

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI
periode 2011-2015)**

SKRIPSI



Oleh :

**YUNA RISTIN PERDANA
NIM: 13510068**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode
2011-2015)**

SKRIPSI

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



Oleh :

**YUNA RISTIN PERDANA
NIM : 13510068**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI
Periode 2011-2015)**

SKRIPSI

Oleh:

YUNA RISTIN PERDANA
NIM : 13510068

Telah disetujui, 19 April 2017
Dosen Pembimbing,



Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 19740604 200604 1 002



Mengetahui :
Ketua Jurusan,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI
Periode 2011-2015)**

SKRIPSI

Oleh:

YUNA RISTIN PERDANA
NIM : 13510068

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 13 Juni 2017

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji
M. Nanang Choirudin, SE., MM : ()
NIDT. 19850820 20160801 1 047
2. Sekretaris/Pembimbing
Muhammad Sulhan, SE., MM : ()
NIP. 19740604 200604 1 002
3. Penguji Utama
Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei : ()
NIP. 19750707 200501 1 005



Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei †
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan d bawah ini:

Nama : Yuna Ristin Perdana
NIM : 13510068
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 PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI Periode 2011 – 2015) adalah hasil karya saya sendiri, bukan “dublikasi” dari karya orang lain.

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

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

Malang, 19 Juni 2017
Hormat Saya,



Yuna Ristin Perdana
NIM : 13510068

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur yang mendalam kepada Allah SWT yang telah memberikan saya kekuatan dan kemudahan

Karya skripsi ini saya persembahkan untuk:

Ibunda dan Ayahanda tercinta

Yang telah memberikan kasih sayang, dukungan baik moril maupun materiil, tulus serta ikhlas dalam mendidik dan mendoakan dengan tiada henti dipanjatkan untuk keberhasilan saya



HALAMAN MOTTO

“Pada dasarnya semua orang itu baik,
Hanya kondisi lingkungan yang memaksa mereka untuk keluar dari
lingkaran kebaikan”

(Diva Sinar Rembulan – Sebening Syahadat)



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI Periode 2011-2015)”. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW, yang telah membawa kita dari kegelapan menuju kebaikan yaitu Din Al-Islam.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan, saran dan kritik serta pengarahan dari banyak pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih banyak yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Salim Al-Idrus, MM., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang sekaligus menguji penelitian ini
4. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi yang dengan sabar membimbing serta mengarahkan penulisan dari awal hingga akhir dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak M. Nanang Choirudin, SE., MM selaku dosen penguji penelitian ini.
6. Bapak Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, SE., M.Si selaku dosen wali mahasiswa.
7. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak.

8. Ayah Sunaryo, Ibu Yayuk, Adik Okta Dwi Prayuna, dan keluarga besar tercinta yang telah membesarkan, mendidik, menyayangi, mendukung dan mendoakan dengan tulus .
9. Faizah, Heni, Leli, Ai, dan Rina yang senantiasa memberikan kritik, saran dan dukungan demi meraih kesuksesan ini.
10. Zahra, Husni, dan Hanifa yang menemani revisi dan penyemangat dalam pengerjaan skripsi ini.
11. Hanik, Lin, dan Wana teman-teman kontrakan yang memberikan warna dalam studi saya selama kuliah.
12. Teman-teman Fakultas Ekonomi angkatan 2013 yang telah memberikan dukungan dan saran dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini
13. Seluruh pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung yang telah berkontribusi

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kelemahan. Hal ini disebabkan karena keterbatasan kemampuan, pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberi manfaat, khususnya bagi penulis dan bagi pembaca pada umumnya. Amin.

Malang, 19 Juni 2017

Penulis

Yuna Ristin Perdana

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab).....	xv
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penulisan	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Batasan Penelitian	10
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian Teoritis	24
2.2.1 Laporan Keuangan.....	24
2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan	24
2.2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan	24
2.2.1.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan	25
2.2.1.4 Analisis Laporan Keuangan	27
2.2.1.5 Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	27
2.2.1.6 Laporan Keuangan dalam Konsep Islam	28
2.2.2 Profitabilitas	29
2.2.2.1 Pengertian Profitabilitas.....	29
2.2.2.2 Pengukuran Profitabilitas.....	31
2.2.2.3 Profitabilitas dalam Konsep Islam.....	32
2.2.3 Likuiditas	34
2.2.3.1 Pengertian Likuiditas	34
2.2.3.2 Pengukuran Likuiditas	35
2.2.3.3 Likuiditas dalam Konsep Islam	37

2.2.4 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	39
2.2.5 Nilai Perusahaan	40
2.2.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan	40
2.2.5.2 Konsep Nilai Perusahaan	41
2.2.5.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	43
2.2.5.4 Pengukuran Nilai Perusahaan	45
2.2.5.5 Nilai Perusahaan dalam Konsep Islam	46
2.2.6 Kebijakan Dividen	48
2.2.6.1 Pengertian Dividen	48
2.2.6.2 Macam-Macam Dividen	49
2.2.6.3 Prosedur Pembayaran Dividen	50
2.2.6.4 Pengertian Kebijakan Dividen	51
2.2.6.5 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	52
2.2.6.6 Teori Kebijakan Dividen	52
2.2.6.7 Pengukuran Kebijakan Dividen	54
2.2.6.8 Kebijakan Dividen dalam Konsep Islam	54
2.2.7 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen	56
2.2.8 Hubungan Likuiditas dengan Kebijakan Dividen	57
2.2.9 Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan	57
2.2.10 Hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.....	58
2.2.11 Hubungan Kebijakan Deviden dengan Nilai Perusahaan.....	58
2.2.12 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen	58
2.2.13 Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen	59
2.3 Kerangka Konseptual.....	60
2.4 Hipotesis	60
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	66
3.2 Lokasi Penelitian	66
3.3 Populasi dan Sampel.....	66
3.3.1 Populasi	66
3.3.2 Sampel	67
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	68
3.5 Data dan Jenis Data	70
3.6 Teknik Pengumpulan Data	70
3.7 Definisi Operasional Variabel	71
3.8 Analisis Data	77
3.8.1 Uji Asumsi Klasik	78
3.8.6 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	79
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	84

4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	84
4.1.2	Perhitungan Profitabilitas	86
4.1.3	Perhitungan Likuiditas.....	87
4.1.4	Perhitungan Deviden Payout Ratio.....	88
4.1.5	Perhitungan Price Book Value	89
4.1.6	Hasil Analisis Deskriptif	91
4.1.7	Uji Asumsi Klasik	91
4.1.7.1	Uji Multikolinieritas	91
4.1.7.2	Uji Heteroskedastisitas.....	93
4.1.3.3	Uji Autokorelasi	94
4.1.3.4	Uji Normalitas.....	95
4.1.8	Analisis Jalur (Path Analisis)	97
4.1.8.1	Menentukan Diagram Jalur	97
4.1.8.2	Perhitungan Koefisien Jalur (Uji Signifikansi).....	97
4.1.9	Model Trimming	104
4.1.10	Perhitungan Pengaruh.....	105
4.2	Pembahasan	106
4.2.1	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden	106
4.2.1.1	Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden ..	106
4.2.1.2	Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden.....	107
4.2.2	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	108
4.2.2.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	108
4.2.2.2	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	109
4.2.2.3	Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan.....	110
4.2.3	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Deviden.....	111
4.2.4	Kajian Keislaman Antar Variabel.....	112
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		
5.1	Kesimpulan.....	116
5.2	Saran	117
DAFTAR PUSTAKA		120

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu	19
Tabel 2.2 Mapping Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian.....	22
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	69
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	69
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	79
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	91
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas	92
Tabel 4.3 Hasil Output Uji Autokorelasi	94
Tabel 4.4 Hasil Output Uji Normalitas	96
Tabel 4.5 Hasil Uji Signifikan model 1	98
Tabel 4.6 Hasil Uji Anova	99
Tabel 4.7 Hasil Coefficients.....	100
Tabel 4.8 Kesimpulan Uji Signifikan Model 1	100
Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikan model 2	101
Tabel 4.10 Uji Anova.....	102
Tabel 4.11 Hasil Uji Coefficients	103
Tabel 4.12 Kesimpulan Hasil Uji Signifikan Model 2.....	104

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Indeks Sektor Properti dan Real Estate	5
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	60
Gambar 3.1 Model Analisis Jalur (Path Analisis).....	84
Gambar 4.1 Rata-rata profitabilitas perusahaan property dan real estate periode 2011-2015	86
Gambar 4.2 Rata-rata likuiditas perusahaan property dan real estate periode 2011-2015	87
Gambar 4.3 Rata-rata deviden payout ratio perusahaan property dan real estate periode 2011-2015	88
Gambar 4.4 Rata-rata price book value perusahaan property dan real estate periode 2011-2015	90
Gambar 4.5 Hasil Output Uji Heteroskedastisitas model 1	94
Gambar 4.6 Hasil Output Uji Heteroskedastisitas model 2	94
Gambar 4.7 Hasil Output Uji Normalitas model 1	95
Gambar 4.8 Hasil Output Uji Normalitas model 2	96
Gambar 4.9 Diagram Jalur dari Model teoritis penelitian.....	97
Gambar 4.10 Model Penelitian 1	98
Gambar 4.11 Model Penelitian 2	101
Gambar 4.12 Model Trimming	104

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Profitabilitas
Lampiran 2	Data Likuiditas
Lampiran 3	Data Dividen Payout Ratio
Lampiran 4	Data Price Book Value
Lampiran 5	Analisis Deskriptif Statistik
Lampiran 6	Uji Multikolinieritas
Lampiran 7	Uji Autikorelasi
Lampiran 8	Uji Normalitas
Lampiran 9	Analisis Path Model Penelitian 1
Lampiran 10	Analisis Path Model Penelitian 2

ABSTRAK

Yuna Ristin Perdana. 2017. SKRIPSI. Judul: **“Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening”**

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan deviden. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan *software SPSS 16.0*

Hasil penelitian model penelitian yang pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian model penelitian kedua menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan dan negative terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai *variabel intervening* adalah signifikan dan positif, sedangkan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai *variabel intervening* adalah signifikan dan negative.

ABSTRACT

Yuna Ristin Perdana. 2017. Thesis. Title: "**The Influence of Profitability and Liquidity against Corporate Value with Dividend Policy as Intervening Variable**"

Advisor : Muhammad Sulhan, SE., MM

Keywords : *Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Corporate Value*

The corporate value is a form of corporate achievement that is seen from the perspective of some parties such as investors who associate the value of a company from its stock price. Some factors that can affect the value of the company, such as profitability, liquidity, and dividend policy. The purpose of this study is to determine the influence of profitability and liquidity against corporate value through dividend policy.

This research used quantitative approach. Research population was property sector company and real estate that were listed in BEI period of 2011-2015 by using purposive sampling technique, it was obtained by 12 companies. Data analysis techniques used multiple linear regression and path analysis with the help of SPSS 16.0 software

The results of research model, the first, it showed that profitability had a significant and positive effect on dividend policy, the liquidity had a significant and negative effect on dividend policy. The second, it showed that profitability and dividend policy had a significant and positive effect against company value, the liquidity had significant and negative effect toward company value. The effect of profitability toward firm value through dividend policy as intervening variable was significant and positive, there was significant and negative influence of liquidity against corporate value through dividend policy as intervening variable

المستخلص

يونا ريستين فردانا. ٢٠١٧. البحث الجامعي. العنوان: " تأثير الربحية والسيولة على قيمة الشركة

مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير التدخل

المشرف : محمد صلحان، الماجستير

كلمات الرئيسية : الربحية، السيولة، سياسة توزيع الأرباح، قيمة الشركة

قيمة الشركة هي شكل المرحلة للشركة التي تنظر للأحزاب مثل المستثمرين الذين يربطون قيمة الشركة من سعر السهم. وتشمل عوامل التي تمكن أن تؤثر على قيمة الشركة كمثل الربحية والسيولة وسياسة توزيع الأرباح. وكان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد تأثير الربحية والسيولة لقيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح.

تستخدم هذه الدراسة المنهج الكمي. تكون مجتمع الدراسة هو القطاعات وقطاع العقارات المدرجة في البورصة الاندونيسية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٥ باستخدام أساليب أخذ العينات الهادفة ، حصلت عينة من ١٢ شركات. تقنية تحليل البيانات المستخدمة هي منحى الانحدار الخطي المتعدد وتحليل المسار (*path analysis*) مع SPSS 16.0

نتائج البحث، أولاً، نموذج البحث يظهر أن ربحية تؤثر كبيراً وإيجابياً على سياسة توزيع الأرباح، في حين أن السيولة تؤثر كبيراً وسلبياً على سياسة توزيع الأرباح. ثانياً، الربحية وسياسات توزيع الأرباح تؤثر كبيراً وإيجابياً على قيمة الشركة، في حين أن السيولة تؤثر كبيراً وسلبياً على قيمة الشركة. الربحية تؤثر كبيراً وسلبياً على قيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح كمتغير التدخل ، في حين السيولة تؤثر كبيراً وسلبياً على قيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح كمتغير التدخل

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar Modal merupakan lembaga investasi yang berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pasar modal memiliki fungsi sebagai pemidahan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (perusahaan). Perusahaan bertanggung jawab atas pembuatan laporan keuangan. Menurut Kasmir (2010:7) laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Terdapat beberapa macam laporan keuangan seperti: neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan keuangan, laporan kas.

Dalam melakukan investasi, beberapa investor melakukan analisis laporan keuangan. Menurut Sundjaja dan Barlian (2001:37) analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa yang akan datang. Dengan melakukan analisis laporan keuangan ini, diharapkan investasi yang dilakukan oleh para investor mendapatkan keuntungan karena para investor mengetahui keadaan keuangan perusahaan melalui evaluasi dan analisis laporan keuangan tersebut.

Analisis profitabilitas perusahaan merupakan bagian utama analisis laporan keuangan. Seluruh laporan keuangan dapat digunakan untuk analisis profitabilitas, Laporan laba rugi melaporkan hasil operasi perusahaan selama satu periode.

Analisis profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek (sekuritas). Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok (Wild DKK, 2005:110).

Menurut Keow (2008:48) pada praktiknya, semua perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan mereka. Dari pendapat tersebut, semakin perusahaan mempunyai hutang banyak maka akan semakin tinggi risiko perusahaan tersebut dalam membayarkan hutangnya. Dengan adanya laporan keuangan maka para investor bisa menganalisis investasi dari segi likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya. Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aset untuk segera dikonversikan ke dalam kas yang sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh (Tampubolon, 2005:35). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid”, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar daripada kewajiban lancar atau kewajiban presentase pendeknya.

Selain memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajibannya, investor juga melihat tingkat keuntungan dividen. Perusahaan dengan struktur keuangan yang

bagus adalah perusahaan yang mampu membayarkan dividen yang layak kepada para pemegang sahamnya (Rahardjo, 2004: 149).

Dari segi manajer perusahaan harus selalu bersikap waspada serta efektif dan efisien dalam mengambil keputusan agar keputusan yang diambil tepat dan menguntungkan perusahaan di masa mendatang. Untuk mempertahankan operasi bisnis dan bersaing dengan perusahaan lain, banyak hal yang harus dilakukan seperti penetapan strategi, ide-ide baru, kepercayaan investor serta modal yang besar. Salah satu cara yang bisa ditempuh oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam hal meningkatkan nilai perusahaan agar tetap kompetitif adalah melalui penerbitan saham ke pasar modal dengan menentukan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen menentukan penempatan laba, yaitu laba pembayaran kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham (Weston dan Copeland, 1996:97).

Pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham disebut sebagai dividen (*dividend*). Dividen dibayarkan, baik dalam cash maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Saham hanya akan dibayarkan diluar laba ditahan dan tidak dari modal yang ditanamkan yang berbentuk modal saham (*capital stock*) atau dari kelebihan yang diterima atas nilai pasar. (Tampubolon, 2005:183).

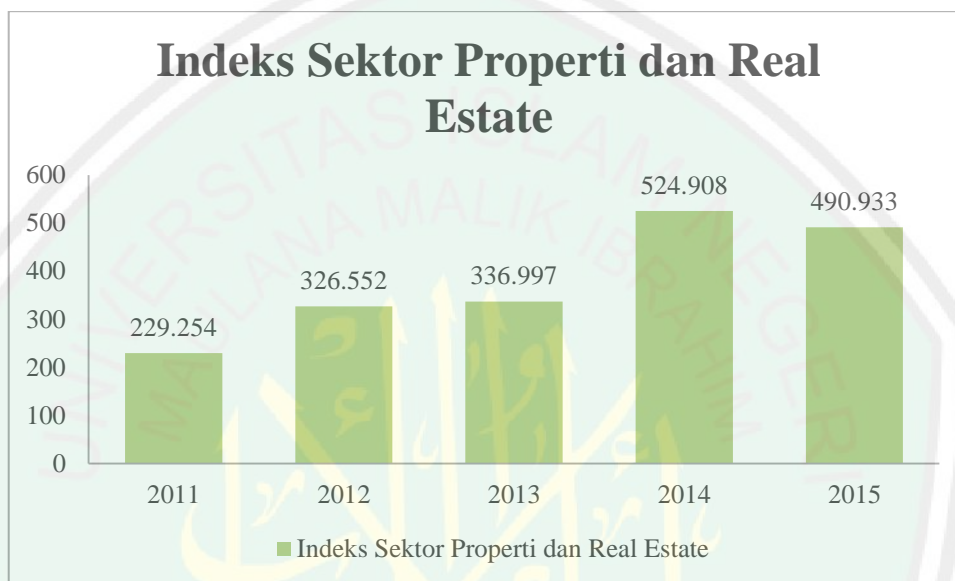
Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimumkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Memaksimumkan nilai perusahaan sama dengan memaksimumkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Gultom DKK, 2013:52).

Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar yang bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham.

Bisnis property dapat digunakan sebagai tabungan atau investasi yang bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan. Property merupakan harta yang bisa berbentuk tanah, gedung, sarana dan prasarana yang berdiri di atasnya. Investasi saham dalam sektor property merupakan investasi yang cukup disukai

oleh para investor. Berikut adalah grafik kenaikan indeks saham property dan real estate mulai tahun 2011 hingga 2015:

Gambar 1.1
Indeks Sektor Properti dan Real Estate



Sumber: Data diolah peneliti

Pada tahun 2011 hingga pertengahan pertama tahun 2013 sektor properti Indonesia bertumbuh cepat, maka pertumbuhan keuntungan para developer properti Indonesia melonjak tajam (dari 45 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012, 26 perusahaan mencatat pertumbuhan laba bersih lebih dari 50%) dan, jelas, harga properti Indonesia meningkat sejalan dengan itu (pada umumnya harga properti residensial bertumbuh hampir 30% per tahun antara 2011 dan 2013). Penjualan properti hunian di kuartal 1 tahun 2015 mengalami penurunan signifikan dalam perbandingan quarter-to-quarter (q/q). Hasil dari penjualan di kuartal pertama tahun 2015 mencatat pertumbuhan 26,6% dibandingkan dengan 40,1% di kuartal ke-4 tahun 2014. Sementara itu, tingkat

pencairan pinjaman hipotek di bank-bank untuk rumah dan apartemen di kuartal 1 tahun 2015 naik hanya 0,12% (q/q) dibandingkan kuartal sebelumnya. (www.katadata.co.id)

Tahun 2015 adalah tahun yang buruk bagi pasar modal (ekonomi dunia sedang lesu). Sedangkan tahun 2016 adalah tahun tahap pemulihan/*recovery*. Pemulihan ini ditandai dengan banyak sektor usaha yang sudah mulai bangkit dari keterpurukan. Pemerintah dalam RAPBN 2017 menargetkan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 mendatang sebesar 5,3 persen. Target pertumbuhan ekonomi ini diyakini dapat tercapai berkat peningkatan arus dana investasi. Banyak pihak memperkirakan sektor properti dipercaya menjadi incaran dana repatriasi yang masuk ke Indonesia hasil dari regulasi pengampunan pajak (*tax amnesty*) tersebut. Melalui dana repatriasi itu para investor akan menanamkan modalnya pada sektor properti. (www.okezone.com)

Penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawati (2016) dan Afriyani, DKK (2015), mendukung pendapat Hanafi (2009) bahwa semakin tinggi profitabilitas sebuah perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan tersebut dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi. Namun penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015), Sari dan Sudjarni (2015) tidak mendukung teori tersebut. Arifin (2015) berpendapat bahwa Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Afriyani, DKK (2015), serta penelitian Sari dan Sudjarni (2015), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Penelitian yang dilakukan oleh Mayogi (2016), Putra dan Lestari (2016), Munawaroh (2014) dan Gultom (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anzlina dan Rustam (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) serta penelitian yang dilakukan oleh Anzlina dan Rustam (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gultom, DKK (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mayogi (2016) dan penelitian Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih (2011) menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Melihat hubungan profitabilitas, likuiditas, kebijakan deviden, dan nilai perusahaan serta melihat latar belakang masalah dan perbedaan antara beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan

menggabungkan beberapa variabel dari penelitian terdahulu dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI Periode 2011-2015)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah yaitu:

1. Apakah profitabilitas dan likuiditas berpengaruh secara signifikan positif terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan deviden berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas dan likuiditas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening?

1.3 Tujuan Penulisan

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat diidentifikasi tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan deviden
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

3. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan akan memberikan beberapa manfaat, antara lain:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini dilakukan sebagai media untuk menerapkan teori-teori yang didapat selama masa perkuliahan sehingga dapat mempelajari ilmu tersebut dengan baik dan mendapatkan referensi dan wawasan teoritis mengenai saham.

2. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi literatur sebagai bukti empiris dibidang manajemen keuangan dan diharapkan dapat digunakan sebagai masukan, pembandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya dibidang keuangan khususnya keuangan dengan masalah yang sama.

3. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dan evaluasi bagi para investor dalam melakukan investasi saham mengenai analisis yang digunakan

4. Bagi perusahaan sektor property

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dan bahan evaluasi bagi perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dalam membuat suatu kebijakan dan keputusan perusahaan.

1.5 Batasan Penelitian

Mengingat banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka peneliti membuat batasan penelitian. Pembatasan penelitian digunakan agar penelitian yang dilakukan lebih berarah, fokus, dan tidak menyimpang dari sasaran pokok penelitian. Oleh karena itu, penulis memberikan batasan masalah yaitu Profitabilitas (ROA, ROE, dan NPM), Likuiditas (*Current Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Quick Ratio*), terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Kebijakan Dividen (DPR) Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI Periode 2011-2015).

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan:

Silaban dan Purnawati (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektifitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang berarti perusahaan yang memiliki laba besar akan menentukan kebijakan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar. Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen berarti kepemilikan manajerial telah memberikan kinerja terbaik sehingga mampu untuk menghasilkan laba yang digunakan sebagai imbalan terhadap pemegang saham dalam bentuk dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen artinya perusahaan lebih menyukai pendanaan internal sehingga perusahaan lebih menyukai untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen. Efektivitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya penjualan yang positif merupakan prospek yang baik karena akan menghasilkan laba yang positif.

Putra dan Lestari (2016) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar return yang diterima maka perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya tingginya likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, biaya operasi, dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan yang tergolong memiliki ukuran perusahaan yang besar maka memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal sehingga mempermudah perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana untuk melakukan operasi perusahaan.

Mayogi (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik sehingga akan menciptakan signal positif yang baik bagi para investor. Kebijakan dividen berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan, pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi daripada capital gain. Kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, seperti yang diketahui semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin tinggi pula risiko kewajiban untuk melunasinya sehingga investor akan cenderung untuk memperhatikan manajer mengelola kebijakan hutangnya.

Sari dan Sudjarni (2015) meneliti pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin besar perusahaan menggunakan hutang dalam operasionalnya maka perusahaan memiliki risiko yang besar terhadap hutang sehingga perusahaan memilih menggunakan laba untuk membayar hutang daripada membayar dividen. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative signifikan, semakin tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total asset perusahaan sehingga laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membiayai total asset sehingga proporsi untuk pembagian dividen semakin rendah. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya laba yang diperoleh perusahaan tidak selalu digunakan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham, terutama perusahaan yang merencanakan untuk merinvestasi pada asset di masa depan.

Arifin (2015) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, growth potential, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan yang sudah dalam tahap dewasa (maturity) tidak akan membayarkan dividen tinggi untuk menjaga reputasinya ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan sehingga manajer lebih memilih untuk menggunakan laba untuk disimpan. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan lebih menyukai untuk menahan laba yang diperoleh dan membagikan dividen dengan proporsi yang sama. Growth potential berpengaruh signifikan dan negative terhadap kebijakan dividen, perusahaan mengharapkan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi dengan mempertahankan tingkat pembayaran dividen yang rendah guna membiayai sumber internal perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen, hal ini dikarenakan karena manajer mempunyai tanggung jawab untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan mengambil keputusan mengenai besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor.

Afriyani, dkk (2014) meneliti tentang pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda. Hasil penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya jika *current ratio* meningkat maka *dividend payout ratio* juga akan meningkat. Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya jika *debt to equity ratio*

meningkat maka *dividen payout ratio* meningkat. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya jika *return on asset* meningkat maka *dividen payout ratio* meningkat. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya jika total asset meningkat maka *dividen payout ratio* juga akan meningkat. Growth berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya jika *earning after tax* meningkat, maka *dividen payout ratio* juga akan meningkat.

Munawaroh dan Priyadi (2014) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah ROA berpengaruh signifikan negative terhadap nilai perusahaan, artinya semakin kecilnya *earning power* maka semakin tidak efisien perputaran asset atau semakin kecil profit margin yang diperoleh perusahaan. ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai ROE maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, hal ini akan menarik para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. NPM berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, artinya nilai NPM mengindikasikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. CSR tidak mampu memoderasi pengaruh hubungan ROA, ROE, dan NPM terhadap Nilai perusahaan, karena CSR menunjukkan hasil signifikan negative terhadap hubungan ROA, ROE dan NPM terhadap Nilai Perusahaan.

Anzlina dan Rustam (2013) meneliti Pengaruh tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property di BEI tahun 2006-2008. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier. Hasil penelitian ini likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jika nilai *current ratio* meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, jika nilai DER meningkat maka tidak akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, aktivitas diproksikan dengan *Total Asset Turnover*, jika TATO mengindikasikan kenaikan maka tidak akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity*, perubahan nilai ROE tidak diikuti oleh peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

Gultom, DKK (2013) meneliti analisis faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan pada perusahaan farmasi di bursa efek indonesia. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini karena struktur modal perusahaan merupakan pembiayaan yang permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham sehingga struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuanganya. Likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan, pada dasarnya likuiditas merupakan kemampuan perusahaan

memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mana tentu saja dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai hutang yang sedikit namun nilai likuiditas yang tinggi juga menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur yang pada akhirnya mengurangi kemampuan laba perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan investor membeli saham sebuah perusahaan tidak hanya ditinjau dari seberapa besar aktiva perusahaan namun juga dari sisi laporan keuangan, nama baik dan juga kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pada dasarnya profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari penjualan bersih nya dan juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan.

Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) meneliti struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier. Hasil penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, efektifnya kepemilikan manajerial sebagai mekanisme untuk meminierengatasi konflik keagenan berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya dividen

yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tidak adanya pengaruh kebijakan utang dengan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa biaya utang maupun biaya ekuitas adalah relatif ekuivalen dan masing-masing memiliki keunggulan dan kelemahan.



Tabel 2.1
Mapping Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Silaban dan Purnawati (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektifitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Efektifitas Usaha	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, dan efektifitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Putra dan Lestari (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Nilai Perusahaan Variabel Dependen: Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran	Regresi Linier Berganda	Kebijakan dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Mayogi (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Nilai Perusahaan Variabel Dependen: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4	Sari dan Sudjarni (2015)	Pengaruh Likuiditas, Laverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Likuiditas, Laverage, Growth dan Profitabilitas	Regresi Linier Berganda	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan laverage, dan growth berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.
5	Arifin (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas dan Likuiditas, tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Growth Potential dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
6	Afriyani, dkk (2014)	Pengaruh Likuiditas, Laverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Likuiditas, Laverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan growth	Regresi Linier Berganda	Likuiditas, Laverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan growth berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
7	Munawaroh dan Priyadi (2014)	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai	Variabel Independen: Nilai Perusahaan Variabel Dependen: Profitabilitas Variabel Moderasi:	Regresi Linier Berganda	ROA menunjukkan pengaruh signifikansi negative terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ROE, NPM menunjukkan pengaruh signifikansi positif terhadap nilai perusahaan.

		<i>Variabel Moderating</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i>		CSR tidak mampu memoderasi pengaruh hubungan ROA, ROE dan NPM terhadap Kebijakan Dividen.
8	Anzalina dan Rustam (2013)	Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI 2006-2008	Variabel Independen: Nilai Perusahaan Variabel Dependen: Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas	Regresi Linier	Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9	Gultom, dkk (2013)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Nilai Perusahaan Variabel Dependen: Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas	Regresi Linier Berganda	Struktur modal, Likuiditas, dan ukuran perusahaan, berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011)	Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Nilai Perusahaan Variabel Dependen: Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang	Regresi Linier	Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen, kebijakan hutang tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.2

Mapping Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan dengan Peneliti	Perbedaan dengan Peneliti
1.	Silaban dan Purnawati (2016) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektifitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	Menggunakan profitabilitas sebagai variabel dependen	Menambahkan Likuiditas sebagai variabel dependen, nilai perusahaan sebagai variabel independen, dan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
2.	Putra dan Lestari (2016) Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Menggunakan likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel dependen dan nilai perusahaan sebagai variabel independen	Menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
3.	Mayogi (2016) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan	Menggunakan profitabilitas sebagai variabel dependen dan nilai perusahaan sebagai variabel independen	Menambahkan likuiditas sebagai variabel dependen, dan menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
4.	Sari dan Sudjarni (2015) Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Penelitian ini menggunakan likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel dependen	Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan menambahkan nilai perusahaan sebagai variabel independen
5.	Arifin (2015) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen	Penelitian ini menggunakan profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel dependen	Penelitian ini menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan menambahkan nilai perusahaan sebagai variabel independen

6.	Afriani, dkk (2014) Pengaruh Likuiditas, Lverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen	Menggunakan Likuiditas dan Profitabilitas sebagai variabel dependen	Menambahkan nilai perusahaan sebagai variabel independen dan menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
7.	Munawaroh dan Priyadi (2014) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderating	Menggunakan profitabilitas sebagai variabel dependen dan nilai perusahaan sebagai variabel independen	Menambahkan likuiditas sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
8.	Anzalina dan Rustam (2013) Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Tahun 2006-2008	Menggunakan likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel dependen dan nilai perusahaan sebagai variabel independen	Menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
9.	Gultom (2013) Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia	Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel independen dan menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel dependen	Menambahkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening
10.	Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan	Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel independen	Menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel dependen dan menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Laporan Keuangan

2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2010:7) adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan periode tertentu.

Menurut Munawir (2010:5) pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah asset, kewajiban, dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu.

Menurut Harahap (2009:105) laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca, laporan laba rugi atau hasil usaha, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, laporan posisi keuangan.

2.2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2010:11) tujuan pembuatan dan penyusunan laporan keuangan yaitu:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini

2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban serta modal yang dimiliki perusahaan saat ini
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu
4. Memberikan informasi tentang jumlah dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam periode tertentu
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva dan pasiva
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.

2.2.1.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Beberapa jenis laporan keuangan antara lain:

1. Neraca

Menurut Harahap (2009:107) neraca atau daftar neraca disebut juga laporan posisi keuangan perusahaan. Laporan ini menggambarkan posisi aset, kewajiban dan ekuitas pada saat tertentu. Neraca atau *balance sheet* adalah laporan yang menyajikan sumber-sumber ekonomis dari suatu perusahaan atau asset kewajiban-kewajiban (hutang) dan harta para pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan tersebut. Neraca harus disusun secara sistematis sehingga dapat memberikan gambaran-gambaran mengenai posisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu neraca tepatnya dinamakan

statements of financial position. Karena neraca merupakan potret atau gambaran keadaan pada suatu saat tertentu maka neraca merupakan status *report* bukan merupakan *flow report*.

2. Laporan Laba-Rugi

Menurut Munawir (2010:26) laporan laba-rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, beban, laba-rugi yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Walaupun belum ada keseragaman tentang susunan laporan laba-rugi bagi tiap-tiap perusahaan, namun prinsip-prinsip yang umumnya diterapkan sebagai berikut:

1. Bagian yang pertama menunjukkan penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan (penjualan barang dagangan atau memberikan *service*) diikuti dengan harga pokok dari barang yang dijual, sehingga diperoleh laba kotor
2. Bagian kedua menunjukkan beban-beban operasional yang terdiri dari beban penjualan dan beban umum/administrasi (*operating expenses*)
3. Bagian ketiga menunjukkan hasil-hasil yang diperoleh di luar operasi pokok perusahaan, yang diikuti dengan beban-beban yang terjadi di luar usaha pokok perusahaan (*non operating/financial income dan expenses*)
4. Bagian keempat menunjukkan laba atau rugi insidental (*extra ordinary gain or loss*) sehingga akhirnya diperoleh laba bersih sebelum pajak pendapatan

2.2.1.4 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2010:35) analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari hubungan dan tendensi atau kecenderungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Harahap (2009:190) analisis laporan keuangan berarti menguraikan akun-akun laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara yang satu dengan yang lainnya dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2001:37) analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan.

2.2.1.5 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Kasmir (2010:68) menyebutkan secara umum tujuan dari analisis laporan keuangan, antara lain :

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan

3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini
5. Untuk melakukan penelitian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal
6. Digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan lain yang sejenis tentang hasil yang mereka capai

2.2.1.6 Laporan Keuangan dalam Konsep Islam

Laporan keuangan merupakan bukti pelaporan yang berisi tentang keuangan perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan. Berikut adalah tata cara dalam pelaporan yaitu dengan pencatatan agar tidak ada kesalahan dikemudian hari yang dijelaskan dalam AL-Qur'an Surat Al-Baqarah 2:282 berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ ٢٨٢

Artinya: *Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah Mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhan-nya, dan janganlah dia mengurangi sedikit pun daripadanya.*

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa perusahaan hendaknya mencatat semua transaksi keuangan perusahaan yang dijalankan. Hal ini sangat bermanfaat bagi pihak manager perusahaan dan semua pihak yang membutuhkan laporan

keuangan perusahaan. Karena dengan adanya pencatatan atas semua transaksi keuangan yang dilakukan (laporan keuangan) maka semua pihak yang membutuhkan informasi mengenai laporan keuangan ini bisa menganalisisnya sesuai dengan data yang diperlukan. Bagi manajer bisa digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan selama setahun yang lalu dan bisa digunakan untuk evaluasi keputusan yang baik untuk diambil di masa yang akan datang. Bagi investor, laporan keuangan digunakan untuk menganalisis kelayakan investasi di perusahaan tersebut.

2.2.2 Profitabilitas

2.2.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi.

Analisis profitabilitas perusahaan merupakan bagian utama analisis laporan keuangan. Seluruh laporan keuangan dapat digunakan untuk analisis profitabilitas, namun yang paling penting adalah laporan laba rugi. Laporan laba rugi melaporkan hasil operasi perusahaan selama satu periode. Analisis profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek (sekuritas). Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok (Wild dkk, 2005:110)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2009:304).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas.

Pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat *Return on Investment* (ROI) yang diharapkan dengan tingkat *return* yang diminta para investor dalam pasar modal. Jika *return* yang diharapkan lebih besar daripada *return* yang diminta, maka investasi tersebut dikatakan sebagai menguntungkan (Tampubolon, 2005:35).

Dalam setiap bentuknya, rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan telah menggunakan *asset* dan mengelola operasinya. Fokus dari kelompok ini adalah pada hasil akhir yaitu laba bersih. Tiga ukuran-ukuran pada rasio profitabilitas yang sering digunakan antara lain *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margiin* (NPM).

2.2.2.2 Pengukuran Profitabilitas

1. Rasio Margin Laba atas Penjualan (NPM)

Rasio ini mengukur laba bersih penjualan yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Brigham dan Houston, 2013:146). *Net profit margin* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh dibandingkan dengan pendapatan yang diperoleh dari kegiatan operasionalnya.

Selisih laba bersih dengan rasio laba usaha dapat mencerminkan berapa beban yang ditanggung perusahaan untuk biaya-biaya non operasional. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. Rasio Pengembalian atas Ekuitas (ROE)

Pengembalian atas ekuitas atau *Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan jumlah ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Harahap, 2009:305).

Pengembalian atas ekuitas merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas; mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2013:146).

Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat

keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir 2009:20). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

3. Rasio Pengembalian atas Jumlah Aset (ROA)

Return on assets merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah aset. *Return on assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63).

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aset (Syafri, 2008:63). Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. Dengan rasio akan nampak seberapa besar tingkat produktifitas seluruh aset.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Aset}}$$

2.2.2.3 Profitabilitas dalam Konsep Islam

Laba secara bahasa atau menurut Al-Qur'an, As-Sunnah dan pendapat ulama-ulama fiqh dapat disimpulkan bahwa laba ialah pertambahan pada modal pokok perdagangan dan dapat juga dikatakan sebagai tambahan nilai yang timbul karena barter atau ekspansi dagang (Syahatah, 2001:149).

Profitabilitas berkaitan dengan pendapatan, untuk itu dalam memperoleh pendapatan harus dengan cara yang halal, baik, dan jelas perolehannya serta tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang oleh agama. Dalam Islam ketika mengambil keputusan (profit) tidak boleh berlipat ganda melainkan harus sewajarnya saja. Berlipat ganda berarti dua kali lebih besar, hal ini berarti mengandung riba (Wafa, 2012 dalam Wijayanti 2013:56).

Surat An-nisa' ayat 29 berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai pengambilan laba:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا - ٢٩

Artinya: *Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.*

Ayat di atas menjelaskan bahwa kita dilarang untuk memakan harta dengan jalan yang diharamkan oleh agama yaitu seperti riba, ghasab/merampas. Menurut syariah agama hendaknya harta atas perniagaan harusnya atas dasar suka sama suka atau berdasarkan kerelaan hati masing-masing pihak.

Selain ayat di atas, perintah yang melarang kaum muslim untuk mengambil bunga yang berlipat ganda (riba) apabila ingin di hari akhir dan menginginkan kebahagiaan sejati, kedamaian hati dan kesuksesan hidup yang dijelaskan dalam Surat Ali Imran ayat 30 berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ - ١٣٠

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung

Memakan bunga dapat menyebabkan rakus, tamak, kikir dan egois bagi orang yang mengambilnya; dan kebencian, kemarahan, permusuhan dan kecemburuan bagi orang yang membayarnya. Oleh karena itu, Allah telah mengecam dan melarang riba dan menganjurkannya untuk berbuat amal sebagai suatu penangkal terhadap riba. (Rahman, 1996:130)

2.2.3 Likuiditas

2.2.3.1 Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsudin, 2009: 41). Menurut Munawir (2010:31) yang dimaksud dengan likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera dipenuhi. Sedangkan menurut Riyanto (1995: 25) yang dimaksud dengan likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2013:134). Rasio ini merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial presentase pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga

berkaitan dengan kemampuannya mengubah aset lancar tertentu menjadi uang kas.

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aset untuk segera dikonversikan ke dalam kas yang sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh (Tampubolon, 2005:35). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid”, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar daripada kewajiban lancar atau kewajiban presentase pendeknya.

2.2.3.2 Pengukuran Likuiditas

1. Rasio Lancar (Current Ratio)

Rasio Lancar merupakan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban presentase pendeknya.

Rasio Lancar dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham dan Houston, 2013:134).

Rasio Lancar yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya current ratio yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya

dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sawir, 2009:10).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Kas (Cash Ratio)

Rasio kas merupakan perbandingan antara jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah kewajiban yang segera dapat ditagih (Ralona, 2006: 247).

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi kewajiban lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan.

Rasio ini untuk mengukur jumlah kas tersedia dibanding dengan kewajiban lancar. Pengertian kas kadang-kadang diperluas dengan setara kas (*cash equivalent*) meliputi surat berharga yang mudah diperjualbelikan. Membayar kewajiban dengan setara kas yang tersedia.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Rasio Cepat (Quick Ratio)

Rasio ini sering juga disebut sebagai Quick ratio, dimana rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan.

Rasio ini dihitung dengan mengurangi persediaan dengan aset lancar, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar. Membayar kewajiban dengan aset lancar yang lebih likuid (Brigham dan Houston, 2013:135).

Hal ini dikarenakan persediaan merupakan unsur aset lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aset lancar yang paling likuid mampu menutupi kewajiban lancar.

Rasio cepat umumnya dianggap baik ketika semakin besar rasio maka semakin baik kondisi perusahaan Sawir (2009:10).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.2.3.3 Likuiditas dalam Konsep Islam

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan jaminan kewajiban lancarnya. Dalam Al-Qur'an dijelaskan kewajiban pihak yang mempunyai hutang untuk melunasinya. Allah SWT memerintahkan agar kita menunaikan amanah. Hutang merupakan amanah yang harus dibayar oleh pihak yang mempunyai hutang yang baru tertunaikan (lunas) dengan membayarnya. Kewajiban tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an Surat An-Nisa, 4:58 sebagai berikut:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ٥٨-

Artinya: Sungguh, Allah Menyuruhmu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaknya kamu menetapkannya dengan adil. Sungguh, Allah sebaik-baik yang Memberi pengajaran kepadamu. Sungguh, Allah Maha Mendengar, Maha Melihat.

Kewajiban membayar hutang sudah diterapkan dalam perdagangan efek, yaitu dalam sistem pembayaran dividen (saham) dan cupon (obligasi). Dimana dalam pembayaran yang didahulukan antara saham dan obligasi adalah obligasi karena obligasi merupakan surat hutang, maka jika perusahaan mengalami keuntungan maka kewajiban bagi manajer perusahaan untuk lebih dulu membayar cupon obligasinya. Kemudian sisa dari pembayaran cupon akan diberikan kepada saham preferen dan selanjutnya kepada pemilik saham biasa, karena pada dasarnya saham merupakan surat bukti kepemilikan seseorang atas perusahaan tersebut.

Perintah untuk membayar hutang juga dijelaskan dalam hadist bukhari sebagai berikut:

إِنَّ خَيْرَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً

Artinya: “Sesungguhnya yang paling di antara kalian adalah yang paling baik dalam membayar hutang.” (HR. Bukhari no. 2393)

Dalam hadist tersebut dijelaskan bahwa orang yang mempunyai niat untuk melunasi hutang dan sekeras tenaga berusaha untuk melunasinya, itu pun sudah termasuk sikap yang baik. Allah akan menolong orang semacam ini dalam urusannya.

2.2.4 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Dalam praktiknya, manajemen menerapkan kebijakan akuntansi konservatif dengan menghitung depresiasi yang tinggi yang akan menghasilkan laba rendah yang relatif permanen yang berarti tidak mempunyai efek sementara pada penurunan laba yang akan berbalik pada masa yang akan datang. *Understatement* laba dan aktiva bersih yang relatif permanen yang ditunjukkan melalui laporan keuangan merupakan suatu sinyal positif dari manajemen kepada investor bahwa manajemen telah menerapkan akuntansi konservatif untuk menghasilkan laba yang berkualitas. Investor diharapkan dapat menerima sinyal ini dan menilai perusahaan dengan lebih tinggi.

Dalam topik tingkat kesulitan keuangan dan konservatisme akuntansi, teori *signaling* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal yang tercermin dalam akrual diskresioner positif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba perioda kini serta yang akan datang lebih baik daripada yang diimplikasikan oleh laba non-diskresioner perioda kini. Jika perusahaan dalam kesulitan keuangan dan mempunyai prospek buruk, manajer

memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif yang tercermin dalam akrual diskresioner negatif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba perioda kini serta yang akan datang lebih buruk daripada laba non-diskresioner perioda kini. Dengan demikian, tingkat kesulitan keuangan perusahaan yang semakin tinggi akan mendorong manajer untuk menaikkan tingkat konservatisme akuntansi, dan sebaliknya (Hendrianto, 2012:63).

2.2.5 Nilai Perusahaan

2.2.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, mulai berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena dapat mensejahterakan pemilik. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Mayogi, 2016:3).

Nilai perusahaan (*Company Value*) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar "Tingkat Kepentingan" sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Gultom dkk, 2013:52).

Sedangkan menurut Sundjaja dan Berlian (2002:88) menyatakan bahwa penilaian adalah proses yang menghubungkan risiko dan pengambilan untuk menentukan nilai dari suatu aktiva. Nilai perusahaan dapat diukur melalui dua pendekatan, yaitu pendekatan ekuitas dan pendekatan aktiva (Anzlina dan Rustam, 2013: 70).

Nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama (Haikal, 2004: 144).

2.2.5.2 Konsep Nilai Perusahaan

Berikut ada tiga konsep dalam nilai perusahaan, yaitu:

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 merupakan kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bisnis ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham (Halim, 2005:20).
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 kepustakaan tentang 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 perusahaan dapat diketahui (Hartono, 2013:121). Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, sebelum investor menentukan untuk membeli atau menjual saham, mereka mempertimbangkan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan dengan harga yang ditawarkan. Nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

Memaksimumkan nilai perusahaan artinya lebih luas dari memaksimumkan laba perusahaan, karena tiga alasan pokok:

- a. Waktu

Memaksimumkan laba tidak memperhatikan waktu dan lama keuntungan yang diharapkan akan diperoleh.

- b. Arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham

Nilai dan aktiva tergantung pada aliran kas yang diharapkan diperoleh sepanjang waktu kepemilikan aktiva tersebut. Untuk mempunyai nilai, sebuah aktiva tidak harus mempunyai aliran kas tahunan. Angka-angka laba bisa

bervariasi, banyak tergantung pada ketentuan-ketentuan dan kebiasaan akuntansi yang dipergunakan tetapi pada pendekatan *cash flow* tidak tergantung pada bentuk pengukuran laba.

c. Risiko dan tingkat pengembalian

Risiko menggambarkan kemungkinan pendapatan yang diharapkan tidak dapat direalisasikan. Tingkat risiko berkaitan dengan aliran kas yang dapat secara signifikan mempengaruhi nilai. Dalam proses penilaian, tingkat pengembalian yang diharapkan digunakan untuk menggabungkan risiko dalam analisa, semakin tinggi risiko semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan dan semakin rendah tingkat risiko, semakin kurang tingkat pengembalian yang diharapkan (Sundjaja dan Berlian, 2002:89).

2.2.5.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2012) dalam (Rachman, 2016: 25) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku.

Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk

membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

2. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan hilang.

3. Rasio manajemen utang (*leverage*)

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relative besar. Keputusan dengan penggunaan *leverage* harus dipertimbangkan dengan saksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

4. Rasio profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan

manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

2.2.5.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk nilai perusahaan antara lain:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Tandelilin (2007:79) PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

b. Price Book Value (PBV)

Price book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut.

Rasio ini mengaitkan total kapitalisasi pasar perusahaan dengan dana para pemegang saham dan merupakan presepsi para investor tentang kinerja

perusahaan yang dilihat dari laba, kekuatan neraca atau likuiditas dan pertumbuhan. PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

2.2.5.5 Nilai Perusahaan dalam Konsep Islam

Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga saham. Saham merupakan surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal. Semua bentuk efek dan obligasi yang diperjual belikan dalam pasar modal tidak terlepas dari dua hal, yaitu riba dan sekuritas yang tidak ditopang dengan uang kertas atau *fiat money* dengan standar dan perak. Dengan begitu, nilai efek dan obligasi yang diperdagangkan pasti akan mengalami fluktuasi.

Dari aspek ini, efek dan obligasi hukumnya jelas haram dikarenakan faktor riba dan sekuritas yang haram, sebagaimana yang dinyatakan dalam Al-Quran Surat Al-Baqarah, 275 berikut:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا
 إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ
 -وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ - ٢٧٥

Artinya: Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah Menghalalkan jual beli dan Mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhan-nya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.

Akan tetapi beberapa ulama berpendapat bahwa investasi saham itu halal. Dalam islam investasi saham disebut dengan istilah *musahamah* (saling bersaham). Musahamah ini adalah salah satu bentuk turunan dari musyarakah. Musyarakah bisa diartikan secara bahasa dengan kata “berserikat”, “bekerja sama”, “berkongsi” dan sebagainya. Seperti yang dijelaskan dalam Al-Qur’an Surat Shaad 38:24 sebagai berikut:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالٍ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا
- وَأَنَابَ - ٢٤

Artinya: *Dia (Daud) berkata, “Sungguh, dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (ditambahkan) kepada kambingnya. Memang banyak di antara orang-orang yang bersekutu itu berbuat zalim kepada yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan kebajikan; dan hanya sedikitlah mereka yang begitu.” Dan Daud menduga bahwa Kami Mengujinya; maka dia memohon ampunan kepada Tuhan-nya lalu menyungkur sujud dan bertobat.*

Para ahli Hukum Islam sebagian membolehkan perdagangan jual beli saham, dimana saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk asset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas asset tertentu. Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu kepada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek, ‘an- *Taradhin* serta terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, *haram*, *dhulm*, *ghisy*, dan *najasy* (Manan, 2011:295)

2.2.6 Kebijakan Dividen

2.2.6.1 Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham.

Menurut Suharli (2007: 11) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki.

Hal yang penting dari cakupan dividen adalah indikasi yang diberikannya berkaitan dengan pertumbuhan dan stabilitas dividen di masa depan yaitu cakupan yang tinggi (rasio pembayaran yang rendah) mengindikasikan bahwa dividen relatif aman karena dapat dipertahankan ketika terjadi penurunan laba. Selain itu, cakupan yang tinggi juga menunjukkan kebijakan retensi yang tinggi, yang menunjukkan bahwa perusahaan bertujuan mencapai pertumbuhan yang tinggi (Haikal, 2008: 154).

Teori dividen residual menyatakan bahwa ketika perusahaan akan memutuskan berapa banyak uang kas yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal yang terpenting dalam teori ini adalah tujuan utamanya untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan arus kas yang dihasilkan perusahaan merupakan milik pemegang saham (Brigham dan Houston, 2011:110).

2.2.6.2 Macam-Macam Dividen

Menurut Baridwan (2004:87) ada beberapa macam dividen yaitu sebagai berikut:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan bahwa persediaan uang kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan dan pembayaran dividen tunai.

2. Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan, *real estate*, atau investasi bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

3. Dividen dengan utang wesel (*script dividend*)

Dividen utang wesel timbul apabila perusahaan tidak membayar dividen sekarang dikarenakan saldo kas yang ada tidak mencukupi, sehingga manajemen perusahaan akan mengeluarkan *script dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.

4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahukan mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi investasinya. Transaksi ini identik dengan penarikan modal sendiri oleh pemegang saham.

5. Dividen saham (*stock dividend*)

Merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham kurang lebih merupakan penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan.

2.2.6.3 Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2013:84-85) terkait dengan dividen terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

1. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

2. Tanggal pencatatan pemegang saham (*record date*)

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindah tanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut, Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

3. Tanggal *ex-dividend*

Adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut. Biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

4. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

2.2.6.4 Pengertian Kebijakan Dividen

Pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham disebut sebagai dividen (*dividend*). Dividen dibayarkan, baik dalam cash maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Saham hanya akan dibayarkan diluar laba ditahan dan tidak dari modal yang ditanamkan yang berbentuk modal saham (*capital stock*) atau dari kelebihan yang diterima atas nilai pasar. (Tampubolon, 2005:183)

Kebijakan manajemen keuangan yang ketiga adalah kebijakan dividen, selain keputusan investasi dan struktur modal. Kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan di tahan untuk re-investasi dalam perusahaan. (Kamaludin, 2011:329)

Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang sehingga memaksimalkan harga saham. (Margaretha, 2005: 142)

2.2.6.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Tampubolon (2005: 185) kebijakan dividen dari suatu korporasi merupakan fungsi dari beberapa faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut antara lain sebagai berikut:

- a. Tingkat pertumbuhan (*company growth rate*)
- b. Keterkaitan dalam rapat (*restrictive covenant*)
- c. Profitabilitas (*profitability*)
- d. Stabilitas laba (*earning stability*)
- e. Control perbaikan (*maintenance control*)
- f. Memahami pengungkit keuangan (*degree of financial leverage*)
- g. Kemampuan untuk kondisi keuangan eksternal (*ability to finance externally*)
- h. Keadaan tak terduga (*uncertainty*)
- i. Ukuran dan umur korporasi (*age and size*)

2.2.6.6 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Margaretha (2005: 142-143) teori-teori kebijakan dividen antara lain:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Jadi menurut teori ini tidak ada kebijakan deviden yang optimal.

Penganjur utama teori ini Merton Miller dan Franco Modigliani. (Miller & Modigliani/MM). MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya

ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Dengan asumsi sebagai berikut:

- a. Tidak ada pajak
- b. Tidak ada biaya emisi
- c. *Leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap biaya modal
- d. Investor dan manager mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan
- e. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri
- f. Kebijakan penganggaran modal terlepas dari kebijakan dividennya.

Asumsi-asumsi tersebut tidak terjadi di dunia nyata, maka hal itu disebut *irrelevance theory*.

2. *Bird in The Hand Teory*

Ditemukan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Mereka berpendapat bahwa biaya modal sendiri/kas akan naik bila dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dari pembagian dividen ketimbang *capital gain* yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Oleh karena itu, kas akan naik jika dividen berkurang.

Jadi, teori ini menyarankan perusahaan untuk membagi dividen yang tinggi agar biaya-biaya modal rendah.

3. *Tax Preference Theory*

Dianjurkan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak lebih tinggi dari *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Teori ini menyarankan agar perusahaan lebih menentukan *dividen payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal atau memaksimumkan nilai perusahaan.

2.2.6.7 Pengukuran Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen merupakan dividen kas tahunan dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. (Horne, 1994: 49).

Dividen dalam penelitian ini diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* yang dinyatakan dalam satuan persentase. *Dividen Payout Ratio* dapat dihitung dengan:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2.2.6.8 Kebijakan Dividen dalam Konsep Islam

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2000: 230-231) Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya. Dalam hal ini hampir sama dengan Musyarakah (Kerja Sama). Musyarakah (Syirkah) adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana

(*amal/expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan (Nor, 2008:85).

Syirkah itu halal, karena pada zaman Nabi Muhammad SAW orang-orang biasa melakukan transaksi kerja sama. *Syirkah* yang diperbolehkan ada dua macam yaitu (1) *Syirkah Milk* atau kerja sama dalam kaitannya dengan hak atas harta, dan (2) *Syirkah Akid* atau kerja sama dengan kontrak (Rahman, 1996:365).

Musarakah merupakan akad bagi hasil ketika dua orang atau lebih pengusaha pemilik modal/modal bekerja sama dengan mitra usaha untuk membiayai investasi usaha baru atau yang sudah berjalan. Pemilik modal berhak untuk ikut serta dalam manajemen perusahaan, tetapi tidak menjadi keharusan. Para pihak dapat membagi pekerjaan mengelola usaha sesuai kesepakatan dan mereka juga meminta gaji/upah untuk tenaga kerja dan keahlian yang mereka curahkan untuk usaha tersebut.

Proporsi keuntungan dibagi antara mereka menurut kesepakatan yang ditentukan sebelumnya dalam akad sesuai dengan proporsi modal yang disertakan (pendapat Imam Malik dan Imam Syafi'i), atau dapat pula berbeda dari proporsi modal yang mereka sertakan (pendapat Imam Ahmad). Sementara itu, imam Abu Hanifah berpendapat bahwa proporsi keuntungan dapat berbeda dari proporsi modal pada kondisi normal. Namun demikian, mitra yang memutuskan untuk menjadi *sleeping partner* proporsi keuntungannya tidak boleh melebihi proporsi modalnya.

Sementara itu, apabila terjadi kerugian, maka akan ditanggung bersama sesuai dengan proporsi penyertaan modal masing-masing (semua ulama sepakat

dalam hal ini). Dapat diambil kesimpulan bahwa dalam *musyarakah* keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan para pihak serta kerugian ditanggung bersama sesuai dengan proporsi penyertaan modal. (Ascarya, 2007:51-51)

2.2.7 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Dalam *residual theory* dinyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

2.2.8 Hubungan Likuiditas dengan Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen merupakan arus kas ke luar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas menyeluruh dari perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Perusahaan yang tumbuh dan menguntungkan bisa tidak liquid, karena dananya mungkin digunakan untuk

membeli aktiva tetap dan sebagai modal kerja permanen. Oleh karena manajemen perusahaan seperti itu biasanya ingin mempertahankan suatu bantalan (cushion) likuiditas untuk memberikan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian, maka manajemen itu mungkin enggan membahayakan posisi ini dengan membayar dividen yang besar. Tentunya likuiditas perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi dan pembiayaannya. Keputusan investasi menentukan tingkat ekspansi (perluasan) aktiva dan kebutuhan perusahaan tersebut akan dana dan keputusan pembiayaan menentukan cara pembiayaan kebutuhan ini. (Horne, 1994: 54)

2.2.9 Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Profit atau laba merupakan hal utama yang diperhatikan oleh para investor. Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan harapan tingkat pengembalian yang diterima juga tinggi.

Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga, dari kondisi tersebut investor akan berkepentingan dengan menganalisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatan informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan laba. Jadi, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai sebuah perusahaan.

2.2.10 Hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek. Jika kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, maka hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory*. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

2.2.10 Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan sesuai dengan *bird in the hand teory* dan *signaling teory*. *Bird in the hand teory* menyatakan bahwa dividen lebih meyakinkan diandingkan dengan *capital gain* yang dihasilkan dari laba ditahan. *Signaling teory* menatakan bahwa peningkatan deviden memberikan indikasi yang baik mengenai prospek perusahaan, dimana prospek perusahaan yang baik tercermin dari penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin meningkatnya DPR, maka akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

2.2.12 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Profitabilitas yang tinggi bisa dikatakan memiliki ketersediaan akan dana yang cukup untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Dapat

diasumsikan jika semakin tinggi profitabilitas, maka dividen yang akan didapat oleh para investor juga akan tinggi.

Dalam hal ini, kebijakan dividen dapat memberikan informasi mengenai pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang. Dengan adanya informasi tersebut dapat digunakan untuk menarik investor yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa peningkatan dividen memberikan indikasi yang baik mengenai prospek perusahaan, dimana prospek perusahaan yang baik tercermin dari penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin meningkatnya DPR, maka akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

2.2.13 Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Tingkat likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan karena investor menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik.

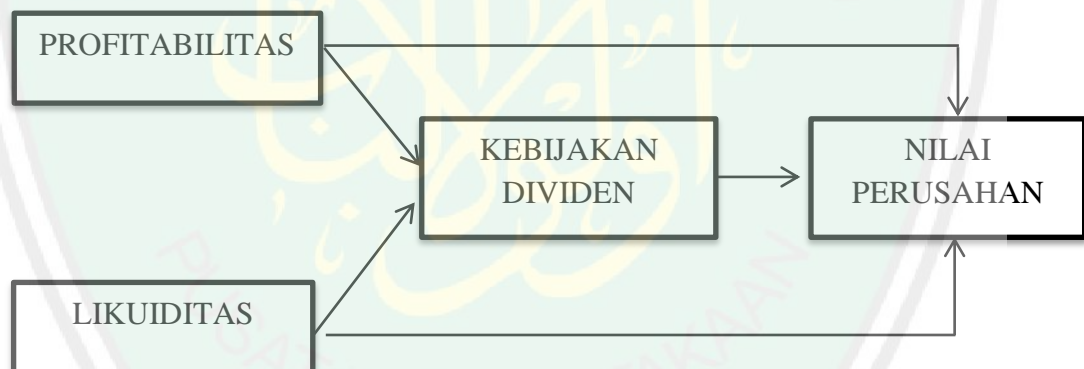
Disisi lain, likuiditas yang dilakukan oleh suatu perusahaan menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan dilakukan untuk mengeluarkan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Karena dividen merupakan arus kas keluar maka semakin besar arus kas yang keluar dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga tinggi.

Hal ini sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa peningkatan deviden memberikan indikasi yang baik mengenai prospek perusahaan, dimana prospek perusahaan yang baik tercermin dari penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin meningkatnya DPR, maka akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

Dalam *residual theory* dinyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

Penelitian yang dilakukan Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015), dan Afriyani (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015), Munawaroh dan Priyadi (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dari teori dan beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1.1 = Diduga Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen merupakan arus kas ke luar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas menyeluruh dari perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Perusahaan yang tumbuh dan menguntungkan bisa tidak liquid, karena dananya mungkin digunakan untuk membeli aktiva tetap dan sebagai modal kerja permanen.

Penelitian yang dilakukan Sari dan Sudjarni (2015) dan Afriyani dkk (2014), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan teori dan beberapa penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1.2 = Diduga Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Profit atau laba merupakan hal utama yang diperhatikan oleh para investor. Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan harapan tingkat pengembalian yang diterima juga tinggi. Investor akan berkepentingan dengan menganalisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatan informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan laba. Jadi, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai sebuah perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Putra dan Lestari (2016), Mayogi (2016), dan Gultom (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anzalina dan Rustam (2013) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan pengaruh signifikan negative terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2.1 = Diduga Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek. Jika kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, maka hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory*. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga

tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) dan Anzalina dan Rustam (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gultom (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2.2 = Diduga Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan sesuai dengan bird in the hand teory dan signaling teory. Bird in the hand teory menyatakan bahwa dividen lebih meyakinkan diandingkan dengan capital gain yang dihasilkan dari laba ditahan. Signaling teory menatakan bahwa peningkatan deviden memberikan indikasi yang baik mengenai prospek perusahaan, dimana prospek perusahaan yang baik tercermin dari penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin meningkatnya DPR, maka akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

Putra dan Lestari (2016), Mayogi (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan beberapa penelitian terdahulu maka dapat di disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2.3 = Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat memberikan informasi mengenai pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang. Dengan adanya informasi tersebut dapat digunakan untuk menarik investor yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas yang dilakukan oleh suatu perusahaan menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan dilakukan untuk mengeluarkan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Karena dividen merupakan arus kas keluar maka semakin besar arus kas yang keluar dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga tinggi.

Hal ini sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa peningkatan dividen memberikan indikasi yang baik mengenai prospek perusahaan, dimana prospek perusahaan yang baik tercermin dari penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin meningkatnya DPR, maka akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015), dan Afriyani (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Putra dan Lestari (2016), Mayogi (2016), dan Gultom (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan Putra dan Lestari

(2016), Mayogi (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan..

Penelitian yang dilakukan Sari dan Sudjarni (2015) , Afriyani dkk (2014), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Putra dan Lestari (2016) dan Anzalina dan Rustam (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan Putra dan Lestari (2016), Mayogi (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Diduga Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti berupa penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014: 8) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Peneliti kuantitatif dalam melihat hubungan variabel terhadap obyek yang diteliti lebih bersifat sebab akibat (kausal), sehingga dalam penelitiannya ada variabel independen dan dependen. Dari variabel tersebut selanjutnya dicari seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah di Bursa Pojok Fakultas Ekonomi UIN Malang Jl. Gajayana No.50 Malang yang meliputi perusahaan yang sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk

dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2014 : 80).

Menurut Riduwan dan Kuncoro (2008: 37) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2011-2015.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2014:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil daimabil dari populasi harus benar-benar representatif (mewakili).

Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI dalam periode 2011-2015.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dengan pendekatan *Sampling Purposive*. Arikunto (2010: 183) menjelaskan bahwa *purposive sampling* dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan pada strata, random, atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu.

Sampling Purposive yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. (Sugiyono, 2014:85). Artinya, setiap subjek yang diambil dari populasi dipilih sengaja didasarkan atas tujuan dan pertimbangan tertentu, atau bisa juga dikatakan pemilihan sampel yang sesuai dengan karakteristik yang telah ditentukan. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menerbitkan atau mempunyai laporan keuangan lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2011 hingga tahun 2015
2. Perusahaan yang mengalami keuntungan selama periode penelitian yaitu tahun 2011 hingga tahun 2015
3. Perusahaan yang selalu membagikan dividen saham selama periode penelitian yaitu tahun 2011 hingga tahun 2015.

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah Perusahaan sektor property	61
Jumlah perusahaan yang tidak mempunyai laporan keuangan tahun 2015 hingga 2011	(20)
Jumlah Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan tahun 2011 hingga 2015	41
Jumlah perusahaan yang laporan keuangannya tidak mengalami keuntungan	(9)
Jumlah perusahaan yang laporan keuangannya mengalami keuntungan tahun 2011 hingga 2015	32
Jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen tahun 2011 hingga 2015	(20)
Jumlah perusahaan yang membagikan dividen tahun 2011 hingga 2015	12
Jumlah	12

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dari 61 perusahaan yang termasuk perusahaan sektor property dan real estate periode 2011-2015, terdapat perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
3	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
4	JRPT	Jaya Real Property Tbk
5	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
6	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
7	MTLA	Metropolitan Land Tbk
8	SMRA	Summarecon Agung Tbk
9	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
10	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
11	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
12	WIKA	Wijaya Karya (persero) Tbk

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu merupakan data yang diperoleh dari hasil pengukuran variabel kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui akan tetapi perantara (diperoleh dan dicatat dari pihak lain), umumnya berupa bukti-bukti dan catatan-catatan, buku-buku literatur sebagai sumber referensi dan dokumen-dokumen lain yang menunjang (Indriyanto, 2002:248).

Data dalam penelitian ini adalah data tentang laporan keuangan perusahaan yang termasuk sektor property dan real estate periode 2011-2015 yang diterbitkan tahunan (*annual report*). Data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id, www.sahamok.com, website masing-masing perusahaan, dan sumber-sumber yang relevan lainnya.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui metode dokumentasi. Dalam melaksanakan metode dokumentasi, peneliti mencari data mengenai hal-hal atau benda-benda tertulis, seperti buku-buku, majalah, dokumen, peraturan-peraturan, notulen rapat, catatan harian, dan sebagainya (Arikunto, 2010: 135).

Teknik ini dilakukan dengan cara menelusuri *annual report* maupun laporan keuangan dari perusahaan yang menjadi sampel untuk mengambil data-data yang dibutuhkan. Selain itu, metode pengumpulan data ini juga menggunakan studi

pustaka yaitu dengan cara mengumpulkan data dengan memaca buku, atau searching situs tertentu yang berhubungan dengan masalah dalam penelitian.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah symbol dari suatu kejadian, tindakan, karakteristik, sifat khusus atau atribut yang dapat diukur dan dikategorikan (Copper, 2006 dalam Sugiyono, 2013:58). Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel intervening yang ditemukan sebagai berikut:

1. Variabel Endogen (Dependen)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi tau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:59). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan.

Price to Book Value (PBV) atau rasio harga per nilai buku yang merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Rasio ini juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, dengan ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi rasio PBV maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Nilai buku saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2. Variabel Eksogen (Independen)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependent (Sugiyono, 2013:59). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan Likuiditas.

a. Profitabilitas

ROA memberikan informasi tentang hubungan antara laba bersih dengan total aktiva. Rasio ini mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA menunjukkan *earning power* perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan semakin efektif kinerja operasi perusahaan dalam hal memanfaatkan

semua aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba.

Untuk menghitung ROA ditunjukkan dengan rumus berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir 2009:20). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha. ROE dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Net profit margin merupakan rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh dibandingkan dengan pendapatan yang diperoleh dari kegiatan operasionalnya. Selisih laba bersih dengan rasio laba usaha dapat mencerminkan berapa beban yang ditanggung perusahaan untuk biaya-biaya non operasional. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. NPM dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b. Likuiditas

Rasio likuiditas yang dihitung melalui tingkat *current ratio* mencerminkan kecukupan arus kas dalam menyelesaikan utang jangka

pendek. Semakin likuid perusahaan, maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat dan ini akan memberikan kesempatan perusahaan untuk berkembang sehingga dapat meningkatkan harga dan jumlah saham perusahaan. Untuk menghitung *Current Ratio* ditunjukkan dengan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Cash Ratio adalah rasio untuk mengukur jumlah kas tersedia dibanding dengan kewajiban lancar. Pengertian kas kadang-kadang diperluas dengan setara kas (*cash equivalent*) meliputi surat berharga yang mudah diperjualbelikan. Membayar kewajiban dengan setara kas yang tersedia. *Cash Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Quick ratio, dimana rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan. Hal ini dikarenakan persediaan merupakan unsur aset lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aset lancar yang paling likuid mampu menutupi kewajiban lancar. *Quick ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Variabel Intervening

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, tetapi tidak dapat diamati dan diukur. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

DPR menjelaskan seberapa besar porsi dividen dari *net income* perusahaan. Apabila nilai DPR semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi dihadapan para investor karena dengan nilai DPR yang tinggi bisa dikatakan menunjukkan tingkat pembagian dividen yang menjanjikan. Untuk menghitung *Dividen Payout Ratio* menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Tabel 3.3
Devinisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Profitabilitas	ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan asset yang tersedia didalam perusahaan	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$	Rasio
	ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah ekuitas yang tersedia dalam perusahaan	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Totalekuitas}}$	Rasio

	NPM merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah pendapatan atau nilai penjualan yang ada dalam perusahaan	$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Totalekuitas}}$	Rasio
Likuiditas	Rasio Lancar digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dijamin dengan aset lancar	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
	Rasio kas digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang dijamin dengan kas perusahaan	$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
	Rasio cepat digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan aset lancar tanpa persediaan	$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Ratio
Kebijakan Dividen	DPR merupakan Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$	Rasio

Nilai Perusahaan	rasio harga per nilai buku yang merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham	$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio
-------------------------	--	---	-------

3.8 Analisis Data

Sugiyono (2014: 147) menjelaskan dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah: mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik.

Santoso (2010:203) mengatakan sebuah regresi akan dapat dipakai untuk prediksi jika memenuhi sejumlah asumsi, yang disebut dengan asumsi klasik. Metode analisis yang digunakan adalah *path analysis*, *Path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel tingkat (*endogen*) (Riduwan dan Kuncoro, 2008:2).

Metode *path analysis* adalah metode yang mengkaji pengaruh (efek) langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel yang di hipotesiskan sebagai akibat pengaruh perlakuan terhadap variabel tersebut. Path analisis ini bukanlah suatu metode yang menemukan sebab akibat, akan tetapi suatu metode

yang di terapkan untuk suatu *causal model* yang di formulasikan peneliti pada pengetahuan dasar dan teoritis yang di kembangkan.

Path analysis atau analisis jalur di gunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel (Supriyanto dan Maharani, 2013:74). Model ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*) (Riduwan dalam Supriyanto dan Maharani, 2013: 74). Masih menurut Riduwan bahwa koefisiensi jalur (*Path*) adalah koefisiensi regresi yang standart, yaitu koefisiensi regresi yang di hitung dari basis data yang telah diset dalam angka baku (*Z-score*).

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

1) Uji non-multikolinieritas

Artinya tidak ada korelasi yang tinggi diantara dua atau lebih variabel bebas. Salah satu cara untuk mengetahui gejala ini adalah dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai VIF tidak lebih dari 5, maka mengindikasikan bahwa dalam model tidak terdapat multikolinieritas (Santoso dalam Supriyanto dan Maharani, 2013: 233)

2) Uji Homoskedastisitas

Bahwa varian gangguan tidak berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau dapat dikatakan tiap observasi mempunyai *variasi residual* yang sama. Untuk mengetahui gejala ini dengan menggunakan metode

Spearman Rank Correlation. Jika hasil uji t menunjukkan $t_{sig} > \alpha$ maka asumsi ini terpenuhi (Gujarati dalam Supriyanto dan Maharani, 2013: 233)

3) Uji autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

4) Uji normalitas

Santoso dalam Asnawi dan Masyhuri (2011:178) menjelaskan bahwa uji normalitas untuk mengetahui dalam sebuah model regresi, variabel dependent, variabel independent atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* e'' 0,05, maka terdistribusi normal dan apabila sebaliknya berarti terdistribusi tidak normal.

3.8.2 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur (*Path Analysis*). Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas (eksogen) (Supriyanto dan Maharani, 2013:74).

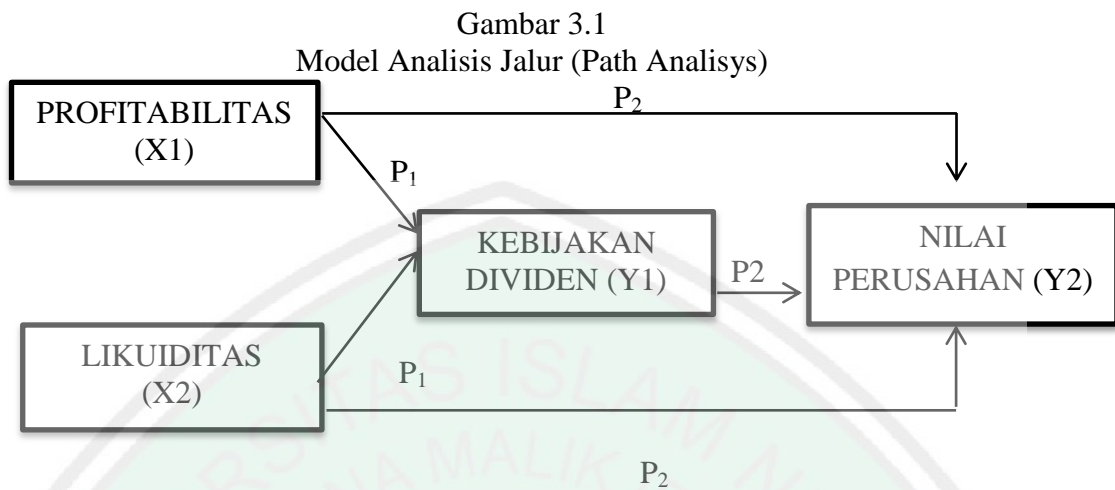
Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur (*Path Analysis*). Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas (*eksogen*) (Supriyanto dan Maharani, 2013:74).

Dengan menggunakan *path analysis* maka tidak hanya menghitung secara simultan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat, tetapi juga dapat diketahui pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. *Path analysis* atau analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*). Tahapan dalam menggunakan analisis jalur (*path analysis*) menurut Solimun dalam Supriyanto dan Maharani (2013:74) adalah sebagai berikut:

1. Merancang model berdasarkan konsep dan teori

Pada paradigma jalur di gunakan 2 (dua) anak panah yaitu :

- a. Anak panah satu arah yang menyatakan pengaruh langsung dari variabel bebas (profitabilitas dan likuiditas) terhadap variable terikat(nilai perusahaan)
- b. Anak panah yang menyatakan pengaruh tidak langsung dari variabel bebas (profitabilitas dan likuiditas) terhadap variable terikat (nilai perusahaan).



Berdasarkan gambar diatas nilai P menggambarkan jalur dan koefisiensi jalur antar variabel. Dari diagram jalur diatas pula di dapatkan persamaan strukturnya yaitu terdapat dua kali pengujian regresi sebagai berikut:

- a. Pengaruh langsung : $Y_2 = a + \text{Sig } X_1 + \text{Sig } X_2$
- b. Pengaruh tidak langsung : $Y = a + \text{Sig } X_1 + \text{Sig } X_2 + \text{Sig } Y_1$

Keterangan :

- Y1 : variabel dependent atau nilai perusahaan
- Y2 : variabel dependen atau kebijakan dividen
- X1 : variabel independen 1 atau profitabilitas
- X2 : variabel independen 2 atau likuiditas
- Sig : Signifikansi
- a : koefisiensi konstanta

2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang mendasari Path adalah sebagai berikut:

- a. Hubungan antar variabel bersifat linier dan mendasar

- b. Hanya model rekursif yang dapat di pertimbangkan yaitu hanya sistem aliran kausal. sedangkan model yang mengandung kausal tidak di analisis jalur
- c. Variabel endogen setidaknya dalam ukuran interval
- d. Observed variabel di ukur tanpa kesalahan
- e. Model yang di analisis di spesifikasikan dengan benar-benar teori-teori dan konsep-konsep yang relevan

- Pendugaan parameter atau perhitungan koefisien *path*.
- Pemeriksaan validitas model. Sahih tidaknya suatu model tergantung pada terpenuhi atau tidak asumsi yang melandasinya.
- Terdapat dua indikator validitas model di dalam analisis *path*, yaitu koefisien determinasi total dan teori *triming*.

a. Koefisien determinasi total

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan:

$$R^2_m = 1 - P^2_{e1} P^2_{e2} \dots P^2_{ep}$$

Dalam hal ini interpretasi terhadap R^2_m sama dengan interpretasi koefisien determinasi (R^2) pada analisis regresi.

b. *Theory trimming*

Uji validasi koefisien path pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai p dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dibakukan secara parsial. Berdasarkan teori *triming*, maka jalur-jalur yang

non signifikan dibuang, sehingga diperoleh model yang didukung oleh data empirik.

- Interpretasi hasil analisis. Dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:
 - a. Dengan memperhatikan hasil validitas model.
 - b. Menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel endogen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa saham gabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dengan menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995. Bursa Efek Indonesia juga berperan dalam upaya pengembangan permodalan perusahaan. Saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah saham-saham perusahaan yang sudah *go public* yang terbagi menjadi 9 sektor saham, salah satunya adalah sektor properti dan real estate.

Dalam berita mengenai sektor properti dan real estate, menyatakan bahwa sektor properti di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat mengingat di Negara Indonesia ini sedang gencar-gencarnya melakukan pembangunan. Hal inilah yang menyebabkan investor tertarik dan memilih untuk melakukan investasi di sektor properti dan real estate ini.

Pada tahun 2011 dan pertengahan pertama tahun 2012 sektor properti Indonesia bertumbuh cepat, dengan pertumbuhan keuntungan properti Indonesia melonjak tajam (dari 45 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 diantaranya 26 perusahaan mencatat pertumbuhan laba bersih lebih dari 50%). Harga properti Indonesia meningkat sejalan dengan pertumbuhan tersebut (pada umumnya harga properti residensial bertumbuh hampir 30% per tahun antara 2011 hingga 2012).

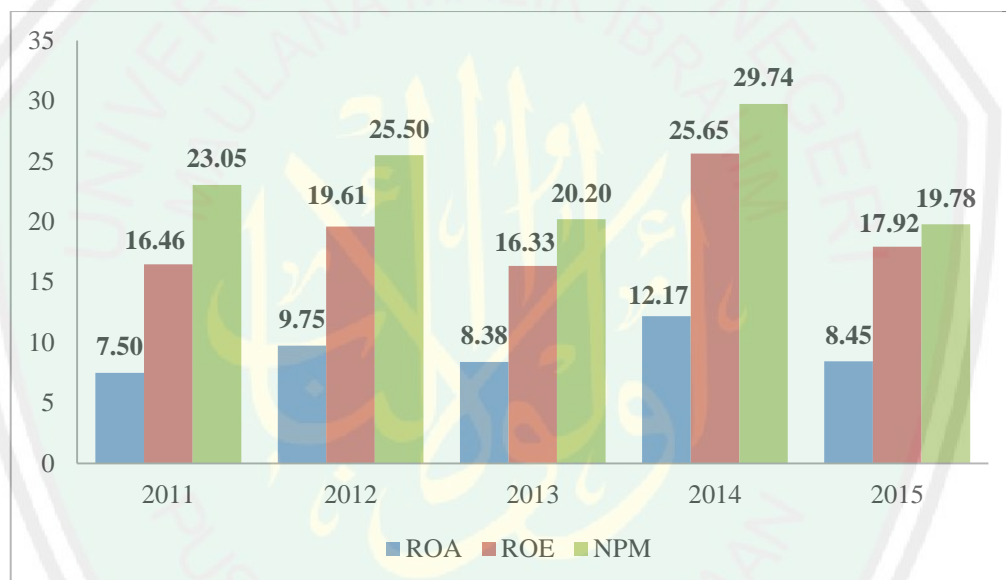
Pada tahun 2013, sektor properti sedikit mengalami guncangan dalam pergerakan sahamnya. Hal ini dikarenakan gejolak pemilihan presiden pada tahun 2014 silam yang menyebabkan adanya ketidakjelasan politik dan perekonomian, banyak penundaan pengembangan proyek-proyek properti sehingga berdampak pada menurunnya pencairan pinjaman dan BI rate menjadi lebih tinggi. Akan tetapi, tahun 2014 mengalami kenaikan dengan adanya isu yang dikabarkan mengenai adanya LTV (Loan To Value) yaitu jumlah kredit yang boleh diberikan kepada debitur dalam kepemilikan yang dibiayai dengan kredit bank

Tahun 2015 pihak-pihak berwenang bertekad untuk mengimplementasikan tindakan-tindakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. BI memutuskan untuk menaikkan rasio LTV untuk pinjaman hipotek rumah mulai dari Juni 2015, karenanya mengurangi kewajiban uang muka minimum untuk para pembeli rumah pertama. Rasio LTV maksimum untuk pembelian rumah pertama dinaikkan menjadi 80% (dari sebelumnya 70%), sementara untuk pembelian rumah kedua rasio LTV dinaikkan menjadi 70% (dari sebelumnya 60%). Terakhir, untuk rumah ketiga rasio barunya adalah 60% (dari sebelumnya 50%). Ini berlaku untuk properti-properti yang luasnya di atas 70 meter persegi yang dibeli menggunakan pembiayaan konvensional. Para pemain properti sangat menyambut baik dan karena hal ini, beberapa analis mengklaim bahwa tindakan ini dapat mendorong sektor properti domestik sebanyak 20%.

4.1.2 Perhitungan Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang dihasilkan dari sudut pandang asset, total ekuitas dan penjualan/penghasilan. Berikut ini hasil rata-rata rasio profitabilitas dari 12 sampel perusahaan properti dan real estate periode penelitian 2011 hingga 2015.

Gambar 4.1
Rata-rata profitabilitas perusahaan properti dan real estate periode 2011-2015



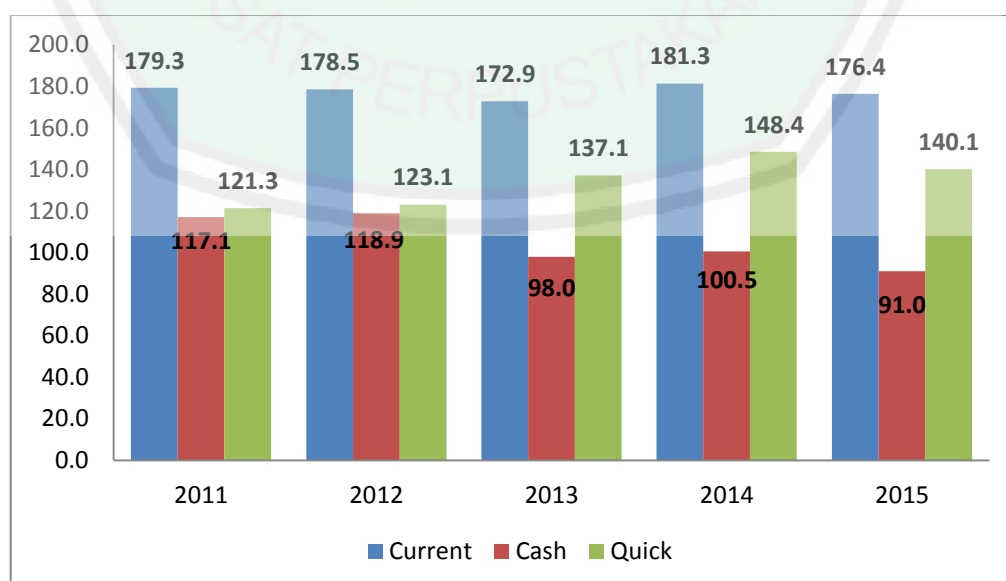
Berdasarkan gambar 4.1 terjadi fluktuasi mengenai rasio profitabilitas. Dari jumlah profitabilitas tiap tahunnya, tercatat pada tahun 2011 rata-rata profitabilitas berjumlah 15.67% dan tahun 2012 rata-rata berjumlah 18.29%. Kemudian jumlah rata-rata profitabilitas mengalami penurunan pada tahun 2013 yaitu berjumlah 14.97%. Pada tahun 2014 jumlah profitabilitas lebih tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya atau setelahnya. Menurut para analis properti keuntungan yang terjadi menurun pada tahun 2015 bukan berarti tahap kedewasaan, tetapi harga turun karena menyesuaikan harga wajar karena sebelumnya telah mengalami

kenaikan banyak dari harga IHSG. IHSG mengalami kenaikan sebesar sebesar 494.695 pada tahun 2012, penurunan sebesar 42.51 pada tahun 2013, kenaikan sebesar 952.77 pada tahun 2014 dan mengalami penurunan yang sangat besar pada tahun 2015 yaitu sebesar 633.939. sedangkan indeks properti mengalami kenaikan dari tahun 2012 hingga 2014 secara berturut-turut yaitu sebesar 97.298 naik menjadi 10.445 naik menjadi 187.911 kemudian terjadi penurunan sebesar 33.975 pada tahun 2015.

4.1.3 Perhitungan Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan jaminan asset lancar maupun kas perusahaan. Berikut ini hasil rata-rata rasio likuiditas dari 12 sampel perusahaan properti dan real estate periode penelitian 2011 hingga 2015.

Gambar 4.2
Rata-rata likuiditas perusahaan properti dan real estate periode 2011-2015

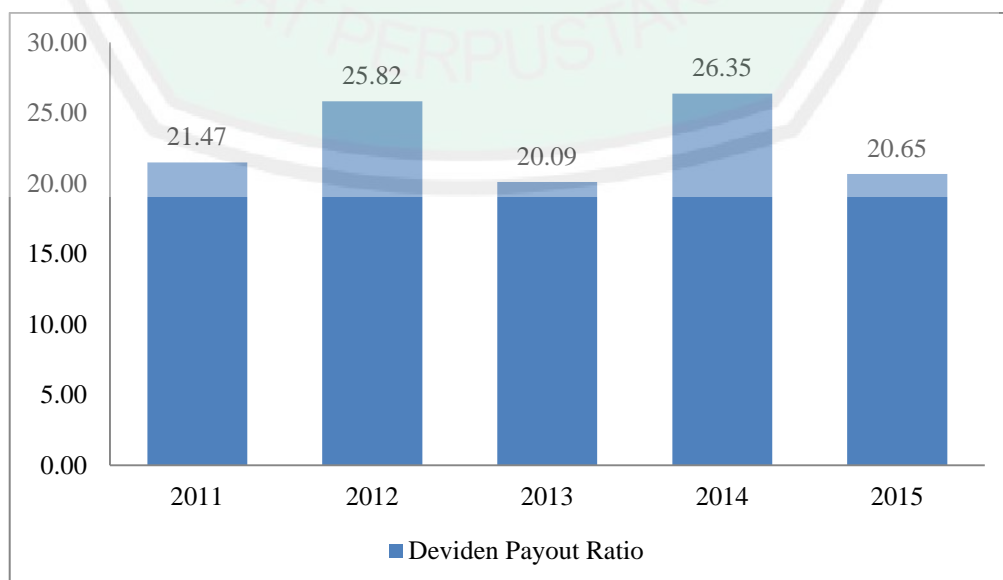


Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui fluktuasi nilai likuiditas. Besar rata-rata likuiditas pada tahun 2011 adalah sebesar 139.2%, pada tahun 2012 sebesar 140.1%, pada tahun 2013 sebesar 136%, pada tahun 2014 sebesar 143.4%, kemudian pada tahun 2015 sebesar 135.8%. Terlihat tingkat *current ratio* merupakan rasio yang paling tinggi nilainya, artinya kebanyakan perusahaan properti mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan jaminan hutang jangka pendeknya.

4.1.4 Perhitungan Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio atau biasa dikenal dengan rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Berikut ini hasil rata-rata dividend payout rasio dari 12 sampel perusahaan properti dan real estate periode penelitian 2011 hingga 2015.

Gambar 4.3
Rata-rata dividend payout ratio perusahaan properti dan real estate periode 2011-2015

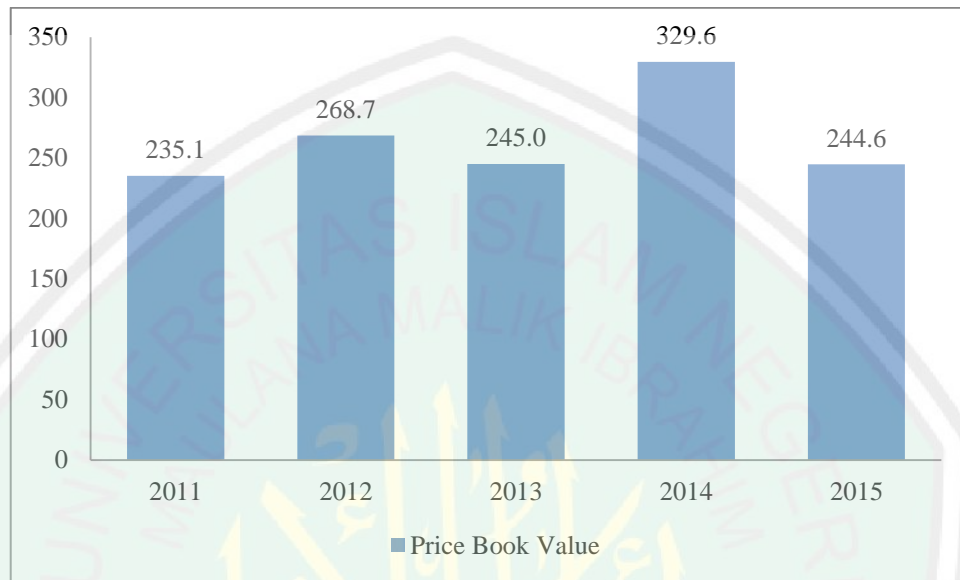


Berdasarkan gambar 4.3 di atas, rasio pembayaran dividen mengalami fluktuasi. Rata-rata pembagian dividen tahun 2011 sebesar 21.47% mengalami kenaikan pada tahun 2012 menjadi 25.82% kemudian mengalami penurunan pada tahun 2013 menjadi 20.09%. selanjutnya mengalami kenaikan pada tahun 2014 menjadi 26.35% dan tahun 2015 mengalami sedikit penurunan menjadi 20.65%. Kenaikan paling tinggi tahun 2014 adalah kinerja dari Perusahaan Jaya Real Properti (JRPT). Dimana laba pada tahun 2014 sejumlah Rp 722.48 miliar atau Rp 54.87 per saham yang mengalami pertumbuhan sebesar 32.08% bila dibandingkan dengan laba bersih tahun 2013 sebesar Rp 547.01 miliar atau 41.45 per saham.

4.1.5 Perhitungan *Price Book Value*

Nilai perusahaan public ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price book value* yang dapat dihitung dengan harga saham dibagi dengan nilai buku saham. Nilai buku saham dapat dihitung dengan membagi total modal dengan jumlah saham yang beredar. Berikut ini hasil rata-rata *price book value* dari 12 sampel perusahaan properti dan real estate periode penelitian 2011 hingga 2015.

Gambar 4.4
Rata-rata *price book value* perusahaan properti dan real estate
periode 2011-2015



Berdasarkan gambar 4.4 di atas data mengenai *price book value* mengalami fluktuasi. Besar rata-rata ratio tahun 2011 yaitu 235.1% dan mengalami kenaikan pada tahun 2012 menjadi 268.7% kemudian mengalami penurunan pada tahun 2013 menjadi 245% selanjutnya mengalami kenaikan yang cukup besar pada tahun 2014 yaitu menjadi 329.6 hingga mengalami penurunan pada tahun 2015 yaitu menjadi 244.6%. Dari hasil gambar di atas dijelaskan bahwa informasi pasar diterima baik oleh para investor, sehingga harga saham di pasar menjadi naik turun sesuai dengan isu yang telah beredar dipasaran.

4.1.6 Hasil Analisis Deskriptif

Berikut adalah gambaran dari variabel penelitian yang diamati pada periode 2011 hingga 2015:

Tabel 4.1
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS	60	4.41	45.26	17.3670	8.38665
LIKUIDITAS	60	15.85	382.68	1.3892E2	105.66683
DPR	60	.61	85.42	22.8766	16.87584
PBV	60	60.83	675.75	2.6460E2	131.63650
Valid N (listwise)	60				

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis deskriptif di atas diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 4.41 dan nilai maksimum sebesar 45.26 dengan rata-rata sebesar 17.367. Variabel Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 15.85 dan nilai maksimum sebesar 382.68 dengan rata-rata sebesar 1.389. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0.61 dan nilai maksimum sebesar 85.42 dengan rata-rata sebesar 22.88. Variabel *Price Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 60.83 dan nilai maksimum sebesar 675.75 dengan rata-rata sebesar 2.646.

4.1.7 Uji Asumsi Klasik

4.1.7.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas yaitu adanya hubungan linear antar

variabel independen dalam model regresi. Syarat yang harus dipenuhi dalam model regresi ini adalah ketika tidak adanya multikolinieritas.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinieritas

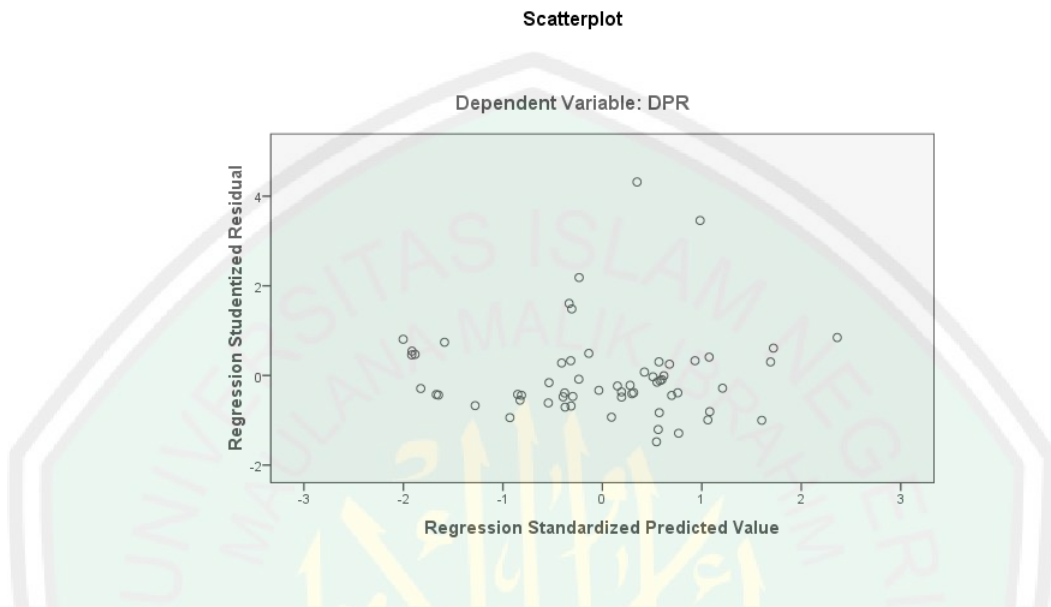
Model	Variabel	VIF	Keterangan
1	PROFITABILITAS	1.005	Tidak Multikolinieritas
	LIKUIDITAS	1.005	Tidak Multikolinieritas
2	PROFITABILITAS	1.197	Tidak Multikolinieritas
	LIKUIDITAS	1.317	Tidak Multikolinieritas
	DPR	1.538	Tidak Multikolinieritas

Berdasarkan hasil dari uji multikolinieritas di atas, terlihat nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) dari masing-masing variabel yaitu Profitabilitas, Likuiditas, dan DPR baik dari model 1 maupun model 2 bernilai kurang dari 10. Maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi peristiwa multikolinieritas.

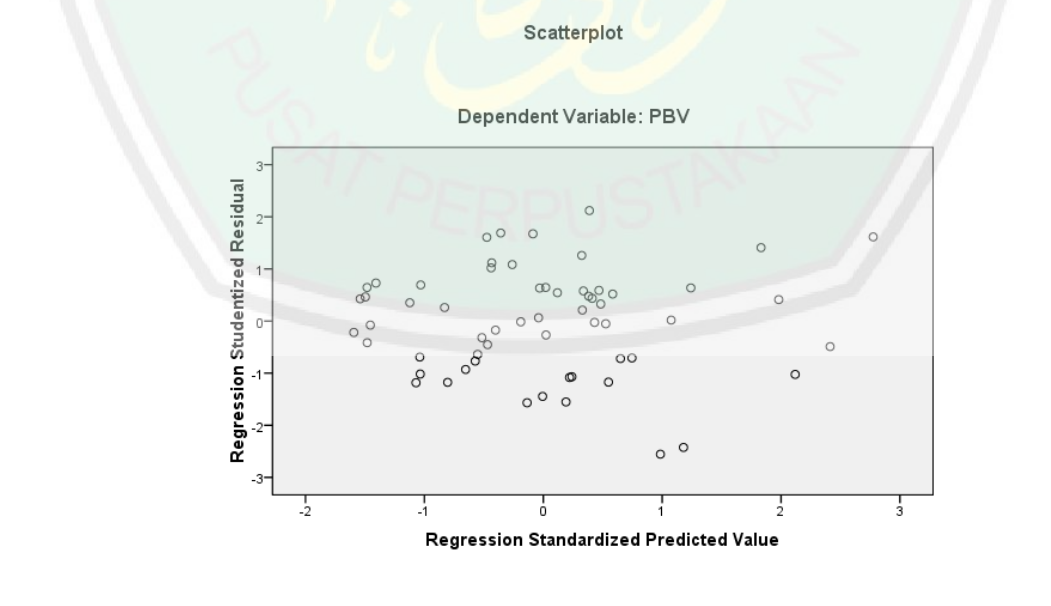
4.1.7.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lain. Syarat yang harus dipenuhi dalam model regresi ini adalah titik-titik dalam model ini menyebar dan tidak membentuk pola tertentu.

Gambar 4.5
Hasil Output Uji Heteroskedastisitas Model 1



Gambar 4.6
Hasil Output Uji Heteroskedastisitas Model 2



Dari tabel di atas menunjukkan bahwa model 1 dan model 2 tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar (secara acak) di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.1.3.3 Uji Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Syarat yang harus dipenuhi dalam model regresi ini adalah nilai D-W model 1 adalah $1.4797 \leq D-W \leq 1.6889$ sedangkan model 2 adalah $1.4447 \leq D-W \leq 1.7274$

Hasil dari uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Output Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson	Keterangan
1	2.393	Tidak terjadi autokorelasi
2	2.437	Tidak terjadi autokorelasi

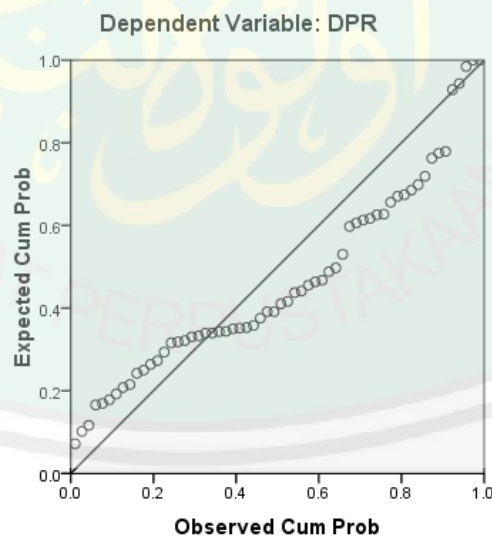
Dapat dilihat dari hasil uji autokorelasi dalam tabel di atas, bahwa nilai durbin Watson untuk semua model baik model 1 maupun model 2 tidak melebihi batas yang telah ditentukan. Hal ini menunjukkan pada model ini berarti tidak ada hubungan autokorelasi.

4.1.3.4 Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandartisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan grafik *P-P Plot* ataupun menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Syarat yang harus dipenuhi dalam menggunakan grafik *P-P Plot* adalah ketika titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonal, sedangkan syarat yang harus dipenuhi dalam menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* adalah ketika hasil *Kolmogorov-Smirnov* lebih dari 0.05.

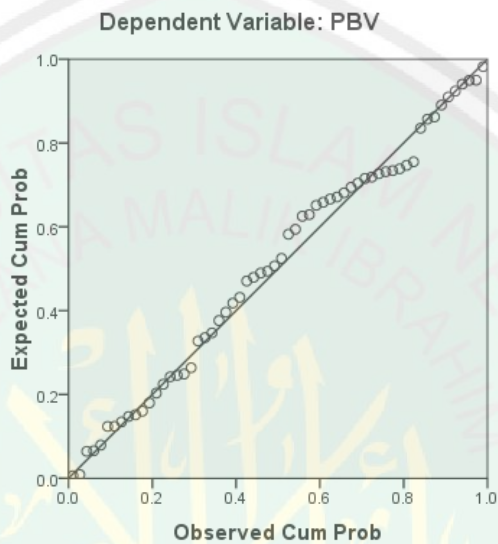
Gambar 4.7
Hasil output uji normalitas model 1

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.8
Hasil output uji normalitas model 2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa pada model 1 dan model 2 data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga model dikatakan sudah memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan *P-Plots*, uji normalitas bisa dilakukan dengan melihat hasil *Komogorov-Smirnov*, berikut ini hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*.

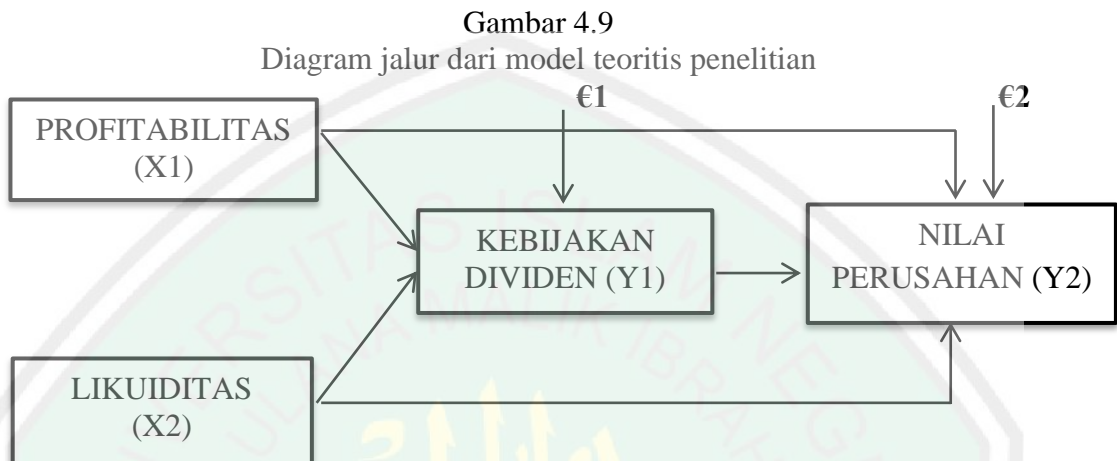
Tabel 4.4
Hasil output uji normalitas

Model	Hasil Kolmogorov-Smirnov	Keterangan
1	1.183	Normal
2	0.854	Normal

Hasil uji normalitas tersebut menunjukkan bahwa data yang digunakan baik model 1 maupun model 2 berdistribusi normal karena besar *Kolmogorov-Smirnov* lebih dari 0.05

4.1.8 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

4.1.8.1 Menentukan Diagram Jalur



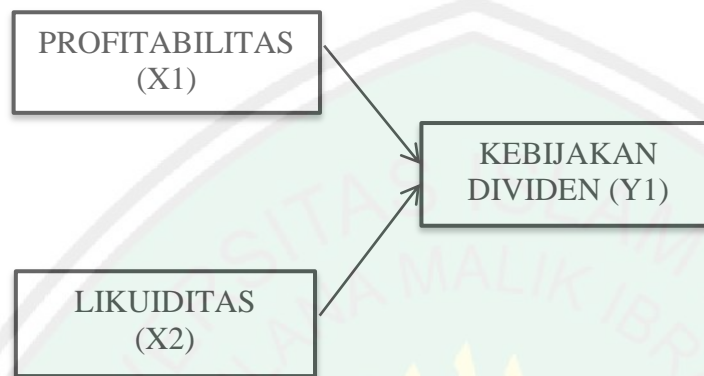
Pada gambar di atas, penulis ingin melihat pengaruh profitabilitas dan likuiditas secara langsung terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga ingin melihat pengaruh tidak langsung profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

4.1.8.2 Perhitungan Koefisien Jalur (Uji Signifikansi)

Dalam penelitian ini akan dilakukan dua model pengujian. Model yang pertama adalah melihat pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, sedangkan model yang kedua yaitu untuk melihat pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penjelasan mengenai model pengujian akan dijelaskan sebagai berikut:

Model 1: Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Gambar 4.10
Model penelitian 1



Dari gambar model penelitian di atas akan menjelaskan bagaimana pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Persamaan model penelitian 1 adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon_1$$

Keterangan:

Y_1 = Kebijakan Dividen

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

ϵ_1 = Error

Tabel 4.5
Hasil uji signifikan model 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.591 ^a	.350	.327	13.84424

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, PROFITABILITAS

Tabel di atas menunjukkan nilai R yang menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) yaitu sebesar 0.591 atau sebesar 59.1%. Dalam model penelitian ini menggunakan dua variabel bebas, oleh karena itu dikatakan bahwa korelasi berganda antar variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar 0.591 atau 59.1%

Nilai R Square atau koefisien determinasi dalam penelitian ini sebesar 0.350 atau bisa dikatakan 35%. Artinya kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas dan likuiditas sebesar 35%, sedangkan sisanya sebesar 65% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Tabel 4.6
Hasil Uji Anova
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5878.038	2	2939.019	15.334	.000 ^a
	Residual	10924.798	57	191.663		
	Total	16802.835	59			

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: DPR

Dari hasil perhitungan didapatkan F hitung sebesar $15.334 > F$ tabel 4.00 sehingga variabel independent berupa profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya ada hubungan linier antara profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Nilai signifikan dalam penelitian ini lebih kecil dari taraf nyata yaitu sebesar $0.000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independent berupa profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 4.7
Hasil Coefficients

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	20.534	4.902		4.189	.000
PROFITABILITAS	.711	.215	.353	3.301	.002
LIKUIDITAS	-.072	.017	-.451	-4.213	.000

a. Dependent Variable: DPR

Besarkan hasil pengujian secara parsial dapat dilihat bahwa nilai signifikan dari profitabilitas sebesar $0.002 < 0.05$ artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0.353 atau sebesar 35.3%. H1 dalam penelitian ini diterima, karena profitabilitas memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari α , artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

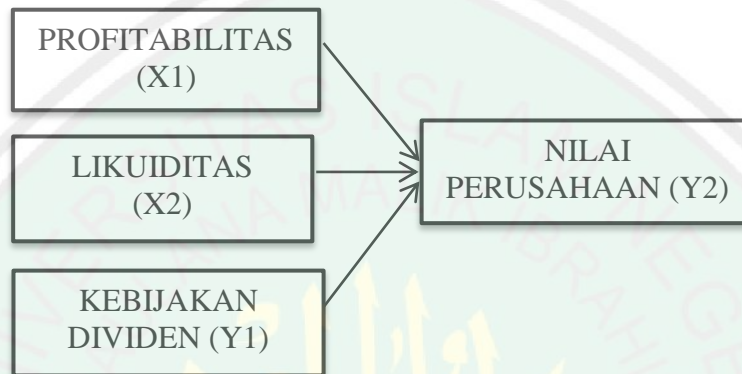
Nilai signifikan dari likuiditas sebesar $0.000 < 0.05$ artinya likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar -0.451 atau sebesar 45.1%. H1 dalam penelitian ini ditolak, karena likuiditas berpengaruh *negative* dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 4.8
Kesimpulan Uji Signifikan Model 1

Keterangan	Nilai Signifikansi	Hasil	Nilai Beta
profitabilitas → kebijakan dividen	$0.002 < 0.05 (\alpha)$	Signifikan	0.353
likuiditas → kebijakan dividen	$0.000 < 0.05 (\alpha)$	Signifikan	-0.451

Model 2: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Gambar 4.11
Model Penelitian 2



Dari gambar model penelitian di atas akan menjelaskan bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Persamaan model penelitian 2 adalah sebagai berikut:

$$Y_2 = PY_1X_1 + PY_2X_2 + PY_2X_3 + \epsilon_2$$

Keterangan: Y_1 = Nilai Perusahaan

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = Kebijakan Dividen

ϵ_1 = Error

Tabel 4.9
Hasil uji signifikansi model 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.833 ^a	.694	.677	74.77937

a. Predictors: (Constant), DPR, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS

Tabel di atas menunjukkan nilai R yang menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) yaitu sebesar 0.833 atau sebesar 83.3%. Dalam model penelitian ini menggunakan tiga variabel bebas, oleh karena itu dikatakan bahwa korelasi berganda antar variabel profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0.833 atau 83.3%

Nilai R Square dalam penelitian ini sebesar 0.694 atau bisa dikatakan 69.4%. Artinya nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen sebesar 69.4%, sedangkan sisanya sebesar 30.6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Tabel 4.10
Hasil Uji Anova
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	709212.490	3	236404.163	42.276	.000 ^a
	Residual	313149.393	56	5591.953		
	Total	1022361.882	59			

a. Predictors: (Constant), DPR, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: PBV

Dari hasil perhitungan didapatkan F hitung sebesar $42.276 > F$ tabel 3.15 sehingga variabel independent berupa profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya ada hubungan linier antara profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikan dalam penelitian ini lebih kecil dari taraf nyata yaitu sebesar $0.000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independent berupa

profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.11
Hasil Uji Coefficients
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	136.823	30.281		4.518	.000
PROFITABILITAS	6.262	1.270	.399	4.931	.000
LIKUIDITAS	-.392	.106	-.315	-3.706	.000
DPR	3.212	.715	.412	4.489	.000

a. Dependent Variable: PBV

Secara partial, nilai signifikan dari profitabilitas sebesar $0.000 < 0.05$ artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0.399 atau sebesar 39.9%. H2 dalam penelitian ini diterima, karena profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Nilai signifikan dari likuiditas sebesar $0.000 < 0.05$ artinya likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar -0.315 atau sebesar 31.5%. H2 dalam penelitian ini ditolak, karena likuiditas berpengaruh *negative* dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Nilai signifikan dari kebijakan dividen sebesar $0.000 < 0.05$ artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0.412 atau sebesar

41.2%. H2 dalam penelitian ini diterima, karena kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

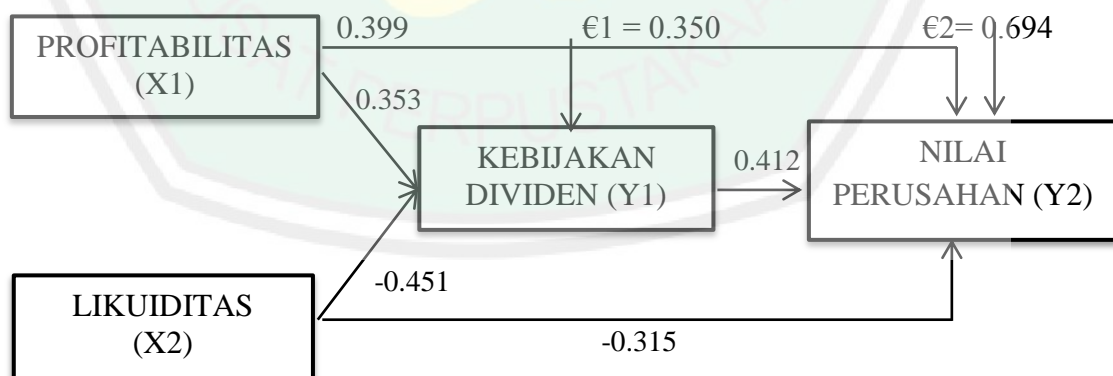
Tabel 4.12
Kesimpulan Uji Signifikan

Keterangan	Nilai Signifikansi	Hasil	Nilai Beta
profitabilitas perusahaan → nilai	0.000 < 0.05 (α)	Signifikan	0.399
likuiditas → nilai perusahaan	0.00 < 0.05 (α)	Signifikan	-0.315
Kebijakan dividen perusahaan → nilai	0.000 < 0.05 (α)	Signifikan	0.412

4.1.9 Model Trimming

Setelah dilakukan uji signifikansi dapat dilihat bahwa ada beberapa faktor eksogen yang tidak signifikan, sehingga untuk menyempurnakan analisis oath maka dilakukan model trimming untuk menghilangkan variabel yang tidak signifikan, sehingga apabila digambarkan akan diperoleh gambar sebagai berikut:

Gambar 4.12
Model Trimming



4.1.10 Perhitungan Pengaruh

a. Pengaruh Langsung

Pengaruh ini digunakan untuk menghitung pengaruh langsung (*Direct Effect*).

Formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen

$$X_1 \longrightarrow Y_1 = 0.353$$

- 2) Pengaruh variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen

$$X_2 \longrightarrow Y_1 = -0.451$$

- 3) Pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$$X_1 \longrightarrow Y_2 = 0.399$$

- 4) Pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan

$$X_2 \longrightarrow Y_2 = -0.315$$

- 5) Pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

$$Y_1 \longrightarrow Y_2 = 0.412$$

b. Pengaruh Tidak Langsung

Pengaruh ini digunakan untuk menghitung pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect*). Formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

$$X_1 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = (0.353 \times 0.412) = 0.145$$

- 2) Pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

$$X_2 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = (-0.451 \times 0.412) = -0.186$$

c. Pengaruh Total

Untuk menghitung pengaruh total (*Total Effect*). Formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

$$X_1 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = (0.353 + 0.412) = 0.765$$

- 2) Pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

$$X_2 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = (-0.451 + 0.412) = -0.039$$

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

4.2.1.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diterima oleh investor. Hal ini mendukung *residual theory* yang menyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015), dan Afriyani (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015), Munawaroh dan Priyadi (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.2.1.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh *negative* dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah dividen yang akan diberikan kepada para investor.

Rasio Lancar yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009:10).

Likuiditas yang tinggi berarti perusahaan semakin liquid dalam membayarkan hutang jangka pendeknya, atau dapat diasumsikan bahwa terlalu tinggi likuiditas berarti jumlah dana yang ada dalam perusahaan terlalu banyak menganggur, sehingga kurang optimal dalam operasional perusahaan. Hal ini dapat mengganggu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga likuiditas yang tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi aktiva lancar yang tidak

menguntungkan yang dapat menyebabkan perusahaan kurang efisien dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor yang semakin kecil.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) dan Afriyani dkk (2014), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.2.2 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

4.2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA, ROE, dan NPM. Hasil penelitian dalam uji signifikansi diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang dijamin dari asset, ekuitas maupun penjualannya. Selain itu, profitabilitas juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga para investor lebih tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Sesuai dengan *signaling teory* yaitu, jika laba perusahaan meningkat,

maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal dalam perusahaan tersebut, karena informasi mengenai laba yang meningkat dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), Mayogi (2016), dan Gultom (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Anzalina dan Rustam (2013) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan pengaruh signifikan *negative* terhadap nilai perusahaan.

4.2.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current ratio*, Cash Ratio dan Quick Ratio. Hasil penelitian dalam uji signifikansi diperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan menurun.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya yang dijamin dengan asset lancarnya. Likuiditas yang rendah dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, namun jika likuiditas terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba karena terlalu banyak dana yang menganggur. Rasio Lancar yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana

mengganggu yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009:10).

Adanya piutang yang tidak tertagih dan terlalu banyak persediaan yang belum dijual dapat membuat asset lancar perusahaan semakin tinggi, hal ini berdampak pada tingginya nilai likuiditas perusahaan yang seolah-olah perusahaan benar-benar dalam posisi yang liquid. Kejadian tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor untuk tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gultom (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dan *negative* terhadap nilai perusahaan dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) dan Anzalina dan Rustam (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini sesuai dengan *signaling teory* yang mengatakan bahwa peningkatan dividen memberikan indikasi yang baik mengenai prospek perusahaan, dimana prospek perusahaan yang baik tercermin dari penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin

meningkatnya DPR, maka akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Putra dan Lestari (2016), dan penelitian Mayogi (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Mengenai nilai pengaruh tidak langsung antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dapat diketahui dengan mengalikan hasil pengaruh variabel X terhadap Y1 dan hasil pengaruh X terhadap Y2.

Hasil pengujian hipotesis tidak langsung menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa signal yang diberikan oleh manager melalui laporan keuangan diterima dengan baik. Ketika perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi, maka rasio pembayaran dividen akan meninggi mengikuti pergerakan tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan meningginya rasio pembayaran dividen, berarti bahwa

perusahaan tersebut membunyai kinerja yang baik di mata investor, sehingga banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Mengenai variabel likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan tetapi *negative* terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak selamanya akan memberikan dividen jika tingkat likuiditas mengalami penurunan dan lebih mengutamakan reputasi perusahaan. Ketika dividen yang diterima investor semakin sedikit atau menurun, maka investor menilai bahwa perusahaan tersebut menganggap bahwa kinerja yang dilakukan oleh perusahaan juga menurun.

4.2.4 Kajian Keislaman Antar Variabel

Para ahli Hukum Islam sebagian memperbolehkan perdagangan jual beli saham, dimana saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk asset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas asset tertentu. Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu kepada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek, *'an- Taradhin* serta terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, *haram*, *dhulm*, *ghisy*, dan *najasy* (Manan, 2011:295).

Diperbolehkannya penanaman modal dengan landasan surat Shaad 38: 24 berikut:

وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ
- وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ . - ٢٤

Artinya: *Memang banyak di antara orang-orang yang bersekutu itu berbuat zalim kepada yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan kebajikan; dan hanya sedikitlah mereka yang begitu*

Dari ayat tersebut dijelaskan bahwa bekerja sama dalam penanaman modal dalam bentuk saham ataupun efek dapat dikatakan bersekutu atau berkerja sama. Dalam Islam dikenal dengan *Musyarakah* (kerja sama). *Musyarakah* (Syirkah) adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (*amal/expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan (Nor, 2008:85).

Dalam menilai perusahaan, investor melihat dari sudut pandang profitabilitas atau keuntungan perusahaan. Pengambilan keuntungan dalam Islam diatur dalam Surat An-nisa' ayat 29 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا - ٢٩

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa dalam memperoleh keuntungan, maka tidak dilakukan dengan jalan yang bathil atau merugikan sebelah pihak. Seharusnya perdagangan dilakukan atas dasar suka sama suka, sehingga tidak merugikan sebelah pihak. Perusahaan yang memperoleh laba dengan cara yang benar maka akan terhindar dari sifat rakus, tamak, kikir dan egois bagi orang yang mengambilnya; dan kebencian, kemarahan, permusuhan dan kecemburuan bagi orang yang membayarnya. Oleh karena itu, Allah telah mengancam dan melarang

riba dan menganjurkannya untuk berbuat amal sebagai suatu penangkal terhadap riba. (Rahman, 1996:130)

Selain profitabilitas, investor juga melihat dari sudut pandang dividen yang dibagikan. Semakin tinggi dividen yang diterima investor, maka semakin tinggi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut Gitosudarmo dan Basri (2000: 230-231) Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya. Dalam hal ini hampir sama dengan konsep *musyarakah* (kerja sama). *Musyarakah* merupakan akad bagi hasil ketika dua orang atau lebih pengusaha dan pemilik modal bekerja sama dengan mitra usaha untuk membiayai investasi usaha baru atau yang sudah berjalan.

Proporsi keuntungan dibagi antara mereka menurut kesepakatan yang ditentukan sebelumnya dalam akad sesuai dengan proporsi modal yang disertakan (pendapat Imam Malik dan Imam Syafi'i), atau dapat pula berbeda dari proporsi modal yang mereka sertakan (pendapat Imam Ahmad). Sementara itu, imam Abu Hanifah berpendapat bahwa proporsi keuntungan dapat berbeda dari proporsi modal pada kondisi normal. Namun demikian, mitra yang memutuskan untuk menjadi *sleeping partner* proporsi keuntungannya tidak boleh melebihi proporsi modalnya.

Sementara itu, apabila terjadi kerugian, maka akan ditanggung bersama sesuai dengan proporsi penyertaan modal masing-masing (semua ulama sepakat dalam hal ini). Dapat diambil kesimpulan bahwa dalam *musyarakah* keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan para pihak serta kerugian ditanggung bersama sesuai dengan proporsi penyertaan modal. (Ascarya, 2007:51-51)

Selain profitabilitas, likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam membayar hutang juga menjadi pertimbangan para investor untuk melakukan investasi. Cara berhutang diatur dalam surat An-nisa' ayat 58 sebagai berikut:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ۝٥٨

Artinya: *Sungguh, Allah Menyuruhmu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaknya kamu menetapkannya dengan adil. Sungguh, Allah sebaik-baik yang Memberi pengajaran kepadamu. Sungguh, Allah Maha Mendengar, Maha Melihat.*

Ayat tersebut menjelaskan bahwa hutang itu wajib untuk dibayarkan. Sehingga pembayaran dividen dilakukan setelah hutang atau obligasi perusahaan terbayarkan. Perintah untuk membayar hutang juga dijelaskan dalam hadist bukhari sebagai berikut:

إِنَّ خَيْرَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قِضَاءً

Artinya: *“Sesungguhnya yang paling di antara kalian adalah yang paling baik dalam membayar hutang.”* (HR. Bukhari no. 2393)

Dalam hadist tersebut dijelaskan bahwa orang yang mempunyai niat untuk melunasi hutang dan sekeras tenaga berusaha untuk melunasinya, itu pun sudah termasuk sikap yang baik. Allah akan menolong orang semacam ini dalam urusannya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden karena semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan semakin tinggi deviden yang diterima investor. Likuiditas berpengaruh signifikan dan *negative* terhadap kebijakan deviden karena semakin tinggi likuiditas maka dana akan terlalu banyak yang menganggur yang mengakibatkan kurang efisiennya perusahaan dalam menjalankan operasional dan menghasilkan laba serta berdampak pada pembayaran deviden yang kecil.
2. Variabel profitabilitas, likuiditas dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan karena penilaian investor akan nilai perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi akan maka nilai perusahaan tersebut baik. Likuiditas berpengaruh signifikan dan *negative* terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan menurun karena semakin tinggi likuiditas perusahaan maka dapat diasumsikan bahwa terlalu banyak kas yang menganggur dan membuat perusahaan seolah-olah dalam posisi yang liquid. Variabel kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai

perusahaan karena semakin tinggi rasio pembayaran deviden maka semakin banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan positif sesuai dengan *signaling teory* yaitu jika keuntungan perusahaan meningkat maka pembayaran deviden akan meningkat dan akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut . Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan *negative*, hal ini dikarenakan perusahaan tidak selamanya akan memberikan deviden ketika likuiditas perusahaan turun dan akan mempengaruhi investasi para investor jika deviden menurun.

5.2 Saran

1. Peneliti selanjutnya/Akademis, hendaknya peneliti selanjutnya untuk menambah variabel yang mempengaruhi kebijakan deviden dan nilai perusahaan mengingat ada beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel tersebut.
2. Bagi investor, sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, analisis yang dilakukan bisa menggunakan fundamental maupun teknikal. Bagi investor yang kurang suka terhadap risiko bisa cukup melihat dari tingkat profitabilitas perusahaan, karena semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan mempengaruhi deviden yang diterima oleh investor.

3. Bagi perusahaan sektor properti dan real estate, hendaknya untuk meningkatkan profitabilitas dan lebih memperhatikan tingkat asset lancar yang dimiliki yang dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan. Karena sebagian investor selain melihat tingkat keuntungan juga melihat tingkat likuiditas perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahannya

- Afriani, Fillya, DKK. 2014. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth terhadap Kebijakan Dividen
- Anzlina, Corry Winda dan Rustam. 2013. Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Tahun 2006-2008. *Jurnal Ekonom*, Vol.16, No.2, April 2013
- Arifin, Samsul. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.4 No.2
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik (Edisi Refisi)*. Jakarta: Rineka Cipta
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi kedelapan, Yogyakarta: BPFE
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2013. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Jakarta: Salemba Empat
- . 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2000. *Manajemen Keuangan* Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Gultom, Robinhot DKK. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, Vol.3, No.01, April 2013
- Haikal, Shalahuddin. 2008. *Key Management Ratios edisi ketiga*. Jakarta: Erlangga
- Halim, Abdul dan Mamduh M. Hanafi. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hanafi, Mamduh M. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada

- Hendrianto. 2012. Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* Vol.1 No.3 Mei 2012
- Horne, James C. Van dan Sinaga, Marianus. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Indrianto, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metode Penelitian Bisnis. Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: CV Mandar Maju
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada
- Keown, Athur J. 2008. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. macanan Jaya Cemerlang
- Manan, Abdul. 2012. *Hukum Ekonomi Syariah*. Jakarta: Kencana
- Marghareta, Farah. 2005. *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia
- Mayogi, Dien Gusti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset AKuntansi*, Vol.5, No.1, Januari 2016. ISSN: 2460-0585
- Munawaroh, Aisyatul dan Priyadi, Maswar Patuh. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3 No.4
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Nor, Dumairi HM. 2008. *Ekonomi Syariah Versi Salaf*. Pasuruhan: Pustaka Sidogiri
- Putra, AA Ngurah D.A dan Lestari, Putu Vivi. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.7, 2016:4044-4070. ISSN: 2302-8912
- Rachman, Nur Aidha. 2016. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2011-2015. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta

- Rahardjo, Supto. 2004. *Panduan Investasi Reksadana*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Rahman, Afzalur. 1996. *Doktrin Ekonomi Islam*. Yogyakarta: Dana Bhakti Wakaf
- Ralona, M. 2006. *Kamus Istilah Ekonomi Populer*. Jakarta: Gorga Media
- Riduwan dan Kuncoro, 2008. *Cara Menggunakan dan Memakai Analisis jalur (Path Analysis)*. Bandung: Alfabeta
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajahmada
- Santoso, S. 2010. *Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sari, Komang A.N dan Sudjarni, Luh Komang. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4, No.10, 2015:3346-3374. ISSN: 2302-8912
- Sawir, Agnes. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Silaban, Dame Prawira dan Purnawati, Ni Ketut. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektifitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.2, 2016:1251-1281. ISSN: 2302-8912
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih, Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol.3, No.1. ISSN: 1979-4878
- Suharli, Michell. (2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.9. No.1. Halaman 9-17
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja, Ridwan dan Barlian, Inge. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenhallindo

Supriyanto, Achmad Sani dan Machfudz, Mashuri. (2010). *Metodologi Riset Manajemen Sumber Daya Manusia*. Malang: UIN Maliki Press

Supriyanto, Achmad Sani dan Maharani, Vivin. (2013). *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia*. Malang: UIN Maliki Press

Syafri, Sofyan. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo

Syahatah, Husein. 2001. *Pokok-Pokok Pikiran Akuntansi Islam*. Jakarta: Akbar Media Eka Sarana

Syamsudin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Baru*. Jakarta: Persada

Tampubolon, Manahan. 2005. *Manajemen Keuangan (Finance Management) Konseptual, Problem & Studi Kasus*. Bogor: Ghalia Indonesia

Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: BPFE

Weston, J Fred dan Copeland, Thomas E. 1996. *Manajemen Keuangan edisi Kedelapan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga

Wijayanti, Tria. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI 2007-2011)*. Skripsi. Malang: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Wild John J, dkk. 2005. *Financial Statement Analysis*. Edisi 8 buku 2. Jakarta: Salemba Empat

www.duniainvestasi.com

www.idx.com

www.indonesia-investment.com

www.katadata.co.id

www.okezone.com

www.sahamok.com

Lampiran 1

Data Profitabilitas

Tahun	Kode Perusahaan	ROA	ROE	NPM	Profitabilitas
2011	ASRI	10.00	22.00	49.71	27.24
	BSDE	6.60	12.20	36.06	18.29
	GPRA	3.63	6.88	11.52	7.34
	JRPT	8.55	16.23	38.77	21.18
	LPKR	4.46	8.65	19.43	10.85
	MKPI	12.90	19.10	36.57	22.86
	MTLA	11.35	11.58	28.91	17.28
	SMRA	7.00	19.00	19.00	15.00
	PTPP	3.88	20.47	3.86	9.40
	SSIA	10.70	23.40	19.54	17.88
	TOTL	6.58	19.71	7.95	11.41
	WIKA	4.32	18.35	5.28	9.32
2012	ASRI	11.00	26.00	43.64	26.88
	BSDE	7.10	12.30	30.67	16.69
	GPRA	2.30	8.01	9.78	6.70
	JRPT	12.48	21.22	50.76	28.15
	LPKR	7.32	13.53	21.48	14.11
	MKPI	13.79	22.65	39.10	25.18
	MTLA	21.89	23.11	42.04	29.01
	SMRA	8.62	23.23	18.11	16.65
	PTPP	2.13	18.16	2.00	7.43

	SSIA	13.60	24.30	20.80	19.57
	TOTL	14.51	28.66	24.58	22.58
	WIKA	2.26	14.11	3.05	6.47
2013	ASRI	8.43	11.21	37.35	19.00
	BSDE	4.87	8.66	15.67	9.73
	GPRA	7.99	13.30	20.53	13.94
	JRPT	8.18	15.91	36.25	20.11
	LPKR	3.48	7.24	15.88	8.87
	MKPI	26.00	33.91	45.86	35.26
	MTLA	11.86	13.65	28.18	17.90
	SMRA	9.43	22.22	16.31	15.99
	PTPP	1.29	10.22	1.71	4.41
	SSIA	11.09	28.10	15.10	18.10
	TOTL	6.43	19.22	7.32	10.99
	WIKA	1.53	12.33	2.25	5.37
2014	ASRI	9.45	13.21	43.52	22.06
	BSDE	8.55	14.20	27.50	16.75
	GPRA	9.00	13.50	22.50	15.00
	JRPT	20.85	34.22	47.40	34.16
	LPKR	2.22	7.82	14.94	8.33
	MKPI	25.38	49.90	60.50	45.26
	MTLA	13.52	17.23	40.65	23.80
	SMRA	10.00	23.50	15.44	16.31
	PTPP	3.96	30.05	6.29	13.43

	SSIA	19.68	35.90	24.33	26.64
	TOTL	13.66	37.58	38.85	30.03
	WIKA	9.82	30.64	14.97	18.48
2015	ASRI	11.00	20.00	25.00	18.67
	BSDE	5.53	9.64	27.87	14.35
	GPRA	7.00	9.00	18.00	11.33
	JRPT	7.52	14.08	20.60	14.07
	LPKR	3.20	6.20	13.90	7.77
	MKPI	24.10	35.40	45.25	34.92
	MTLA	10.20	12.84	23.03	15.36
	SMRA	7.00	17.00	22.00	15.33
	PTPP	4.90	31.68	8.90	15.16
	SSIA	11.00	27.39	19.25	19.21
	TOTL	6.72	17.55	8.45	10.91
	WIKA	3.19	14.29	5.16	7.55

Lampiran 2

Data Likuiditas

Tahun	Kode Perusahaan	Current	Cash	Quick	Likuiditas
2011	ASRI	98	82.94	79.56	86.83
	BSDE	189.52	261.8	116.32	189.21
	GPRA	276.78	119.58	61.63	152.66
	JRPT	103.76	61.53	49.35	71.55
	LPKR	603.72	198.85	253.59	352.05
	MKPI	63.2	64.3	64.9	64.13
	MTLA	398.69	320.35	389.33	369.46
	SMRA	13.71	61.11	60.37	45.06
	PTPP	13.024	26.22	25.63	21.62
	SSIA	137.37	96.348	117.84	117.19
	TOTL	140.38	87.64	140.34	122.79
	WIKA	113.88	24.27	96.86	78.34
2012	ASRI	118	70.62	68.97	85.86
	BSDE	183.9	260.36	116.28	186.85
	GPRA	275.78	117.47	61.36	151.54
	JRPT	95.57	78.55	59.52	77.88
	LPKR	559.88	162.25	257.95	326.69
	MKPI	66.4	69.76	65.62	67.26
	MTLA	402.91	342.55	402.57	382.68
	SMRA	14.31	61.11	63.29	46.24
	PTPP	10.556	24.11	24.78	19.82

	SSIA	145.98	97.22	115.34	119.51
	TOTL	158.42	119.08	148.6	142.03
	WIKA	110.19	23.28	92.81	75.43
2013	ASRI	88	78.62316	65.1	77.24
	BSDE	219.85	136.31	178.61	178.26
	GPRA	267.71	124.96	78.54	157.07
	JRPT	93.22	72.88	42.23	69.44
	LPKR	552.17	176.92	231.76	320.28
	MKPI	74.36	82.18	75.32	77.29
	MTLA	376.85	186.70	554.10	372.55
	SMRA	12.79	63.53	58.68	45.00
	PTPP	0.67	23.47	23.42	15.85
	SSIA	145.98	97.22	115.24	119.48
	TOTL	129.84	108.90	127.96	122.23
	WIKA	112.85	24.11	94.65	77.20
2014	ASRI	114.00	53.56	69.54	79.03
	BSDE	212.56	159.30	184.24	185.37
	GPRA	272.45	126.39	78.38	159.07
	JRPT	102.53	63.86	81.65	82.68
	LPKR	543.45	176.24	212.22	310.64
	MKPI	86.91	92.63	81.82	87.12
	MTLA	379.68	189.63	569.64	379.65
	SMRA	13.57	63.91	59.29	45.59
	PTPP	11.35	28.10	24.13	21.19

	SSIA	154.60	123.03	175.84	151.16
	TOTL	141.97	98.57	142.86	127.80
	WIKA	142.38	30.39	101.21	91.33
2015	ASRI	94.00	61.20	74.12	76.44
	BSDE	253.16	130.71	166.63	183.50
	GPRA	271.60	123.14	69.06	154.60
	JRPT	78.18	46.68	63.67	62.84
	LPKR	542.88	175.65	210.78	309.77
	MKPI	90.22	77.63	65.82	77.89
	MTLA	371.81	179.59	564.89	372.10
	SMRA	12.53	63.81	51.63	42.66
	PTPP	13.88	29.71	27.22	23.60
	SSIA	144.17	111.42	177.55	144.38
	TOTL	125.83	71.44	125.47	107.58
	WIKA	118.52	21.16	84.79	74.82

Lampiran 3

Data Deviden Payout Ratio

Kode Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015
ASRI	22.72	20.02	11.97	12.93	8.06
BSDE	13.49	12.41	7.10	13.75	15.34
GPRA	8.77	8.66	9.46	10.40	9.08
JRPT	25.16	31.11	23.76	25.63	20.79
LPKR	13.53	16.93	10.97	10.34	9.85
MKPI	36.66	39.16	48.07	56.89	43.73
MTLA	0.61	1.57	0.69	1.37	0.83
SMRA	27.54	28.95	27.11	27.58	26.32
PTPP	22.72	21.25	18.14	32.67	33.03
SSIA	18.18	20.27	19.76	17.33	11.03
TOTL	40.07	85.42	41.48	79.19	50.36
WIKA	28.20	24.14	22.52	28.14	19.38

Lampiran 4

Data Price Book Value

Kode Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015
ASRI	294.84	283.5	158.47	172.71	136.02
BSDE	207.66	184.41	100	179.83	156.78
GPRA	76.79	60.83	124.49	145.16	89.85
JRPT	318.37	383.76	309.89	445.71	247.38
LPKR	161.88	201.2	148.22	133.59	126.26
MKPI	184.71	216.32	510.8	675.75	565.56
MTLA	72.73	191.38	99.63	166.07	74.37
SMRA	344.07	359.25	341.59	341.76	316.14
PTPP	264.76	242.73	289.37	341.42	366.56
SSIA	307.98	317.8	314.51	391.87	315.69
TOTL	210.46	434.8	213.96	497.39	242.08
WIKA	377.48	348.12	328.97	464.02	298.52

Lampiran 5

Analisis Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS	60	4.41	45.26	17.3670	8.38665
LIKUIDITAS	60	15.85	382.68	1.3892E2	105.66683
DPR	60	.61	85.42	22.8766	16.87584
PBV	60	60.83	675.75	2.6460E2	131.63650
Valid N (listwise)	60				



Lampiran 6

Uji Multikolinieritas

Model Penelitian 1

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	20.534	4.902		4.189	.000		
PROFITABILITAS	.711	.215	.353	3.301	.002	.995	1.005
LIKUIDITAS	-.072	.017	-.451	-4.213	.000	.995	1.005

a. Dependent Variable: DPR

Model Penelitian 2

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	136.823	30.281		4.518	.000		
PROFITABILITAS	6.262	1.270	.399	4.931	.000	.836	1.197
LIKUIDITAS	-.392	.106	-.315	-3.706	.000	.759	1.317
DPR	3.212	.715	.412	4.489	.000	.650	1.538

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 7

Uji Autokorelasi

Model Penelitian 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.591 ^a	.350	.327	13.84424	2.393

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: DPR

Model Penelitian 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.591 ^a	.350	.327	13.84424	2.393

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 8

Uji Normalitas

Model Penelitian 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.60757376
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.153
	Negative	-.112
Kolmogorov-Smirnov Z		1.183
Asymp. Sig. (2-tailed)		.122
a. Test distribution is Normal.		

Model Penelitian 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	72.85339267
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.073
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		.608
Asymp. Sig. (2-tailed)		.854
a. Test distribution is Normal.		

Lampiran 9

Analisis Path Model Penelitian 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.591 ^a	.350	.327	13.84424

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, PROFITABILITAS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5878.038	2	2939.019	15.334	.000 ^a
	Residual	10924.798	57	191.663		
	Total	16802.835	59			

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.534	4.902		4.189	.000
	PROFITABILITAS	.711	.215	.353	3.301	.002
	LIKUIDITAS	-.072	.017	-.451	-4.213	.000

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 10

Analisis Path Model Penelitian 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.833 ^a	.694	.677	74.77937

a. Predictors: (Constant), DPR, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	709212.490	3	236404.163	42.276	.000 ^a
	Residual	313149.393	56	5591.953		
	Total	1022361.882	59			

a. Predictors: (Constant), DPR, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	136.823	30.281		4.518	.000
	PROFITABILITAS	6.262	1.270	.399	4.931	.000
	LIKUIDITAS	-.392	.106	-.315	-3.706	.000
	DPR	3.212	.715	.412	4.489	.000

a. Dependent Variable: PBV

BUKTI KONSULTASI

Nama : Yuna Ristin Perdana
NIM/Jurusan : 13510068/Manajemen
Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI periode 2011-2015)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	07 Desember 2016	Judul dan Latar Belakang	1. 
2	21 Desember 2016	Proposal Bab I, II, III	2. 
3	11 Januari 2017	Proposal Bab I, II, III	3. 
4	25 Januari 2017	ACC Proposal	4. 
5	22 Februari 2017	Konsultasi Bab IV	5. 
6	15 Maret 2017	Konsultasi Bab IV dan V	6. 
7	23 Maret 2017	Konsultasi Bab IV dan V	7. 
8	12 April 2017	Konsultasi Bab IV dan V	8. 
9	19 April 2017	ACC Keseluruhan	9. 

Malang, 19 April 2017

Mengetahui:
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Yuna Ristin Perdana
Tempat, Tanggal Lahir : Trenggalek, 06 Juni 1995
Alamat Asal : Rt.03 Rw.01 Desa Mergayu, Kec. Bandung, Kab.
Tulungagung
Alamat Kos : Perumahan Puri Nirwana Gajayana Kav. 27
Telepon/HP : 082244689629
E-mail : perdanaristin@gmail.com

Pendidikan Formal

2003 - 2004 : TK Dharma Wanita
2004 - 2009 : SD N 1 Mergayu
2009 - 2011 : SMP N 1 Bandung
2011 - 2013 : SMK Islam 1 Durenan
2013 - 2017 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2013 - 2014 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maliki Malang
2014 - 2015 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Pelatihan Manasik Haji Ma'had Sunan Ampel Al-Ali UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Seminar Nasional Otoritas Jasa Keuangan (OJK) "Independensi OJK dalam Lalu-Lintas Jasa Keuangan di Indonesia" UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Seminar Nasional Ekonomi Syariah "Membangun Kesadaran Berekonomi Syariah" UIN Maliki Malang 2014
- Peserta Seminar Nasional "Membentuk Calon Wirausahawan Muda Tangguh, Kreatif, Inovatif dan Berjiwa Ulul Albab" UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Peserta Pelatihan SPSS di Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2016
- Peserta Workshop "Workshop Penguatan Metodologi Penelitian Bagi Mahasiswa" UIN Maliki Malang Tahun 2016

Malang, 26 April 2017

Yuna Ristin Perdana