \text{LN (Total Asset)}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kerja yang dilakukan pihak manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas bisa

diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM), dalam penelitian ini hanya menggunakan salah satu dari ketiga pengukuran tersebut, yaitu menggunakan *Return on Equity* (ROE). Menurut Sudana (2009: 26), rasio- rasio profitabilitas bisa dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

$$ROE = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

$$NPM = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

3.6.2 Variabel Dependen

Variabel Dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 61). Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*) dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sundajaja dan Berlian, 2002: 109):

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{BV}}$$

Keterangan:

PBV : harga buku saham

BV (*Book Value*): nilai buku

3.6.3 Variabel Pemoderasi

Variabel pemoderasi dalam penelitian ini menggunakan kebijakan deviden, menurut Brialeys et al, 2007:161 (dalam Titin, 2013) kebijakan deviden yaitu keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan deviden dapat dilihat dari nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai deviden. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rumus pengukuran:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3.7 Metode Analisis

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik penelitian yang utama. Ukuran yang digunakan dalam deskriptif antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (mean, median, dan modus), deskripsi (deviasi, standard dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian (utami, 2011).

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik yaitu yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dan juga harus bebas dari asumsi klasik (multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi).

a. Uji Normalitas Model

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal *probability plot* (grafik plot). Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Apabila data menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan/ tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual atau pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksinya dapat dilihat pada gambar grafik *scatter plot*, apabila ada pola- pola tertentu seperti titik- titik yang ada membentuk pola

teratur maka terjadi heteroskedastisitas. Begitupun sebaliknya, apabila tidak terdapat pola yang jelas serta titik- titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel bebas terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Ada beberapa teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas diantaranya menggunakan *Variance Inflation Factor*. Apabila nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) adalah lebih besar dari 10, maka ada korelasi yang tinggi diantara variabel independen atau dapat dikatakan tidak terjadi multikolinier, sedangkan apabila VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinier.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa dilakukan dengan menggunakan pendeteksi percobaan *Durbin- Watson* (Uji DW) dengan ketentuan jika D-W diantara -2 sampai +2 itu berarti tidak terdapat autokorelasi.

e. Uji Linieritas

Pengujian linieritas ini perlu dilakukan untuk mengetahui model yang dibuktikan merupakan model linier atau tidak. Uji linierritas dilakukan dengan menggunakan *curve estimation*, yaitu gambaran hubungan linier antara variabel X dengan variabel Y. jika nilai $\text{sig } f < 0,05$ maka variabel X tersebut memiliki hubungan linier dengan Y.

3.7.3 *Moderating Regression Analysis (MRA)*

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel pemoderasi (*Moderating Regression Analysis*). Analisis MRA ini selain untuk melihat apakah terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga untuk melihat apakah dengan diperhatikanya variabel moderasi dalam model, dapat meningkatkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau malah sebaliknya.

Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap variabel moderator dengan melakukan regresi terhadap persamaan berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

X = Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas

Z = Kebijakan Deviden

Dari hasil persamaan- persamaan diatas dapat terjadi beberapa kemungkinan sebagai berikut:

1. Jika variabel moderator (Z) tidak berintraksi dengan variabel *prediktor*/ independen (X) namun berhubungan dengan variabel *criterion*/ dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel intervening atau variabel independen.
2. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak terjadi hubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel quasi moderator homologizer.
3. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan *variabel qusai dependen* (moderator semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.
4. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y), maka variabel Z tersebut merupakan variabel *pure moderator* (Moderator murni).

Apabila hasil pengujian menunjukkan variabel yang diamati memang merupakan variabel moderator, maka persamaan yang akan dianalisis adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 x$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 + \beta_2 z + \beta_3 xz$$

Untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistik *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistic t, nilai statistic f dan nilai koefisien determinasi. Dengan demikian untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel perlu dilakukan uji hipotesis berupa uji t.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum LQ45 di Indonesia

Indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Salah satu indeks pasar saham untuk Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah LQ45. Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa kriteria. Saham LQ45 menggambarkan sekelompok saham pilihan yang memenuhi kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 February 1997. Hari dasar perhitungannya adalah 13 Januari 1994 dengan nilai dasar 100. Selanjutnya, bursa efek secara rutin memantau perkembangan kinerja masing-masing ke-45 saham yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45. Pergantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan akan digantikan dengan saham lainnya yang telah memenuhi kriteria.

Manajemen Bursa Efek Indonesia (BEI) kembali merilis daftar terbaru indeks saham LQ45 atau saham terlikuid periode Agustus 2017-Januari 2018. BEI memasukkan tiga saham baru dalam indeks saham LQ45 antara lain saham PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR), PT Global Mediacom Tbk (BMTR), dan PT Barito Pacific Tbk (BRPT). Selain itu, BEI

mengeluarkan tiga saham dalam penghitungan indeks LQ45 antara lain saham PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), dan PT Elnusa Tbk (ELSA) (www.Liputan6.com).

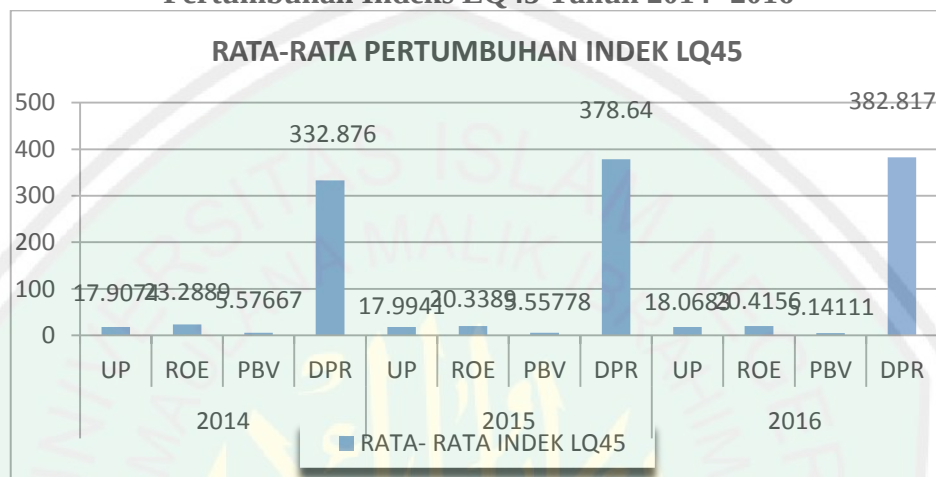
Saham BJBR bisa masuk LQ45 lantaran pelaku pasar minati saham BJBR sehingga transaksi sahamnya cukup tinggi. Selain itu, sektor keuangan terutama bank cenderung ada perbaikan di rasio kredit bermasalah atau *non performing loan* (NPL) ini juga mendukung saham bank termasuk BJBR. Terdapat perbaikan NPL berdampak terhadap laba bersih dan pembagian dividen. Sedangkan saham BRPT masuk indeks saham LQ45 lantaran harga minyak tertekan berdampak positif untuk kinerja BRPT. Ditambah ada perbaikan kinerja perseroan. Adapun saham-saham yang keluar dari LQ45 yaitu saham ASRI pada sektor properti masih melambat. Oleh karena itu, pelaku pasar cenderung tak minati saham properti lapis kedua.

Terdapat tiga saham baru yang masuk jajaran indeks saham LQ45 ini akan mendorong *rebalancing* oleh para manajer investasi. Hal itu terutama produk reksa dana yang punya patokan indeks saham LQ45. Tiga saham baru yang masuk LQ45 tersebut mengurangi saham yang dikeluarkan dari LQ45. Selain itu, tiga saham baru masuk LQ45 itu juga akan meningkatkan transaksi sahamnya di pasar saham yang tergantung dari *supply* dan *demand*.

Perubahan pada jenis usaha yang dimiliki oleh emiten akan dimonitoring secara terus-menerus berdasarkan data public yang telah tersedia. perusahaan yang tidak konsisten dengan kriteria-kriteria yang sudah disediakan maka akan dikeluarkan dari indeks dan digantikan dengan emiten yang lainnya. Prosedur tersebut bertujuan untuk meneliminasi adanya saham spekulatif. Dibawah ini akan

dipaparkan pertumbuhan ukuran perusahaan, profitabilitas, pembagian deviden dan nilai perusahaan indeks LQ45.

Grafik 4.1
Pertumbuhan Indeks LQ45 Tahun 2014- 2016



Suber : data yang telah di olah

Pada gambar diatas dapat dilihat indeks LQ45 menunjukkan bahwa setiap tahun itu mengalami perubahan, pada tahun 2014-2016 pada gambar diatas menunjukkan kenaikan di setiap tahunnya pada rasio pembagian deviden. Pada rasio nilai perusahaan mengalami penurunan di setiap tahunnya, kemudian pada rasio Profitabilitas mengalami kenaikan pada setiap tahunnya, dan pada rasio ukuran perusahaan terjadi kenaikan dan penurunan pada tahun 2016. Perkembangan indeks yang mengalami kenaikan dan penurunan ini disebabkan oleh adanya perubahan aktiva atau pasiva perusahaan, dan bisa juga dikarenakan adanya faktor-faktor internal dan eksternal pada indeks LQ45 tersebut. terdapat berbagai sentiment positif mengenai perekonomian domestik turut mendorong pasar saham pada tahun 2015 mengalami peningkatan yang positif. Semakin menguntungkan laporan keuangan pada sebuah perusahaan yang melantai di Bursa, akan semakin banyak deviden bagi pemilik sahamnya, karena itu memilih

saham dengan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang baik merupakan salah satu pondasi untuk berinvestasi.

Gabungan (IHSG) masih berada di zona merah meski pelemahan terbatas pada perdagangan saham. Gerak IHSG ini berlawanan arah dengan bursa global yang cenderung positif. Pada pra pembukaan perdagangan saham, IHSG mengalami penurunan 6,42 poin atau 0,12 persen ke level 5.287,19. Indeks saham LQ45 susut 0,18 persen ke level 888,14. Sebagian besar indeks saham acuan akan tertekan. Terdapat sebanyak 80 saham yang menghijau sehingga mendorong penguatan IHSG, sedangkan 30 saham melemah dan 59 saham lainnya di tempat. Total frekuensi perdagangan saham sekitar 4.592 kali dengan volume perdagangan 117,6 juta saham, nilai transaksi harian saham sekitar Rp 104,6 miliar. Meskipun demikian, investor asing masih saja melakukan aksi jual meski terbatas. Aksi jual investor asing sekitar Rp 235 juta di pasar reguler. Posisi dolar Amerika Serikat melemah di kisaran Rp 13.275. (www.liputan6.com)

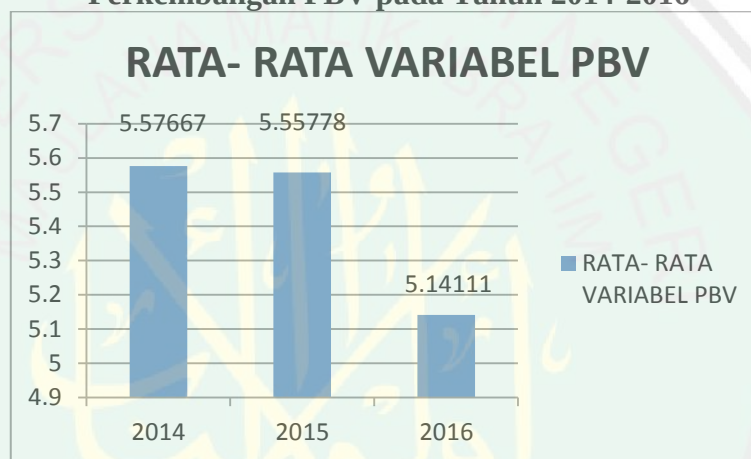
Tujuan dari indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pengamat pasar modal lainnya dalam memonitoring pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. LQ45 juga dijadikan sebagai acuan bagi para pemodal yang berinvestasi di saham karena likuiditasnya yang tinggi dan para manajer investasi juga menanamkan saham yang dikelolanya ke dalam saham yang merupakan bagian dari LQ45 dengan tujuan untuk mengurangi resiko likuiditas yang dihadapinya.

4.1.2 Analisis Deskripsi

4.1.2.1 Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan perhitungan *Price Book Value* (PBV). Nilai PBV mengalami fluktuasi seperti yang tergambar pada grafik dibawah ini.

Grafik 4.2
Perkembangan PBV pada Tahun 2014-2016



sumber : data di olah SPSS

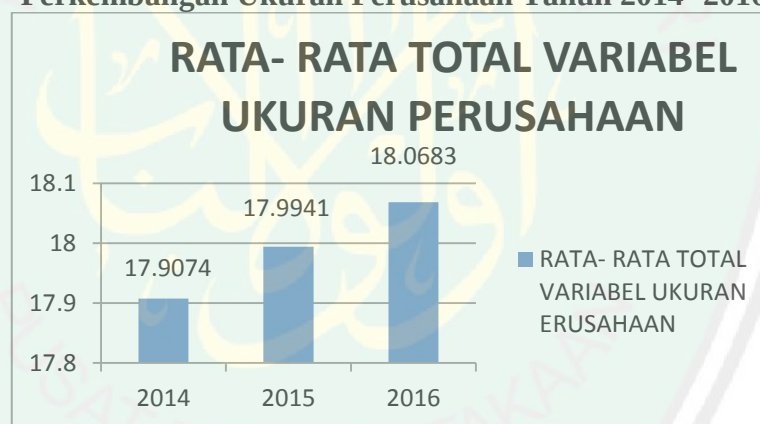
Dari grafik yang sudah di paparkan di atas nilai perusahaan yang sudah diprosikan dengan penghitungan PBV tersebut mengalami penurunan secara terus- menerus dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Nilai nilai perusahaan yang paling tinggi yaitu terdapat pada tahun 2014 sebesar 5.57667. Nilai perusahaan rata- rata yang paling rendah terdapat pada tahun 2016 yaitu sebesar 5.55778. *Price Book Value* pada tahun 2014- 2016 terjadi penurunan karena terjadinya pemotongan pajak oleh pemerintah, itu bisa menyebabkan nilai pada suatu perusahaan mengalami goncangan (www.beritaharian.com). Nilai perusahaan bisa menjadi salah satu orientasi perusahaan selain memaksimalkan keuntungan , nilai perusahaan yang tinggi juga akan mengakibatkan pasar percaya bahwa

kinerja dan prospek perusahaan dimasa depan akan baik. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan itu menjadi sangatlah penting, karena nilai perusahaan yang tinggi bisa memakmurkan pemegang saham yang mengaca pada harga saham perusahaan hasil penelitian (Hidayat, 2013).

4.1.2.2 Ukuran Perusahaan

Varaibel independen yang pertama dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, yang akan di proksikan oleh penghitungan LN, berikut merupakan data perkembangan ukuran perusahaan dari tahun 2014-2016:

Grafik 4.3
Perkembangan Ukuran Perusahaan Tahun 2014- 2016



Sumber : data diolah SPSS

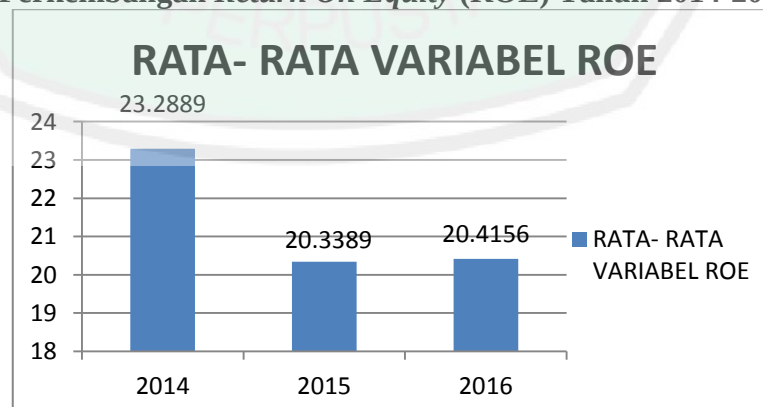
Dari grafik yang sudah di paparkan di atas Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan secara terus- menerus dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Nilai ukuran perusahaan yang paling tinggi yaitu terdapat pada tahun 2016 sebesar 18.0683. ukuran perusahaan pada tahun 2014-2016 mengalami kenaikan secara terus menerus karena terjadinya kemajuan dalam peningkatan struktural pada sebuah perusahaan (www.metrotvnews.com). Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan

sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Sehingga jika ada suatu informasi mengenai perusahaan tersebut, harga saham akan berubah dengan cepat naik atau turun (Robert Ang, 1997). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan yang ada dalam industri.

4.1.2.3 Profitabilitas

Variabel independen yang pertama dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, yang akan di proksikan oleh penghitungan ROE, ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Berikut merupakan data perkembangan profitabilitas dari tahun 2014-2016:

Grafik 4.4
Perkembangan Return On Equity (ROE) Tahun 2014-2016



Sumber : data yang dioleh SPSS

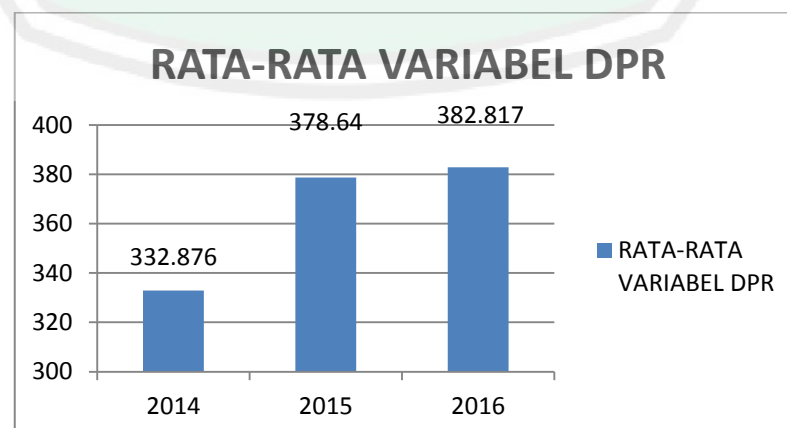
Return On Equity (ROE) perusahaan indeks LQ45 mengalami naik turun pada tahun 2014 sampai dengan 2016. Dari grafik diatas nilai ROE, tertinggi terjadi

pada tahun 2014, yaitu sebesar 23.2889, sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2015, yaitu sebesar 20.4156. Hal ini disebabkan proporsi laba setelah pajak yang mengalami ketidak seimbangan dan disebabkan juga karena faktor eksternal dan faktor internal suatu perusahaan pada tahun 2015 sedangkan perusahaan mengalami peningkatan lagi yang sangat drastis pada tahun 2014 dan pada tahun 2016 mengalami keiankan yang lumayan lebih tinggi dari pada tahun 2015. *Retunr On Equity* terjadi penurunan karena transformasi bisnis atau pemecahan bisnis secara perorangan, dank arena adanya penurunan laba dengan terjadinya biaya bunga, dan terjadi kenaikan dikarenakan jumlah pinjaman yang digunakan oleh pihak ke tiga yang menggunakan cara efisiensi biaya dan juga peningkatan kualitas nilai dan kinerja pada perusahaan tersebut (www.beritasatu.com).

4.1.2.4 Pembagian Deviden

Varaibel moderasi dalam penelitian ini yaitu pembagian deviden, yang akan di proksikan oleh penghitungan DPR. Berikut merupakan data perkembangan profitabilitas dari tahun 2014- 2016.

Grafik 4.5
Perkembangan Deviden Payout Ratio (DPR) tahun 2014- 2016



Pembagian deviden (DPR) perusahaan indeks LQ45 mengalami kenaikan secara terus menerus pada tahun 2014 sampai dengan 2016. Dari grafik diatas nilai DPR, tertinggi terjadi pada tahun 2016, yaitu sebesar 382.817, sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2014, yaitu sebesar 332.876. Pembagian deviden perusahaan bisa juga di pengaruhi oleh kebijakan investasi perusahaan. Pada tahun 2015 sedangkan perusahaan mengalami peningkatan lagi yang sangat drastis pada tahun 2014 dan pada tahun 2016 mengalami keiankan yang lumayan lebih tinggi dari pada tahun 2015. *Deviden Payout Ratio* pada tahun 2014- 2016 mengalami kenaikan secara terus menerus dikarenakan adanya beberapa faktor kondisi makro dan fundamental emiten, oleh karena itu fundamental bisa dijadikan sebagai tolak ukur deviden itu menarik atau tidak (www.investasikontan.com).

4.1.3 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk meberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata- rata (mean), maksimum dan minimum daro variabel yang diteliti. Hasil analisis deskriptif dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.5
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	60	15.97	20.76	17.8909	1.48093
Profitabilitas	60	4.50	135.85	20.7920	25.20993
Nilai Perusahaan	60	.36	58.48	5.2122	10.58335
Pembagian Dividen	60	4.50	2600.00	280.8780	488.70199
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data olahan dari SPSS

Data statistik menunjukkan bahwa nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean dan standar deviasi semua variabel penelitian dari tahun 2014 sampai tahun 2016. Berdasarkan tabel 4.5 analisis deskriptif dijelaskan sebagai berikut.

1) Ukuran Perusahaan

Hasil analisis deskriptif tersebut memberitahukan bahwa ukuran perusahaan paling rendah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 sebesar 15.97, sedangkan ukuran perusahaan paling tinggi perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 sebesar 20.76. Rata-rata ukuran perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 sebesar 17.0890. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 tahun 2014- 2016 memusat di angka 17.8909, dengan standar deviasi sebesar 1.48093.

2) Profitabilitas

Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE) yang paling rendah pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 pada tahun 2014- 2016 sebesar 4.50, sedangkan profitabilitas yang diproksikan ROE yang

terdaftar pada indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 paling tinggi sebesar 135.85. Rata-rata profitabilitas yang telah diprosikan dengan ROE yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 sebesar 20.7920. Hal ini berarti profitabilitas yang diprosikan oleh ROE perusahaan yang telah terdaftar pada indeks LQ45 yang tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 memusat diangka 20.7920, dengan standar deviasi sebesar 25.20993.

3) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Price Book Value* (PBV) paling rendah pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 sebesar 0.36, sedangkan nilai perusahaan yang diprosikan oleh PBV yang terdaftar pada indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 paling tinggi sebesar 58.48. Rata-rata nilai perusahaan yang telah diprosikan oleh PBV yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 sebesar 5.2122. Hal ini berarti nilai perusahaan yang diprosikan oleh PBV perusahaan yang telah terdaftar pada indeks LQ45 yang tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 memusat diangka 5.2122, dengan standar deviasi sebesar 10.58335.

4) Pembagian Deviden

Pembagian deviden yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) paling rendah pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 sebesar 4.50, sedangkan pembagian deviden yang diprosikan oleh DPR yang terdaftar pada indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 paling tinggi sebesar 2600.00. Rata-rata pembagian deviden

yang telah di proksikan oleh DPR yang terdaftar di indek LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 sebesar 280.8780. Hal ini berarti pembagian deviden yang diproksikan oleh DPR perusahaan yang telah terdaftar pada indek LQ45 yang tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 memusat diangka 280.8780, dengan standar deviasi sebesar 488.70199.

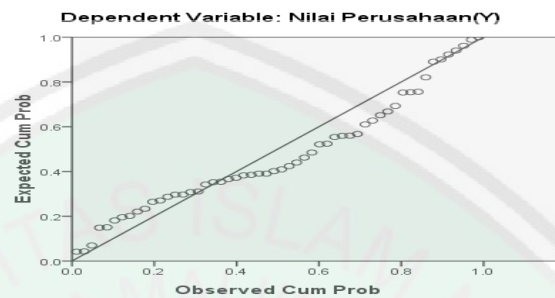
4.1.4 Uji Asumsi Klasik

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalita adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah spesifik model yang digunakan sudah benar atau tidak, dan juga untuk mengetahui fungsi yang digunakan dalam studi empiris lebih baik menggunakan linier, kuadrat atau kubik. Dengan uji linieritas ini akan diperoleh informasi apakah model empiris sebaiknya linier, kuadrat atau kubik. (Ghozali, 2012: 166). Uji normalitas penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan menggunakan grafik normal plot mengindikasikan bahwa model berdistribusi normal berdasarkan hasil dari *normal probability plot* bahwa pola data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dan dalam penelitian ini juga menggunakan uji statistik non-parametik kolmogorov-smirnov (K-S). Hasil analisis uji linieritas dapat diketahui melalui tabel berikut.

Tabel 4.6
Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : data di olah SPSS

Dari hasil grafik normal P-P Plot diketahui bahwa pancaran residual berada dalam garis lurus melintang, maka dinyatakan bahwa residual mengikuti distribusi normal.

4.1.4.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah uji yang digunakan untuk menguji model regresi itu ditemukan adanya korelasi ataukah tidak antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadinya korelasi antara variabel independen, apabila terjadinya korelasi antar variabel independen maka variabel tersebut tidak normal (Ghozali, 2012: 105). Data bisa dikatakan multikol ketika mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10, dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Hasil analisis uji multikolinieritas dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.7
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
Model				T	Sig.		

1	(Constant)	26.799	22.180		1.208	.233		
	Ukuran Perusahaan(X1)	-1.310	1.227	-.178	-1.068	.291	.649	1.541
	Profitabilitas(X2)	-.063	.164	-.149	-.382	.704	.120	8.349
	Pembagian Deviden(Z)	.010	.009	.455	1.123	.267	.110	9.052

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan(Y)

Sumber : data diolah dari SPSS

Dari tabel coefficients diatas menunjukkan bahwa pada tabel VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dan variabel moderasi.

4.1.4.3 Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas alah uji yang digunakan untuk mengetahui model regresi yang terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Apabila varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda dapat disebut heteroskedasitas, akan tetapi model yang baik itu adalah yang tidak heteroskedasitas. Uji heteroskedasitas ini diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Sperma yaitu mengkorelasi anatar absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Data bisa dikatakan signifikan apabila hasil korelasi lebih kecil dari 0.05 (5%), yang berarti persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedasitas dan begitupun sebaliknya yang ebrarti non heteroskedasitas atau homoskedasitas. Hasil analisis uji heteroskedasitas dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.8
Uji Heterokedasitas

Correlations			ABS_RES
Spearman's rho	Ukuran Perusahaan(X1)	Correlation Coefficient	.126
		Sig. (2-tailed)	.365
		N	54
	Profitabilitas(X2)	Correlation Coefficient	.244
		Sig. (2-tailed)	.076
		N	54
	Pembagian Deviden(Z)	Correlation Coefficient	.203
		Sig. (2-tailed)	.141
		N	54

Sumber: olahan data SPSS

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa variabel yang di uji pada variabel ukuran perusahaan, profitabilitas dan pembagian deviden menunjukkan hasil korelasi yang lebih besar dari 0.05 atau bisa dikatakan tidak mempunyai pengaruh yang kuat atau homoskedasitas.

4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan terjadinya kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi (Ghozali, 2012: 110). Hasil analisis uji autokorelasi dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.858 ^a	.736	.720	5.90144	1.856

a. Predictors: (Constant), LOG_Z, LOG_X1, LOG_X2

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan(Y)

Sumber : olahan data dari SPSS

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin- Watson berada disekitar angka 2, maka tidak dikatakan terjadi autokorelasi.

4.1.4.5 Uji Linieritas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Uji ini biasanya digunakan sebagai prasyarat dalam analisis korelasi atau regresi linear. Pengujian pada SPSS dengan menggunakan *Test for Linearity* dengan pada taraf signifikansi 0,05. Dua variabel dikatakan mempunyai hubungan yang linear bila signifikansi (Linearity) kurang dari 0,05.

Tabel 4.10
Hasil Uji Linieritas

Depenedent	Mth	Rsq	d.f	F	Sig f	b0	b1
X1	LIN	0,74	52	4,166	0,046	-84,466	111,307
X2	LIN	0,948	52	948,445	0,000	-3,344	0,411
Z	LIN	0.072	52	4,055	0,049	3,347	0,006

Sumber: Hasil Data yang di Olah

Dari tabel independen variabel X1 menunjukkan bahwa nilai sig 0.046 lebih kecil dari 0.05, jadi dapat disimpulkan bahawa ukuran perusahaan

mempunyai hubungan linier dengan variabel nilai perusahaan. Independen variabel X2 dari tabel menunjukkan bahwa nilai sig 0.000 kurang dari 0.05, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai hubungan linier dengan variabel nilai perusahaan. dan tabel variabel Z menunjukkan bahwa nilai sig 0.049 kurang dari dari 0.05, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel pembagian deviden mempunyai hubungan linier dengan variabel nilai perusahaan.

4.1.5 Analisis Regresi

4.1.5.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai *adjusted R Square*. Hasil analisis koefisien determinasi dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.11
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.858 ^a	.736	.720	5.90144

a. Predictors: (Constant), LOG_Z, LOG_X1, LOG_X2

Sumber :Data SPSS yang telah diolah

Dapat dilihat dalam tabel diatas bahwa pada persamaan pertama diketahui nilai Ajusted R Square adalah 0.736, hal tersebut berarti bahwa 72% variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan PBV dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE) dan pembagian deviden (DPR), dan sisanya yaitu sebesar 28% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar persamaan.

4.1.6 Pengujian Hipotesis

4.1.6.1 Uji-t

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel berikut ini.

Tabel 4.12
Hasil Uji- t

	Model	Unstandats Cofficient		Standardized Coefficients	T	Sig	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	Constan	6.622	4.201		1.576	.121		
	Ukuran Perusahaan (X1)	-.544	.230	-.074	-2.363	.022	.946	1.057
	Profitabilitas (X2)	.405	.013	.959	30.605	.000	.947	1.056
	Pembagian Deviden (X3)	.000	.001	-.007	-.220	.027	.978	1.023

Sumber : data olahan SPSS

Berdasarkan hasil Uji Parsial atau Uji t diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hipotesis 1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis yang pertama yaitu bertujuan untuk menguji pengaruh antara ukuran perusahaan (LN) terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan diperoleh sebesar -0.544 dan t hitung sebesar -0.2363 dengan ukuran perusahaan tingkat signifikansi sebesar 0.022 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($2.2\% < 5\%$). Jadi ukuran

perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 periode waktu 2014- 2016.

2. Hipotesis 2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis yang kedua yaitu bertujuan untuk menguji pengaruh antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi untuk profitabilitas diperoleh sebesar 0.405 dan t hitung sebesar 30.605 dengan profitabilitas tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0\% < 5\%$). Jadi profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 periode waktu 2014- 2016.

3. Hipotesis 3 : Pembagian deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis yang ketiga yaitu bertujuan untuk menguji pengaruh antara pembagian deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi untuk ukuran pembagian deviden diperoleh sebesar 0.000 dan t hitung sebesar -0.220 dengan ukuran perusahaan tingkat signifikansi sebesar 0.027 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($2.7\% < 5\%$). Jadi profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 periode waktu 2014- 2016.

4. Hipotesis 4 : Pembagian deviden (DPR) mampu memperkuat atau memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis keempat bertujuan untuk menguji pembagian deviden apakah dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. berikut adalah hasil uji moderasi dari masing- masing variabel.

Tabel 4.13
Hasil Uji Moderasi Tahap 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26.799	22.180		1.208	.233
	Ukuran Perusahaan(X1)	-1.310	1.227	-.178	-1.068	.291
	Profitabilitas(X2)	-.063	.164	-.149	-.382	.704
	Pembagian Deviden(Z)	.010	.009	.455	1.123	.267

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan(Y)

Tabel 4.14
Hasil Uji Moderasi Variabel Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	25.057	24.650		1.016	.314
	Ukuran Perusahaan(X1)	-1.227	1.374	-.167	-.893	.376
	Profitabilitas(X2)	-.002	.155	-.004	-.011	.991
	MDRX1	.000	.000	.306	.773	.443

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan(Y)

Sumber : oalahan data SPSS

Dari hasil output SPSS di atas menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada output pertama tabel 4.13 hasil signifikansinya lebih dari 0.05. Sehingga dapat di simpulkan bahwa variabel

pembagian deviden (DPR) memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

5. Hipotesis 5 : Pembagian deviden (DPR) memperlema atau memperkuat hubungan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kelima bertujuan untuk menguji pembagian deviden apakah dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah hasil uji moderasi dari variabel profitabilitas.

Tabel 4.15
Hasil Uji Moderasi Tahap 1

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	34.800	17.850		1.950	.057
	Ukuran Perusahaan(X1)	-1.796	.981	-.245	-1.831	.073
	Profitabilitas(X2)	.097	.056	.230	1.728	.090
	Pembagian Deviden(Z)	.002	.003	.114	.860	.394

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan(Y)

Tabel 4.16
Hasil Uji Moderasi Variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21.097	10.561		1.998	.051
	Ukuran Perusahaan(X1)	-1.199	.576	-.163	-2.082	.042
	Profitabilitas(X2)	.057	.033	.135	1.718	.092
	MODX2	.001	.000	.772	9.862	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan(Y)

Dari hasil output SPSS di atas menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan pada output pertama tabel 4.15 hasil signifikansinya kurang dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pembagian deviden (DPR) mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

4.2 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan tahunan perusahaan indeks LQ45 yang listed di BEI pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh secara langsung pembagian deviden (DPR) dengan nilai perusahaan, dan untuk mengetahui pembagian deviden mampu untuk memoderasi atau memperkuat/ memperlemah hubungan ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proksi dari ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkat Nilai Perusahaan. Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa besar kecilnya ukuran dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Ernawati (2015), Azizah (2016), dan Nurhayati (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Apabila perusahaan memiliki asset yang besar, maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang terdapat dalam perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan mengalami kenaikan secara terus menerus selama tiga tahun terakhir yang disebabkan karena terjadinya kemajuan dalam peningkatan struktural pada sebuah perusahaan dan ukuran perusahaan paling tinggi terdapat pada tahun 2016 sebesar 18.0683. Akan tetapi ukuran perusahaan yang besar belum tentu bisa menjamin nilai perusahaan yang tinggi, karena perusahaan besar mungkin belum berani untuk melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban (hutang) sudah terlunasi. Dalam menanamkan modal investor tidak hanya melihat dari sisi ukuran perusahaan saja, akan tetapi faktor-faktor lain juga menjadi sebuah pertimbangan investor dalam menyalurkan dananya.

Dalam islam dijelaskan bahwa kita tidak diperbolehkan berlebih-lebihan dalam menggunakan harta, uang maupun sumber daya yang ada demi kesenangan saja. Allah SWT menyuruh hambanya untuk hidup sederhana dan hemat, karena apabila semua orang menjadi boros maka suatu bangsa bisa rusak dan hancur. Yang sudah dijelaskan dalam Al-Qur'an Surat Al-Isra' ayat 27-28.

4.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proksi dari profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, atau

dengan kata lain semakin besar ROE maka semakin meningkat Nilai Perusahaan. Sudana (2009:9) mengatakan bahwa besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham, sehingga dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2008: 63). ROE mengalami naik turun pada tiga tahun terakhir yang disebabkan Karena proporsi laba setelah pajak yang mengalami ketidak seimbangan dan disebabkan juga karena faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. ROE tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 23.2889, sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 20.4156. Hal ini juga sesuai dengan teori *signaling* yaitu ketika profitabilitas (ROE) tinggi maka akan dianggap sebagai informasi yang positif, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dengan menggunakan model sendiri untuk dapat menghasilkan laba. Investor akan membeli saham dan akan tertarik dengan *return on equity* atau yang menjadi bagian dari total profitabilitas ke pemegang saham. Makadari itu semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi juga *price book value* yang digunakan sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca suatu perusahaan, sehingga ROE perusahaan

tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015), Izzah (2017), dan Maslahtul (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam islam dijelaskan bahwasanya pengambilan laba atau keuntungan pada suatu bisnis bisa disebut dengan *Syirkah Uquud*. *Syirkah 'uqud* adalah suatu ungkapan tentang akad yang terjadi antara dua orang atau lebih untuk bersyirkah di dalam modal dan keuntungannya. Syirkah akad tercipta dengan cara kesepakatan dimana dua orang atau lebih setuju bahwa tiap-tiap orang dari mereka memberikan modal syirkah dan sepakat berbagi keuntungan dan kerugian.

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَفَعَهُ قَالَ إِنَّ اللَّهَ يَقُولُ أَنَا ثَلَاثُ الشَّرِّ يَكِينٍ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا *

Artinya : Dari Abu Hurairah, bersabda Nabi SAW ;"Sesungguhnya Allah berfirman": Aku adalah orang ketiga dari dua orang yang bersyirkah, selama tidak mengkhianati salah satu dari keduanya pada saudaranya. Maka ketika ia mengkhianati pada saudaranya, maka Aku, keluar dari syirkah mereka berdua". (HR. Abu Dawud Kitab Al Buyu' dari Abu Hurairah)

4.2.3 Pengaruh Pembagian Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proksi *Deviden Payout Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Deviden Payout Ratio* (DPR) digunakan untuk membandingkan antara deviden yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat diperusahaan. Gardon dan litner (2007: 313) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan deviden, dengan memberikan deviden yang tinggi maka harga saham

perusahaan juga akan semakin tinggi. Ketika suatu perusahaan mempunyai pembagian deviden yang tinggi, maka akan semakin banyak investor yang tertarik. Banyak sedikitnya deviden yang di bagikan itu tergantung atau dilihat dari seberapa banyak yang memiliki saham perusahaan tersebut. Bila dalam pembagian dividen disebutkan bahwa dividen yang dibagikan itu sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal, dividen seperti itu disebut dividen likuidasi. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya, misalnya dalam bentuk *joint ventures*. Karena perusahaan akan dihentikan maka tidak perlu memperbesar modal. Pemegang saham yang menerima dividen likuidasi mencatatnya sebagian sebagai penghasilan dan sebagian lagi sebagai pengembalian modal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gusti (2016), dan Senata (2016) yang mengatakan pembagian deviden mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada perusahaan konvensional, kebutuhan dana atau modal dapat menggunakan akad musyarokah. Musyarokah adalah pembiayaan berdasarkan akad kerja sama antara dua pihak untuk suatu usaha tertentu, dimana dari masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan ketentuan bahwa keuntungan dan resiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجَتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۖ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ
عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۖ وَظَنَّ دَاوُودُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ
فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ۝

Artinya: “dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebagian mereka berbuat zalim kepada sebagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh” (QS. Shad:24).

Hutang yang berkaitan dengan kebutuhan tambahan modal untuk operasional perusahaan. Perusahaan dapat mencari investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan atau menggunakan pihak ketiga untuk mendapatkan hutang. Pada akad musyarakah keuntungan yang didapat akan dibagikan hasilnya kepada para investor tersebut dan pembagian keuntungan tersebut harus sudah terdapat kesepakatan di awal perjanjian.

4.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pembagian Dividen sebagai Variabel Pemoderasi

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif interaksi ukuran perusahaan dengan pembagian dividen terhadap nilai perusahaan. dengan demikian pembagian dividen mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, kesimpulannya yaitu pembagian dividen mampu memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori *dividend irrelevance* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak merupakan pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Pendukung utama teori ketidakrelevanan dividen (*dividends irrelevance theory*) ini adalah Merton Miller dan Franco

Modigliani (2001). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Keon et. al (2000) menyatakan bahwa pada teori ketidakrelevanan dividen, tak ada hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham. Satu kebijakan dividen sama bagusnya dengan lainnya. Secara agregat investor hanya mementingkan pengembalian total keputusan investasi, tak peduli apakah pengembalian berasal dari perolehan modal atau pendapatan dividen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sartika (2016) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Artinya semakin besar ukuran perusahaan maka Dividend Payout Ratio (DPR) semakin kecil. Suatu perusahaan yang telah mapan belum tentu memiliki akses yang mudah menuju pasar modal karena risiko yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar cukup tinggi. Banyaknya assets yang dimiliki perusahaan besar belum tentu menjadi jaminan untuk melakukan pembayaran dividen kepada investor.

4.2.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pembagian Deviden sebagai Variabel Pemoderasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan interaksi profitabilitas dengan pembagian deviden terhadap nilai perusahaan. Suhadak dan Dermawan (2011: 79) dalam teori deviden sinyal menyatkan naiknya pembayaran deviden oleh suatu perusahaan kepada investor

dianggap sebagai berita baik, karena mengidentifikasi kondisi dan memberikan pandangan kedepan untuk perusahaan dalam keadaan yang baik, sehingga mengakibatkan reaksi positif dari para investor. Kebijakan deviden juga merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham ataukah malah akan ditahan. Kebijakan deviden sendiri seringkali menimbulkan konflik kepentingan antar pihak manajemen dengan pihak investor. *Brid in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan deviden menurut Wiagustini (2010: 262). Ketika suatu perusahaan membagikan deviden yang banyak, profitabilitas juga akan banyak dan disitu akan menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mohammad (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas. Dengan demikian pembagian deviden mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, kesimpulannya yaitu pembagian deviden mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan uraian pada bab-bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) ini menunjukkan bahwasanya ketika ukuran perusahaan besar ataupun kecil mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, dan ketika suatu perusahaan memiliki asset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa menggunakan asset dalam perusahaan tersebut.
2. Profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi laba atau keuntungan maka akan semakin tinggi harga saham sehingga pada akhirnya mampu meningkatkan harga perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik atau yang positif bagi para investor, dan juga menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghasilkan kondisi yang menguntungkan. Hal ini lah yang menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan.
3. Kebijakan deviden (DPR) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memberikan deviden yang tinggi maka akan semakin banyak investor yang tertarik

pada perusahaan tersebut. Banyak sedikitnya deviden yang di bagikan itu tergantung atau dilihat dari seberapa banyak yang memiliki saham perusahaan.

4. Kebijakan deviden mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang pengaruhnya yaitu memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai. Ketika ukuran perusahaan mengalami kenaikan tidak ada pengaruhnya dengan kebijakan deviden perusahaan tersebut dan juga para investor, akan tetapi nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktifnya.
5. Kebijakan deviden mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang pengaruhnya yaitu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ketika aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan baik, maka perusahaan tersebut mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik, seperti halnya perusahaan tersebut mampu menghasilkan profit yang diharapkan atau bahkan lebih serta mampu mengelola utangnya dengan baik, dan hasil tersebut bisa membuat nilai perusahaan meningkat.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

1. Para investor seharusnya lebih mengutamakan mencari tahu informasi tentang ukuran perusahaan sehingga investor mengetahui peningkatan perusahaan, tentang profitabilitas sehingga investor mengetahui

perkembangan laba perusahaan dan pembagian deviden terlebih dahulu sebelum menanamkan saham pada perusahaan tersebut, karena variabel-variabel tersebut akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

2. Manajer perusahaan harus mempertimbangkan terlebih dahulu peluang yang ada pada perusahaan untuk investasi dimasa yang akan mendatang dengan di bandingkan secara relative terhadap proyeksi- proyeksi sumber dana internal untuk pengambilan kebijakan mengenai penerapan ukuran perusahaan dan juga mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pembagian deviden sebagai pemoderasi, sehingga bisa memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan metode analisis yang lainnya untuk lebih mengetahui pengaruh dari variabel ukuran perusahaan, ROE, dan pembagian deviden (DPR), mengambil objek penelitian yang mempunyai laporan keuangan untuk memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan dan peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lain sebagai variabel pemoderasi.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an al-Karim dan terjemah

- Abdillah, Ardianto. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009- 2012. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 2014.
- Azizah, Silviana. 2016. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*. 2016.
- Brigham, Eugene E. and Michael C. Ehrhardt 2005. *Financial Management Theory and Practice 11th Edition*. South Western: Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Dasar- dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- , 2011. *Dasar- dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Christianty, Sisca, Dewi. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusan Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume. 10. No. 1, April 2008, 47- 58.
- Ernawati, Dewi. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume. 4 No. 4. 2015.
- Fuad, Munir. 2006. Pengantar Bisnis. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Gusti, D. M. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 5, Nomor 1, Januari 2016.
- Gatot, dkk. 2014. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Luas Penghitungan CSR seabagai Variabel Moderasi. *Accounting Analysis Journal*. AAJ 3 .1.
- Handayani, D.R dan Hadinugroho, B.”analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Fokus Manajerial*. Vol.7, No. 1, 64-71, 2009.
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Negri Padang*.

- Hermaningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2): 128-148.
- Hidayat, Azhari. 2013. "Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)". *Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Hilmi. M. 2006. Analisis Penggunaan Hutang Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi yang Go Public di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Ilmi, Makhalul. 2002. *Teori dan Praktik Lembaga Mikro Keuangan Syariah*. UII Press. Yogyakarta.
- Izaah, Samlatul. 2017. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Jalaluddin As-Suyuti. 2011. *Sebab-Sebab Turunnya Al-Qur'an*. Jakarta: Gema Insani. Cet ke-4 hal. 27-28.
- Longenecker, Justin G. Carlos W More And Petty J William. 2001. *Kewirausahaan: Manajemen Usaha Kecil*. Jakarta: Salemba Empat
- Nurhayati, Mafizatul. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5, No. 2, Juli 2013.
- Nur, Muhammad F. S. 2015. Pengaruh Kebijakan Deviden dan pertumbuhan perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 24 No. 1 Juli 2015
- Martono dan D. A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. EKONISIA. Yogyakarta.
- Masita, Dian, Sari. 2016. Pengaruh Likuiditas, Laverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Vol. 23, No 1. Maret 2016, Hal. 12- 19.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Evaluasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munir, Misbahul. 2007. *Ajaran- ajaran Ekonomi Islam*. Malang- UIN Press.

Putri, M. M. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan BUMN dengan Skor Pemeringkatan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar- Dasar Pembelajaran Negara*. Yogyakarta: BPFE.

Saidi. 2004. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur *go public* di BEJ tahun 1997-2002. Dalam *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 11(1):h: 44-58.

Senata, Magee. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Index LQ45 Bursa efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 6, Nomor 01, April 2016.

Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan, Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.

Sujoko. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Laverage, Faktor Interen dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Study Empiris Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahawan*, Vol. 9, No. 1, Maret 2007: 41-48.

www.jurusuan.com/investasi/182-mengenal-indeks-lq45

www.insvestasi.com

<http://www.sumberpengertian.com/pengertian-hipotesis-secara-umum-dan-menurut-para-ahli>

<http://mystic-mirotic.blogspot.co.id/2013/10/pengertian-kebijakan-dividen-teori.html>

LAMPIRAN 1

Perhitungan Saham Indeks Lq45 Tahun 2014- 2016

No	KODE	TAHUN	TOTAL ASSET	UP	ROE	PBV	DPR
1	ADRO	2014	79,762,813	18.19456795	5.62	0.81	30.24
2	AKRA		14,791,917	16.50959144	13.26	2.84	130
3	ASII		236,029,000	19.27946524	18.39	2.6	216
4	BBCA		552,423,892	20.12982623	21.19	4.33	668.66
5	BBNI		416,573,708	19.84757397	17.75	1.89	144.55
6	BBRI		801,955,021	20.50256308	24.82	2.94	294.8
7	BMRI		855,039,673	20.56665843	19.7	2.54	212.91
8	BSDE		28,134,725	17.15251514	21.63	1.89	15
9	GGRM		58,220,600	17.8797498	16.24	3.66	800
10	ICBP		24,910,211	17.03078836	16.83	5.26	222
11	INDF		85,938,885	18.26914696	12.48	1.49	220
12	INTP		28,884,973	17.17883205	21.28	3.96	1350
13	KLBF		12,425,032	16.33522371	21.61	9.3	19
14	LSIP		8,655,146	15.97366462	12.7	1.84	53
15	PTBA		14,812,023	16.51094977	23.29	3.53	324.57
16	UNTR		60,292,031	17.9147105	12.55	1.68	935
17	UNVR		14,280,670	16.47441743	124.78	45.03	336
18	WIKA		15,915,162	16.5827828	15.08	4.79	20.03
19	ADRO	2015	82,193,328	18.22458469	4.5	0.36	32.8
20	AKRA		15,791,917	16.57500878	14.53	3.89	120
21	ASII		245,435,000	19.3185427	12.34	1.92	177
22	BBCA		594,372,770	20.20301724	20.12	3.66	730
23	BBNI		508,595,288	20.04716315	11.65	1.19	122.53
24	BBRI		878,426,312	20.59364258	22.46	2.49	311.66
25	BMRI		910,063,409	20.62902484	17.7	1.81	216.45
26	BSDE		36,022,148	17.39964453	10.64	1.57	5
27	GGRM		63,505,413	17.9666357	16.98	2.78	2600
28	ICBP		26,560,624	17.09494038	17.84	4.79	256
29	INDF		91,831,526	18.33546622	8.6	1.05	168
30	INTP		27,638,360	17.13471522	18.25	3.44	415
31	KLBF		13,696,917	16.43268133	18.81	5.66	19
32	LSIP		8,848,792	15.99579151	8.49	1.23	37
33	PTBA		16,894,792	16.64251597	21.93	1.12	289.73
34	UNTR		61,715,399	17.93804404	7.11	1.61	691

35	UNVR		15,729,945	16.57107678	121.22	58.48	766
36	WIKI		19,602,406	16.79116287	12.93	2.99	20.35
37	ADRO		87,633,045	18.28866871	9	1.18	42.4
38	AKRA		15,830,741	16.57746424	12.97	3.06	120
39	ASII		261,855,000	19.38330147	13.89	2.54	168
40	BBCA		676,738,753	20.33279587	18.3	3.49	835.76
41	BBNI		603,031,880	20.21748062	12.78	1.19	212.81
42	BBRI		1,003,644,426	20.72690364	17.86	2.04	428.61
43	BMRI		1,038,706,009	20.76124155	9.55	1.77	266.27
44	BSDE		28,292,206	17.15809692	8.37	1.44	5
45	GGRM		62,951,637	17.95787732	16.87	3.27	2600
46	ICBP	2016	28,910,948	17.1797309	19.63	5.61	154
47	INDF		82,174,515	18.22435578	11.99	1.55	235
48	INTP		30,150,580	17.22171472	12.84	2.23	929
49	KLBF		15,226,009	16.53851564	18.86	6.01	22
50	LSIP		9,459,088	16.06248653	7.75	1.61	35
51	PTBA		18,576,774	16.73742265	19.18	3	285
52	UNTR		63,991,229	17.97425659	11.98	1.97	143
53	UNVR		16,745,695	16.63365177	135.85	46.87	375
54	WIKI		31,096,539	17.25260708	9.81	3.71	33.86

LAMPIRAN 2

Penghitungan Ukuran Perusahaan LQ45 Tahun 2014- 2016

No	Kode	Ukuran Perusahaan			Rata- rata
		2014	2015	2016	
1	ADRO	18.1946	18.2246	18.2887	54.7079
2	AKRA	16.5096	16.575	16.5775	49.6621
3	ASII	19.2795	19.3185	19.3185	57.9165
4	BBCA	20.1298	20.203	20.3328	60.6656
5	BBNI	19.8476	20.0472	20.2175	60.1123
6	BBRI	20.5026	20.5936	20.7269	61.8231
7	BMRI	20.5667	20.629	20.7612	61.9569
8	BSDE	17.1525	17.3996	17.1797	51.7318
9	GGRM	17.8797	17.3996	17.1797	52.459
10	ICBP	17.8797	17.0949	17.1797	52.1543
11	INDF	18.2691	18.3355	18.2244	54.829
12	INTP	17.1788	17.1347	17.2217	51.5352
13	KLBF	16.3352	16.4327	16.5385	49.3064
14	LSIP	15.9737	15.9958	16.0625	48.032
15	PTBA	16.5109	16.6425	16.7374	49.8908
16	UNTR	17.9147	17.938	17.9743	53.827
17	UNVR	16.4744	16.5711	16.6337	49.6792
18	WIKA	16.5828	16.7912	17.2526	50.6266

Lampiran 3

Penghitungan Profitabilitas pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2014-2016

No	Kode	Profitabilitas (ROE)			Rata- Rata
		2014	2015	2016	
1	ADRO	5.62	4.5	9	19.12
2	AKRA	13.26	14.53	12.97	40.76
3	ASII	18.39	12.34	13.89	44.62
4	BBCA	21.19	20.12	18.3	59.61
5	BBNI	17.75	11.65	12.78	42.18
6	BBRI	24.82	22.46	17.86	65.14
7	BMRI	19.7	17.7	9.55	46.95
8	BSDE	21.63	10.64	8.37	40.64
9	GGRM	16.24	16.98	16.87	50.09
10	ICBP	16.83	17.84	19.63	54.3
11	INDF	12.48	8.6	11.99	33.07
12	INTP	21.28	18.25	12.84	52.37
13	KLBF	21.61	18.81	18.86	59.28
14	LSIP	12.7	8.49	7.75	28.94
15	PTBA	23.29	21.93	19.18	64.4
16	UNTR	12.55	7.11	11.98	31.64
17	UNVR	124.78	121.22	135.85	381.85
18	WIKA	15.08	12.93	9.81	37.82

Lampiran 4

Penghitungan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 tahun 2014-2016

No	Kode	Nilai Perusahaan (PBV)			Rata- Rata
		2014	2015	2016	
1	ADRO	0.81	0.36	1.18	2.35
2	AKRA	2.84	3.89	3.06	9.79
3	ASII	2.6	1.92	2.54	7.06
4	BBCA	4.33	3.66	3.49	11.48
5	BBNI	1.89	1.19	1.19	4.27
6	BBRI	2.94	2.49	2.04	7.47
7	BMRI	2.54	1.81	1.77	6.12
8	BSDE	1.89	1.57	1.44	4.9
9	GGRM	3.66	2.78	3.27	9.71
10	ICBP	5.26	4.79	5.61	15.66
11	INDF	1.49	1.05	1.55	4.09
12	INTP	3.96	3.44	2.23	9.63
13	KLBF	9.3	5.66	6.01	20.97
14	LSIP	1.84	1.23	1.61	4.68
15	PTBA	3.53	1.12	3	7.65
16	UNTR	1.68	1.61	1.97	5.26
17	UNVR	45.03	58.48	46.87	150.38
18	WIKA	4.79	2.99	3.71	11.49

Lampiran 5**Penghitungan Pembagian Deviden pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun
2014- 2016**

No	Kode	Pembagian Deviden (DPR)			Rata- Rata
		2014	2015	2016	
1	ADRO	30.24	32.8	42.4	105.44
2	AKRA	130	120	120	370.00
3	ASII	216	177	168	561.00
4	BBCA	668.66	730	835.76	2234.42
5	BBNI	144.55	122.53	212.81	479.89
6	BBRI	294.8	311.66	428.61	1035.07
7	BMRI	212.91	216.45	266.27	695.63
8	BSDE	15	5	5	25.00
9	GGRM	800	2600	2600	6000.00
10	ICBP	222	256	154	632.00
11	INDF	220	168	235	623.00
12	INTP	1350	415	929	2694.00
13	KLBF	19	19	22	60.00
14	LSIP	53	37	35	125.00
15	PTBA	324.57	289.73	285	899.30
16	UNTR	935	691	143	1769.00
17	UNVR	336	766	375	1477.00
18	WIKA	20.03	20.35	33.86	74.24

BUKTI KONSULTASI

Nama : Nurul Khoiriyah
 NIM/Jurusan : 14510124 /Manajemen
 Pembimbing :Dr. Indah Yuliana., S.E, MM
 Judul Skripsi : Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pembagian Deviden sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	24 Agustus 2017	Pengajuan Outline	1. f
2	28 September 2017	Proposal	2. f
3	04 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	3. f
4	06 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	4. f
5	10 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	5. f
6	13 Oktober 2017	Acc Proposal	6. f
7	02 November 2017	Seminar Proposal	7. f
8	28 November 2017	Revisi Bab IV	8. f
9	06 Desember 2017	Revisi Bab IV dan V	9. f
10	15 Desember 2017	Revisi Bab IV dan V	10. f
11	19 Desember 2017	Bab IV dan V	11. f
12	27 Desember 2017	Bab I dan II	12. f
13	9 Januari 2018	Bab I, II dan III	13. f
14	11 Januari 2018	Bab I	14. f
15	9 Februari 2018	Bab I- V	15. f
16	15 Februari 2018	Acc Keseluruhan	16. f

Malang, 15 Februari 2018

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. Agus Sucipto, MM
 NIP. 196708162003121001

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : **Nurul Khoiriyah**

Tempat, Tanggal Lahir : Tulungagung, 18 Maret 1996

Alamat Kos : Jl. Joyosuko Metro Gang II

Telepon Hp : 085707004108

Email : nurulkhoiriyah767@gmail.com

Instagram : k_nurull

Pendidikan Formal

2001- 2002 : TK Mafatihul Ulum Balesono

2002- 2008 : MI Mafatihul Ulum Balesono

2008- 2011 : SMP Islam Sunan Gunung Jati Ngunut

2011- 2014 : SMA Islam Sunan Gunung Jati Ngunut

Pendidikan Nonformal

2014- 2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki Malang

2015- 2016 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Pengalaman Organisasi

- OSIS SMP Islam Sunan Gunung Jati Ngunut
- Anggota PKS SMP Islam Sunan Gunung Jati Ngunut
- Anggota OSIS SMA Islam Sunan Gunung Jati Ngunut
- Bendahara PKS SMA Islam Sunan Gunung Jati Ngunut
- Anggota PKS SMA islam Sunan Gunung Jati Ngunut
- PMII Rayon Ekonomi “Moch. Hatta” UIN Malana Malik Ibrahim Malang
- Anggota HMJ Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Bendahara HMJ Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- DEMA Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malikm Ibrahim Malang