ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS SERTA DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016)

SKRIPSI

Oleh

ARINI AISYAH JALILAH

NIM 14510167

JURUSANMANAJEMEN

FAKULTASEKONOMI

UNIVERSITASISLAMNEGERI(UIN)

MAULANAMALIKIBRAHIM

MALANG

2018

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS SERTA DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh

ARINI AISYAH JALILAH

NIM 14510167

JURUSANMANAJEMEN

FAKULTASEKONOMI

UNIVERSITASISLAMNEGERI(UIN)

MAULANAMALIKIBRAHIM

MALANG

2018

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PERSETUJUAN

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS SERTA DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Study Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016)

SKRIPSI

Oleh

ARINI AISYAH JALILAH
NIM: 14510167

Telah disetujui pada tanggal 22 Maret 2018

Dosen Pembimbing,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

NIP. 19750707 200501 1 005

Mengetahui :

Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto., MM

NIP. 19670816200312 1 001

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS SERTA DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016)

SKRIPSI

Oleh

ARINI AISYAH JALILAH
NIM: 14510167

Telah Dipertahankan Di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 11 Mei 2018

Susunan Dewan Penguji		**Tanda Tangan**
1. Ketua **Muhammad Sulhan, S.E., M.M** NIP 19740604200604 1 002	:	( )
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris **Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei** NIP 19750707 200501 1 005	:	( )
3. Penguji Utama **Drs. Agus Sucipto, MM** NIP 19670816 200312 1 001	:	( )

Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM
NIP 19670816 200312 1 001

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Arini Aisyah Jalilah

NIM : 14510167

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS DAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS SERTA DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016)

Adaah hasil karya saya sendiri bukan "duplikasi" dari karya orang lain.
Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 22 Maret 2018

Hormat Saya,



Arini Aisyah Jalilah

NIM: 14510167

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati, dan rasa terima kasih yang tiada terhingga aku persembahkan karyaku yang sangat sederhana ini kepada:

" Kedua orang tuaku, Bapak H. Abd Rahman Saleh dan Ibu Maswiyah yang telah membesarkan aku dengan tulus dalam memberikan cinta dan kasih sayang dan memeluku dalam setiap do'anya yang tiada mungkin dapat kubalas hanya dengan selembar kertas yang bertuliskan kata cinta dan persembahan ini.

"Keluarga besar yang telah memberikan banyak motivasi, semangat dan do'a untuk kelancaranku. Saudara laki-lakiku Akhmad Zubaidi yang selalu mendukungku dengan kasih dan sayangnya.

"Achmad Misbachul Munir, yang selalu memberikan semangat dan selalu sabar dalam mendengarkan keluh kesahku, selalu mendukungku dan meberikan do'a terbaiknya.

" Sahabat dan teman seperjuanganku (Yuyun, Fauroh, Hana, Kiki, Iva, April) yang selalu memberikan keramaian dalam keseharianku selama di Malang dan tak lupa teman-teman Manajemen angkatan 2014 yang selalu berbagi kecerian dalam melewati suka duka selama perkuliahan.

Terimakasihku tak terhingga kuucapkan, teriring do'a semoga Allah selalu memberikan Rahmat-Nya…

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

MOTTO

Kesuksesan hanya dapat diraih dengan segala upaya dan usaha yang disertai dengan do'a, , karena sesungguhnya nasib seseorang manusia tidak akan

berubah dengan sendirinya tanpa berusaha

MAN JADDA WAJADA

"_Siapa bersungguh-sungguh pasti berhasil_"

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيْمِ

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehinga penyusunan skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016)

dapat terselesaikan. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kehadirat baginda Nabi besar Muhammad SAW, yang dengan ajaran-ajarannya kita dapat menghadapi kehidupan yang semakin mengglobal ini dengan terbekali iman Islam.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, Ucapan terima kasih penulis dihaturkan kepada :

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen.
4. Bapak Muhammad Fatkhur Rozi, SE., MM selaku Wali Dosen.
5. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Dosen Pembimbing.
6. Para Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Kedua Orang Tuaku Bapak H. Abd Rahman Saleh dan Ibu Maswiyah yang selalu mendoakan dan mendukungku.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

8. Saudara laki-lakiku Akhmad Zubaidi terima kasih atas motivasi, dukungan dan doanya.
9. Rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2014 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
10. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Penulis mengucapkan terimakasih atas segala motivasi dan dukungannya, serta berdo'a semoga Allah SWT melipat gandakan pahala kebaikan kalian semua. Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Untuk itu saran dan kritik dari semua pihak yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun pembaca.

Malang, 22 Maret 2018

Arini Aisyah Jalilah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

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 xi

DAFTAR GAMBAR xii

DAFTAR LAMPIRAN xiii

ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab) xiv

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 9
1.3 Tujuan Penelitian 9
1.4 Manfaat Penelitian 10
1.5 Batasan Penelitian 10

BAB 2 KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu 12
2.2 Kajian Teoritis 16
2.2.1 Profitabilitas 16
2.2.2 Modal Kerja 21
2.2.3 Likuiditas 24
2.2.4 Nilai Perusahaan 27
2.2.5 Profitabilitas, Likuiditas, dan Modal Kerja Dalam Perspektif Hukum Islam 29
2.2.6 Jakarta Islamic Index (JII) 38
2.3 Kerangka Konseptual 40
2.4 Hipotesis Penelitian 41

BAB 3 METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian 45

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3.2 Lokasi Penelitian 45
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian 45
3.4 Tekhnik Pengambilan Sampel 46
3.5 Data dan Jenis Data 48
3.6 Tekhnik Pengumpulan Data 48
3.7 Definisi Operasional Variabel 49
3.8 Tekhnik Analisis Data 51
3.8.1 Uji Normalitas 52
3.8.2 Uji Autikorelasi 52
3.8.3 Uji Multikoliniaritas 53
3.8.4 Uji Heteroskedastis 53
3.8.5 Uji Linieritas 54
3.8.6 Analisis Jalur (Path Analisis) 54

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian 62
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian 62
4.1.2 Gambaran Umum Kinerja Perusahaan Sampel 67
4.1.3 Analisis Data 72
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian 83
4.2.1 Pengaruh Langsung Likuiditas Dan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan 83
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan 91
4.2.3 Pengaruh Tidak Langsung Likuiditas Dan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas 94

BAB 5 PENUTUP

5.1 Kesimpulan 99
5.2 Saran 100

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata % Dari Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2012-2016 ..3
Tabel 2.1 Hasil- hasil Penelitian Terdahulu 13
Tabel 2.2 Persamaan dan perbedaan penelitian sekarang penelitian terdahulu 16
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel 47
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....47
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel 66
Tabel 4.2 Sampel Penelitian.....66
Tabel 4.3 Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov 72
Tabel 4.4 Durbin Watson 73
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi Regresi 74
Tabel 4.6 Uji Asumsi Multikolinieritas 75
Tabel 4.7 Hasil Heteroskedastisitas 76
Tabel 4.8 Hasil Uji Linieritas.....77
Tabel 4.9 Hasil analisis Path X1, X2, Terhadap Y 77
Tabel 4.10 Hasil analisis Path X1, X2, Terhadap Z.....78
Tabel 4.11 Hasil Analisis *Path* Pengaruh X1, X2, Z, Terhadap Y 80

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Indeks JII dan IHSG Periode 2012-2016.....7
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....40
Gambar 3.1 Diagram Jalur.....58
Gambar 3.2 Hubungan tersebut diatas jika digambarkan.....59
Gambar 4.1 Pergerakan *Current Ratio* Sampel Perusahaan Tahun 2012-2016.....68
Gambar 4.2 Pergerakan Modal Kerja Sampel Perusahaan Tahun 2012-2016.....69
Gambar 4.3 Pergerakan Profitabilitas Sampel Perusahaan Tahun 2012-2016.....70
Gambar 4.4 Pergerakan PBV Sampel Perusahaan Tahun 2012-2016.....71

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Table Hasil Perhitungan Likuiditas Perusahaan JII Periode 2012-2016.

Lampiran 2. Table Hasil Perhitungan Struktur Modal Perusahaan JII Periode 2012-2016.

Lampiran 3. Table Hasil Perhitungan Profitabilitas Perusahaan JII Periode 2012-2016. Lampiran 4. Table Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan Perusahaan JII Periode 2012-2016.

Lampiran 5. Hasil Output SPSS.

Lampiran 6. Surat Keterangan Penelitian.

Lampiran 7. Bukti Konsultasi.

Lampiran 8. Biodata Peneliti

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ABSTRAK

Arini Aisyah Jalilah. 2018. SKRIPSI. Judul: "Analisis Pengaruh Likuiditas dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016"

Pembimbing : Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

Kata Kunci : Likuiditas, Modal Kerja, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

---

Setiap badan usaha berdiri dengan tujuan utama yaitu untuk memperoleh laba atau profit. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah variable seperti rasio likuiditas (current ratio) dan modal kerja dapat mempengaruhi nilai perusahaan (price to book value) melalui profitabilitas (return on equity).

Penelitian ini menggunakan penelitian penjelasan (explanation research) dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) periode 2012-2016. Sampel penelitian ini adalah 14 perusahaan dengan menggunakan metode explanation research. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode path analysis.

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas dikarenakan tingginya rasio likuiditas tidak selalu menjamin bahwa akan meningkatkan keuntungan (profitabilitas) perusahaan, sedangkan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, hal ini dikarenakan semakin meningkat modal kerja, maka akan terdapat kecenderungan bahwa profitabilitas akan semakin meningkat. Profitabilitas dan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat profitabilitas dan modal kerja, maka akan terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan akan semakin meningkat. sedangkan pengaruh langsung antara likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan. Pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah tidak signifikan dan pengaruh tidak langsung modal kerja terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah signifikan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ABSTRACT

Arini Aisyah Jalilah. 2018. Thesis. Title: "Analysis of Influence of Liquidity and Working Capital toward Profitability And the Impact on Firm Value (Studies in Companies Listed in the Jakarta Islamic Index Period of 2012-2016"

Supervisor : Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

Keywords : Liquidity, Working Capital, Profitability, Company Value

---

Every business entity establishes with the primary objective, it is to obtain income or profit. Companies with good financial performance will generate a maximum profit that has a high rate of return on investment. The purpose of this study was to analyze whether variables such as liquidity ratio (current ratio) and working capital can affect the value of the company (price to book value) through profitability (return on equity).

This research used explanatory research (explanation research) with quantitative approach. The population used in this study was a company registered in JII (Jakarta Islamic Index) period 2012-2016. The sample was 14 companies using research explanation. Methods of data analysis in this study used path analysis.

The results indicated that liquidity was not significant effect on profitability due to the high liquidity ratio did not always guarantee that will improve profitability (profitability) of the company, while the working capital had a significant effect on profitability, this was due to increasing the working capital, and there will be a tendency that profitability will be more increasing. Profitability and working capital significantly influenced the value of the company; this indicated that increasing the profitability and working capital, then there was a tendency that the value of the company will increase. Whereas the direct influence of the liquidity of the company's value was not significant. The indirect effect of liquidity on the value of the company through profitability was not significant and the indirect influence of working capital to the company's value through profitability was significant.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

مستلخص البحث

أريني عائشة جليلة. 2018. مقالة. الموضوع: تحليل تأثير السيولة ورأس المال المتداول على الربحية وأثرها على قيمة الشركة (دراسة حول الشركات المدرجة في مؤشر جاكرتا الإسلامي (JII) في المادة 2012-2016.

المشرف : الدكتور الحاج مصباح المنير

الكلمات الأساسية : سيولة، رأس المال، قيمة الشركة

يقف كل أعضاء التجاري مع الهدف الرئيسي يعني لكسب الربح. الشركة بذات الأداء المالي الجيد سأقصى ربح من أجل الحصول على معدل عائد مرتفع على الإستثمار. الهدف من هذا البحث يعني لتحليل ما إذا كانت المتغيرات مثل نسبة سيولة (current ratio) ورأس المالي يمكن أن تؤثر على قيمة الشركة (price to book value) من خلال الربحية (return on equity).

يستخدم هذا البحث بحث التفسير (explanation research)مع المدخل الكمّي. السكان المستخدمة في هذا البحث هي الشركة المسجلة في جاكرتا الإسلامية (JII)في مدة 2012- 2016. إن عينة هذا البحث هي أربعة عشر شركات باستخدام طريقة التفسيرية (explanation research). وطريقة تحليل البيانات في هذا البحث باستخدام طريقة تحليل المسار (path analysis).

والنتيخة هذا البحث يدل على إلى أن السيولة ليس لها تأثير كبير على الربحية بسبب نسبة السيولة المرتفعة لا تضمن دائما أنها ستزيد الربح الشركة، أنّ رَأس المال تأثير كبير على الربحية، وهذا بسبب زيادة رأس المال، إذا سيكون هناك اتجاه لزيادة الربحية. البحية ورأس المال لها تأثير كبيلر على قيمة الشركة، فإنه يدل على زيادة الربحية ورأس المال المتداول ، إذا سيكون هناك اتجاه على أن قيمة الشركة ستزيد. أن التأثير المباشر للسيولة على قيمة الشركة ليس كبيرا. إن التأثير غير المباشر للسيولة على قيمة الشركة من خلال الربحية غير ذي أهمية والتأثير غير المباشر لرأس المال على القيمة الشركة من خلال الربحية هو أهمية.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian dunia menyebabkan perusahaan di Indonesia harus meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat bersaing secara nasional maupun global. Kondisi perekonomian yang dinamis membuat perusahaan harus memiliki banyak pertimbangan agar dapat menjaga kestabilan keadaan perusahaan. Pertimbangan-pertimbangan yang dimiliki perusahaan di antaranya adalah menjaga tingkat likuiditas dan mengelola biaya operasional agar tidak terjadi inefisiensi biaya. "Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi" (Sawir, 2009: 31). Ketidak mampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. *Pertama* bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual persediaan aktiva lainnya (Kasmir, 2010: 128).

Upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk menghindari inefisiensi biaya adalah dengan melakukan efisiensi modal kerja. "Modal kerja adalah selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar". Efisiensi modal kerja sangat penting bagi kelancaran suatu perusahaan, jika terjadi kesalahan dalam perencanaan dan pengelolaan modal kerja dapat mengakibatkan kegiatan operasional perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

terhambat karenadana yang digunakan tidak dialokasikan dengan baik. Pengelolaan modal kerja yang baik merupakan tanggung jawab setiap pimpinan perusahaan, sehingga dalam setiap penggunaan modal kerja perusahaan dapat tercapai suatu keseimbangan dalam hal penyediaan dan penggunaan modal kerja tersebut.

Modal kerja yang lebih kecil dari kebutuhan akan menimbulkan kerugian atau kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba. Sebaliknya modal kerja yang terlalu besar dari yang dibutuhkan akan mengakibatkan terjadinya dana menganggur, sehingga tidak efisien dalam penggunaan dana. (Manullang, 2005: 18). Penentuan kebijakan modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada pilihan adanya pertukaran (trade off) antara faktor likuiditas dan profitabilitas". Perusahaan yang menetapkan modal kerja dalam jumlah besar dapat menyebabkan tingkat likuiditas terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun dan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan.

Nilai perusahaaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham (Wardani, 2009). Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas (Kasmir, 2010:103).

Brigham dan Houston (2010: 68) Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Tabel 1.1

Rata-rata % Dari Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2012-2016

Variabel	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
Current Ratio (%)	296,41	268,23	250,41	136,98	50,52
Modal Kerja (%)	0,60	0,67	0,73	0,75	0,81
ROE (%)	34,04	33,06	27,49	27,03	12,17
PBV (%)	6,36	6,56	6,51	6,39	7,30

Sumber: Data diolah, 2017

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa perkembangan tinngkat PBV pada indeks JII selama tahun 2012-2014 mengalami peningkatan sedangkan pada tahun

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2015 mengalami penurunan prosentase namun pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan. Dari penurunan nilai tersebut perusahaan diharapkan mampu melakukan keputusan keuangan yang dilakukan secara tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya yang berdampak terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya ROE atau Profitabilitas mampu mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan.Perusahaan yang menetapkan modal kerja dalam jumlah besar dapat menyebabkan tingkat likuiditas terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun dan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan.

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Profitabilitas perusahaan selalu menjadi perhatian utama bagi para pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, investor atau calon kreditur. Profitabilitas menurut Riyanto (2011) adalah menggambarkan kemampuan perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Munawir (2004:83) menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas diantaranya yaitu: Struktur modal, jenis perusahaan, umur perusahaan, skala perusahaan, harga produksi, habitat bisnis, dan produk yang dihasilkan. Kasmir (2010;104) juga menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dapat dilihat menggunakan rasio keuangan. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan diantaranya adalah (1) Rasio Likuiditas, yang dapat diukur dengan menggunakan rasio lancar (current ratio) dan rasio cepat (quick ratio). (2) Rasio Aktivitas yang dapat diukur dengan menggunakan average payable period dan average day‟s inventory. Dan yang ke (3) Ukuran Perusahaan yang dapat dijelaskan melalui teori teknologi, teori organisasi, dan teori institusional.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ristanti, dkk (2015) yang meneliti pengaruh likuiditas dan efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Likuiditas (current ratio) secara parsial berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan likuiditas (current ratio) dan efesiensi modal kerja (working capital turnover) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan Julita (2012) juga menghasilkan bahwa quick ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dimana jika

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

likuiditas meningkat maka profitabilitas perusahaan akan meningkat pula. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2014) yang menyatakan rasio likuiditas yang diwakili current ratio tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE. Hal ini dikarenakan tingginya rasio likuiditas tidak selalu menjamin dapat meningkatkan keuntungan (profitabilitas) perusahaan. Karena ada kemungkinan current asset yang tersedia berupa uang kas yang besar, atau persediaan yang besar, dan piutang yang besar. Sehingga dana-dana tersebut terkesan menganggur (idle) yang menyebabkan kemampuan mendapatkan labanya kecil.

Selain variabel likuiditas, penelitian ini juga akan menguji apakah modal kerja dapat memepengaruhi profitabilitas perusahaan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Variabel modal kerja ditambahkan dalam penelitian ini untuk membedakan dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Dengan beberapa penelitian terdahulu seperti yang telah dijelaskan diatas, hasilnya menunjukkan bahwa terdapat ketidak konsistenan antara peneliti yang satu dengan peneliti lainnya, oleh karena itu peneliti ingin meneliti kembali tentang faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang biasanya diukur dari kinerja keuangan yaitu dengan menggunakan rasio likuiditas, serta dalam penelitian ini juga ditambahkan variabel modal kerja perusahaan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sehingga keduanya akan penulis gabungkan untuk meneliti mengenai pengaruh modal dan likuiditas terhadap profit suatu perusahaan, hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

sebelumnya juga terdapat pada pemilihan objek yang diteliti yaitu Jakarta Islamic Index (JII).

Dalam penelitian ini akan mengambil data laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar pada bursa *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2012-2016, pemilihan pada bursa JII dikarenakan perusahaan yang terdaftar di JII memiliki harga saham diatas Indeks Harga Saham Gabungan, dilihat dari hasil pengamatan indeks JII yang mengalami fluktuasi dengan pergerakan terus mengalami kenaikan yang lebih baik seperti pada gambar dibawah ini:

Gambar 1.1
Grafik Pergerakan Indeks JII dan IHSG
Periode 2012-2016



Sumber: www.idx.co.id, 2017

Dari pola pergerakan diatas, indeks pasar modal syariah beberapa kali mengalami penurunan seperti dengan pergerakan indeks lain, sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua indeks ini memiliki pola pergerakan yang serupa selama periode 2012-2016. Pola pergerakan dari kedua indeks yang hampir serupa tersebut dimungkinkan terjadi karena adanya beberapa variabel makro yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

terjadi di Indonesia sehingga mampu mempengaruhi secara signifikan pergerakan indeks tersebut.

Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara Islami. Saham-saham yang masuk kriteria Jakarta Islamic Index (JII) adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur ribawi, permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang (http://www.idx.ac.id). Syarat pemilihan sisi industri bukan termasuk usaha yang mengandung unsur perjudian, bukan lembaga yang memproduksi, mendistribusi dan memperdagangkan barang-barang haram ataupun yang bukan menyediakan jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat. Dengan kata lain JII menjadi pilihan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut dengan hal yang bertentangan dengan syariah. Jakarta Islamic Index (JII) sebagai tolak ukur standar kinerja dan ladang bagi investasi saham di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal syariah. Jakarta Islamic Index (JII) juga menjadi alternatif investasi bagi pelaku pasar syariah yang ingin mengharapkan tingkat pengembalian saham *(return saham)* tetapi juga ketenangan dalam berinvestasi secara halal. Oleh karena itu Jakarta Islamic Index (JII) menjadi kajian yang menarik untuk dibahas. Selain berinvestasi secara halal, tujuan utama peruasahaan yang telah go public berbasis syariah adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul "Analisis Pengaruh Likuiditas dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2012-2016)"

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dibuatlah rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakakah ada pengaruh langsung likuiditas dan modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (*JII) periode 2012-2016?
2. Apakah ada pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2012-2016?
3. Apakah ada pengaruh tidak langsung likuiditas dan modal kerja terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (*JII) periode 2012-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka dapat di paparkan tujuan dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh langsung likuiditas dan modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (*JII) periode 2012-2016

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2. Untuk mengetahui pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2012-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung likuiditas dan modal kerja terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (*JII) periode 2012-2016?

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

   Penelitan ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan sebagai bahan masukan/evaluasi bagi perusahaan agar dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait dengan masalah likuiditas dan modal kerja dalam suatu perusahaan sebagai upaya untuk meningkatkan profitabilitas.

2. Bagi Penulis

   Penelitian ini dapat memberikan pengalaman belajar dan kesempatan untuk menerapkan ilmu-ilmu yang didapatkan selama di bangku kuliah dan sebagai bahan perbandingan antara hal-hal yang bersifat teoritis dan praktis dalam kehidupan nyata sehingga dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan serta dapat dijadikan dasar untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

3. Bagi Pembaca

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan/menambah wawasan dan pengetahuan yang baru berkaitan dengan Pengaruh likuiditas dan modal kerja terhadap profitabilitas serta dampaknya terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian berguna sebagai batasan terhadap suatu obyek penelitian agar obyek tidak meluas. Adapun batasan-batasan dalam penelitian ini adalah emiten perusahaan pada bursa Jakarta Islamic Index (JII) yang konsisten di JII dan mengumumkan laporan keuangan berturut-turut padajangka waktu/ periode 2012-2016.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Peenelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan likuiditas, modal kerja, profitabilitas dan nilai perusahaan diantaranya adalah:

Ristanti, dkk. (2015) melakukan penelitan Pengaruh Likuiditas dan Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013). Hasil penelitiannya menunjukan Variabel (CR) dan Working Capital Turnover (WCT) secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap (ROI). Dan Variabel (CR) secara parsial berpengaruh positif terhadap (ROI).

Kusumajaya, Dewa Kadek Oka (2011) melakukan penelitian Pengaruh Struktur Modal dan PertumbuhanPerusahaan TerhadapProfitabilitas dan Nilai Perusahaan PadaPerusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukan bahwa Struktur modal (DER)dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikanterhadap profitabilitas (ROE) pada perusahaan manufaktur di BEI. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

Santoso, Budi Cahyo (2014) Melakukan penelitian tentang Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek. Hasil penelitiannya menunjukan bahwa Likuiditas (current ratio) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Solvabilitas (DER) berpengaruh signifikan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

terhadap ROE. Aktivitas (inventoryturnover) tidak berpengaruh signifikan ROE. Sedangkan secara bersama-sama Likuiditas (current ratio), solvabilitas (DER) dan aktivitas (inventory turnove) berpengaruh secara signifikan terhadap ROE.

Julita, Irma (2012) melakukan penelitian tentang Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitiannya menunjukan bahwa LDR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. Sedangkan Loan to Asset Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dan Quick Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perbankan yang diukur dengan ROA.

Stein (2012) meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal (debt to equity ratio) terhadap Profitabilitas (return on equity). Studi komparatif pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010. Secara bersama-sama DER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sedangkan secara parsial DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Penjelasan diatas akan mudah dipahami dengan melihat tabel ringkasan penelitian terdahulu dibawah ini:

Tabel 2.1

Penelitian-penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun Dan Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil
1	Ristanti, dkk. (2015). Pengaruh Likuiditas dan Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan (Stud pada Perusahaan *Food and Beverages* yang	Variavel Dependen: ROI Variabel Independen: *current ratio, working*	Analisis regresi linear berganda	Variabel Current Ratio (CR) dan Working Capital Turnover (WCT) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Return On Investment (ROI). Dan Variabel Current Ratio

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

	terdaftar di BEI tahun 2011-2013)	*capital turnover* (WCT)		(CR) secara parsial berpengaruh positif terhadap Return On Investment (ROI)
2	Kusumajaya, Dewa Kadek Oka (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan PadaPerusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: ROE Variabel Independen: DER, PBV	Uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan statistik deskriptif.	Struktur modal (DER) dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROE) pada perusahaan manufaktur di BEI. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
3	Santoso, Budi Cahyo (2014). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek	Variabel Dependen: ROE Variabel Independen: Likuiditas (*current ratio*), Solvabilitas (DER) dan aktivitas (inventory turnover).	Statistik deskriptip, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis	Likuiditas (*current ratio)* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Solvabilitas (DER) berpengaruh signifikan terhadap ROE. Aktivitas (*inventoryturnover)* tidak berpengaruh signifikan ROE. Sedangkan secara bersama-sama Likuiditas (*current ratio),* solvabilitas (DER) dan aktivitas (*inventory turnove)* berpengaruh secara signifikan terhadap ROE.
4	Julita, Irma (2012). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Dependen: *Return On Asset* Variabel Independen: *Loan to Deposit Ratio, Loan to Asset Ratio* dan *Quick Ratio*	Uji asumsi klasik, analisis deskriptif dan analisis regresi sederhana	*Loan to Deposite Ratio* (LDR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perbankan yang diukur dengan *ROA.* Sedangkan *Loan to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perbankan yang diukur dengan *ROA*, dan *Quick*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

				Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perbankan yang diukur dengan *ROA*.
5	Stein, Edith Theresa (2012). Pengaruh Struktur Modal *(debt to equity ratio)* terhadap Profitabilitas (*return on equity*). Studi komparatif pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010.	Variabel dependen: profitabilit (ROE) Variabel independen: struktur modal (DER)	Statistik deskriptip, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis	Secara bersama-sama DER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sedangkan secara parsial DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE.
6	Anisa,Kurniati (2013). Pengaruh Modal KerjaTerhadap Pendapatan Pengrajin Industri Kecil Tempe Di Desa Sambak Kecamatan Kajoran Kabupaten Magelang	Variabel Inependen: Modal Kerja Variabel Dependen: Pendapatan	Regresi linier sederhana	Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara modal kerja terhadap pendapatan.
7	Nofrita, Ria (2013) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)	Variabel dependen: *price book value* (PBV) Variabel independen: *return on asset* (ROA)	Uji asumsi klasik danUji hipotesis	Profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden tidak signifikan.
8	Hermuningsih dan wardani (2009) Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar diBursa efek Malaysiadan Bursa EfekIndonesia	Variable Dependen: kebijakan dan nilai ,perusahaan Variable Independen: *insiderowne rship* dan	Uji Asumsi Klasik dan Analisis Regresi Berganda	Perushaan yang terdaftar di Bursa Malaysia kebijakan deviden di pengaruhioleh *insiderownership* dan kebijakan hutang, sedangkan di Indonesia tidak. Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

		kebijakan		Malaysia dan Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Sumber: Data diolah oleh penulis

Tabel 2.2

Persamaan dan perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu

Persamaan	Perbedaan
1. Penelititerdahuludanpenelitisekarang sama-samamenggunakan: sama-sama menggunakan profitabilitas yang diukur dengan ROE, dan nilai perusahaan yang di ukur dengan PBV 2. variabledependendeganmenggunaka n nilai perusahaan	Yang membedakanpenelitianiniadalah: 1. Variabel Independen yang dignakan, X1 menggunakan Likuiditas, X2 menggunakan Modal Kerja 2. Profitabilitas sebagai *intervening* 3. Penggunaan metode path analysis Populasi dalam penelitian ini adalah Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2012-2016.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Profitabilitas

Kelangsungan hidup perusahaan (going concern) dipengaruhi oleh banyak hal antara lain aspek keuangan yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam kinerjanya. Hal ini dikarenakan para pengguna informasi biasanya melihat keberhasilan perusahaan dari kondisi keuangan dan kinerja keuangan yang dimiliki. Salah satu cara untuk mengetahui kinerja keuangan yang sehat pada suatu perusahaan adalah dengan melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit melalui rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor penting yang harus diperhatikan bagi kelangsungan perusahaan, karena untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan harus berada dalam

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

keadaan yang menguntungkan (profitable). Tanpa adanya keuntungan maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar (Devi, 2013).

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping halhal lainnya. Dengan memeperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas(Kasmir, 2010:196).

Profitabilitas dapat di ukur dengan beberapa ukuran akan tetapi yang umum digunakan dari semua rasio-rasio keuangan adalaha sebagai berikut:

a) Margin Laba (*profit Margin),* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Harahap (2008) menjelaskan rumus untuk mencari margin laba adalah sebagai berikut:

$$margin\ laba\ (\text{profit margin}) = \frac{\text{pendapatan bersih}}{Penjualan}$$

Adapun angka ini menunjukkan berapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik karena dianggap kemampuan laba perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

b) Pengembalian atas Asset *(Return On Asset),* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Mardiyanto (2009) menjelaskan rumus untuk mencari ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

c) Pengembalian ekuitas *(Return On Equity/ROE)* merupakan ukuran dari hasil yang diperoleh para pemegang saham sepanjang tahun. Rumus untuk mencari ROE menurut (Kasmir, 2010) adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{modal sendiri (ekuitas)}}$$

Return on equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

d) Pengembalian Investasi *(Return on investment/*ROI), Kasmir 2010 menjelaskan ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI merupakan ukuran efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Hasil investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan. Berikut rumus untuk mencari ROI adalah:

$$ROI = \frac{\text{Earning after internet and tax}}{\text{total aset}}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Semakin kecil (rendah) rasio ini maka, berdampak kurang baik bagi perusahaandan semakin besar (tinggi) rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan. Karena rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi persahaan.

Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE), karena ROE mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham sehingga dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2009;196). Selain itu ROE juga menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri. Karena semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya. (Kasmir, 2010:204)

2.2.1.1 Adapun Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Munawir (2004:83) ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas diantaranya:

a. Struktur Modal

Profitabilitas perusahaan juga bergantung pada tingkat struktur modal. Dimana jika perusahaan banyak menggunakan struktur modal maka akan mempengaruhi naik turunnya profitabilitas.

b. Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan sangat bergantung pada jenis perusahaan, dimana jika perusahaan menjual barang-barang konsumsi atau jasa

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

c. Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang lama berdiri, maka akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

d. Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan unsur untuk memperoleh laba yang diinginkan.

e. Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produk per unitnya relatif rendah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang harga produknya tinggi.

f. Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan bisnis (habitual basis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada (non habitual bisnis)

g. Produk yang dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok, penghasilannya akan lebih stabil daripada perusahaan yang menghasilkan barang mewah.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Riyanto (2008;35) menjelaskan, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan, dapat digunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio Likuiditas.

2.2.2 Modal Kerja

Menurut Houston & Brigham (2010:131) pengertian modal kerja adalah sebagai berikut: "Modal kerja adalah suatu investasi perusahaan didalam aktiva jangka pendek seperti kas, sekuritas (surat-surat berharga), Piutang Dagang dan Persediaan. Sedangkan menurut Djarwanto (2001) modal kerja atau working capital berhubungan dengan keseluruhan dana yang digunakan selama periode akuntansi tertentu yang dimaksudkan untuk menghasilkanpendapatan untuk periode akuntansi yang bersangkutan (current income). Berikut rumus perhitungan modal kerja (Kamaludin: 2011) :

$$\text{Modal kerja} = \text{Aktiva lancar} - \text{Utang lancar}$$

Modal kerja adalah keseluruhan aktiva lancar yang bisa dijadikan uang kas yang dimiliki perusahaan, atau dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari, misalnya untuk membayar gaji pegawai, membeli bahan baku / barang, membayar ongkos angkutan, membayar hutang dan sebagainya (Sawir,2008).

Manajemen atau pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting agar kelangsungan usaha sebuah perusahaan dapat dipertahankan (Mamduh Hanafi, 2005; 125). Kesalahan atau kekeliruan dalam pengelolaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

modal kerja akan menyebabkan buruknya kondisi keuangan perusahaan sehingga kegiatan perusahaan dapat terhambat atau terhenti samasekali.

Riyanto (2001: 49) mengemukakan tiga konsep pengertian modal kerja, yaitu:

1) Konsep Kuantitatif

Konsep ini berdasarkan pada kuantitas dari dana yang tertanam pada unsur–unsur aktiva lancar di mana aktiva ini merupakan aktiva yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau aktiva di mana dana yang tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek. Modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar dan sering disebut sebagai modal kerja bruto (gross working capital).

2) Konsep Kualitatif

Pengertian modal kerja ini dikaitkan dengan besarnya jumlah hutang lancar atau hutang yang segera harus dibayar. Dengan demikian maka sebagian dari aktiva lancar harus disediakan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dilakukan, di mana bagian aktiva lancar ini tidak boleh digunakan untuk membiayai operasi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar–benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, yaitu yang merupakan kelebihan aktiva lancar di atas utang lancarnya, sering disebut modal kerja neto *(net working capital).*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3) Konsep Fungsional

Konsep fungsionil mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan. Setiap dana yang digunakan dalam perusahaan adalah dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan. Modal kerja dalam konsep ini adalah keseluruhan aktiva lancar ditambah penyusutan dari aktiva tetap pada tahun bersangkutan.

2.2.2.1 Jenis Modal Kerja

Menurut Riyanto (2001), modal kerja digolongkan dalam beberapa jenis:

1. Modal Kerja Permanen (Permanent Working Capital),terdiri dari:
    a. Modalkerja primer (Primary Working Capital)
    b. Modal kerja normal (Normal Working Capital)
2. Modal Kerja Variabel (Variable Working Capital)
    a. Modal kerja musiman (Seasonal Working Capital)
    b. Modal kerja siklis (Cyclical Working Capital)
    c. Modal kerja darurat (Emergency Working Capital)

2.2.2.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Modal Kerja

Untuk menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukan merupakan hal yang mudah, karena modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut (Munawir, 2004):

1. Sifat atau jenis perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2. Waktu yang diperoleh untuk memproduksi barang yang akan dijual

3. Syarat pembelian dan penjualan

4. Tingkat perputaran persediaan

5. Tingkat perputaran piutang

6. Volume Penjualan

7. Faktor Musim dan Siklus

2.2.2.3 Sumber Modal Kerja

Djarwanto (2001) mengemukakan bahwa pada umumnya modal kerja suatu perusahaan berasal dari berbagai sumber, yaitu:

a. Hasil operasi perusahaan

b. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (investasi jangka pendek)

c. Penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar

d. Penjualan saham atau obligasi

e. Dana pinjaman dari bank dan pinjaman jangka pendek lainnya

f. Kredit dari supplier

2.2.3 Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau untuk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. *Pertama* bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual persediaan aktiva lainnya (Kasmir, 2010: 128).

Penyebab utama kejadian kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tersebut sebenarnya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kemudian, sebab lainnya adalah sebelumnya pihak manajemen perusahaan tidak menghitung rasio keuangan yang diberikan sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah dalam keadaan tidak mampu lagi karena nilai utangnya lebih tinggi dari harta lancarnya. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih (Kasmir, 2010: 130)

Mardiyanto (2009: 55) menyebutkan bahwa, makin tinggi jumlah aktiva lancar (relatif terhadap hutang lancar) makin tinggi rasio lancar berarti semakin

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan. Tetapi semakin tinggi rasio lancar (semakin tinggi tingkat likuiditas) semakin tinggi pula jumlah kas yang tidak terpakai sehingga bisa menurunkan tingkat profitabilitas. Dengan demikian selalu ada pertukaran *(trade off)* antara likuiditas dan profitabilitas. Secara umum jenis rasio likuiditas yang paling sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan adalah:

a) Rasio lancar *(current ratio)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Kasmir (2010:134). Rasio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{\text{aktiva lancar (current asse)}}{\text{utang lancar (current liabilities)}}$$

b) Rasio kas *(Cash Ratio)*merupakan alat untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Dapat dikatakan rasio ini menunjukan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untyk membayar hutang jangka pendeknya. Rumus untuk mencari rasio kas adalah:

$$Rasio\ \square as = \frac{\text{kas} + \text{surat berharga jangka pendek}}{\text{utang lancar}}$$

c) Rasio perputaran kas, digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus yang digunakan adalah:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

$$Rasio\ perputaran\ kas = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal kerja bersih}}$$

Dalam penelitian ini rasio yang dipilih sebagai proksi untuk mengukur likuiditas adalah Rasio Lancar *(current ratio)* karena berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang paling sering digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah dengan menggunakan rasio lancar.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian sebuah perusahaan. Tujuanperusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau labayang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara subtansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda. Nilai perusahaaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calonpembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham (Wardani, 2009).

Houston dan Brigham (2010:68) Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

PBV sangat erat kaitannya dengan harga saham. Perubahan harga saham akan merubah rasio PBV. Rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan harga saham yang semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai PBV perusahaan berarti harga saham semakin murah. Hal ini mencerminkan nilai perusahaan rendah. Perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Dengan kata lain, rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Houston dan Brigham, 2010:69).

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Berdasarkan nilai PBV, investor juga dapat memprediksi saham-saham yang mengalami undervalued atau overvalued, sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh deviden dan capital gain yang tinggi. formula untuk menghitung price to book value ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$price\ to\ book\ value = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Nilai buku saham dapat dihitung dari:

$$Book\ value\ per\ share = \frac{\text{total modal}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

2.2.5 Profitabilitas, Likuiditas Dan Modal Kerja Dalam Perspektif Islam

Dalam bahasa Arab, laba atau profit berarti pertumbuhan dalam dagang, seperti dalam kitab Lisamu Arab jilid II halaman 442 karangan Ibnu Mandzur arabaakha-arrabakha yaitu pertumbuhan dalam dagang. Dalam surat al-Baqarah ayat 16 Allah SWT berfirman:

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

> *Artinya: "Mereka itulah orang-orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk"*

Dalam tafsir an-Nasafi dijelaskan bahwa "membeli kesesatan dengan kebenaran (petunjuk)" sebagai kiasan (majasi), kemudian langsung diikuti dengan menyebutkan laba dan dagang serta mereka tidak mendapat petunjuk dalam perdagangan mereka, seperti para pedagang yang selalu merasakan keuntungan dan kerugian dalam dagangannya. Tujuan para pedagang adalah menyelamatkan modal pokok dan meraih laba. Dalam tafsir al-Manar dikatakan bahwa orang-orang munafik lebih memilih kesesatan (dhalalah) daripada petunjuk (al-huda) demi suatu keuntungan yang ingin diperoleh, bentuknya adalah barter antara kedua belah pihak dengan tujuan mendapatkan laba. Inilah makna isytirak (partnership) dan syira‟ (pembelian) dalam laba dan membeli. (Ridho,2009). Selain itu dalam suatu perniagaan hendaknya juga memperhatikan proses dan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tidak hanya fokus pada hasil (output) saja. Terlebih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dimana perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang telah diseleksi berdasarkan kinerja perdagangan syariah yaitu kegiatan usahanya tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

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

a. Adanya harta (uang) yang dikhusukan untuk perdagangan.

b. Mengoperasikan modal tersebut secara interaktif dengan unsur-unsur lain yang terkait untuk produksi, seperti usaha dan sumber-sumber alam.

c. Memposisikan harta sebagai objek dalam pemutarnya karena adanya kemungkinan-kemungkinan pertambahan atau pengurangan jumlahnya.

d. Selamanya modal pokok yang berarti modal bias dikembalikan.

Dalam islam sendiri untuk memeperoleh laba perlu di tinjau dari segi harga supaya dalam suatu keadaan, harga tersebut tidak dibuat-buat oleh sepihak saja sehingga dapat merugikan yang lainnya. Karena yang menentukan harga sesungguhnya hanya Allah SWT, Hilmi (2006). Rasulullah SAW yang menggambarkan suatu kondisi ekonomi yang sulit, dimana telah terjadi kelangkangkaan barang, sehingga harga-harga barangpun melonjak tajam.Keadaan yang demikian tentu sangat memberatkan masyarakat, terutama yang menyangkut kebutuhan pokok mereka sehari-hari sehingga para sahabat mengadu kepada Rasulullah SAW dan mengusulkan agar beliau mau mengatur

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

harga barang-barang sesuai dengan kemampuan daya beli mereka. Namun rasulullah SAW menolak untuk melakukan intervensi harga, dengan asumsi bahwa Allah-lah yang mengatur semua harga barang, sehingga tidak seorangpun manusia (termasuk beliau sendiri sebagai Rasulullah SAW) berhak mengatur harga barang (Munir, 2007:93).

Keengganan Rasulullah SAW untuk mengatur harga barang berkaitan dengan konsep rizki Allah SWT yang diberikan kepada setiap manusia. Munir (2007:95) Dalam hal ini, masalah rizki manusia merupakan hak prerogatif Allah SWT yang tidak seorangpun mampu untuk memaksakan atau mengaturnya. Demikian juga ketika seseorang melakukan perniagaan, tidak seorangpun boleh menetapkan harga diluar kesepakatan penjual dan pembeli, karena penetapan harga tertentu sama artinya dengan membatasi rizki seseorang yang menjadi hak prerogatif Allah SWT. Kenyataan tersebut sesuai dengan firman Allah SWT:

إِنَّ اللَّهَ يَرْزُقُ مَنْ يَشَاءُ بِغَيْرِ حِسَابٍ

"Sesungguhnya Allah memberi rezeki kepada siapa yang dikehendakiNya tanpa hisab (tak terhitung dan tak terbatas)." (QS. Ali Imran: 37)

Mencari keuntungan dalam bisnis pada prinsipnya merupakan suatu perkara yang jaiz (boleh) dan dibenarkan syara‟. Syaikh Muhammad bin Sholeh Al „Utsaimin berkata, "Keuntungan itu tidak dibatasi. Boleh saja diambil keuntungan 10%, 20%, 25% atau lebih dari itu, asalkan tidak ada pengelabuan dalam jual belinya. Besarnya keuntungan di sini dibolehkan selama tidak ada ghoban (pengelabuan)."Tingkat laba/keuntungan atau profit margin berapa pun besarnya selama tidak mengandung unsur-unsur keharaman dan kezhaliman

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

dalam praktek pencapaiannya, maka hal itu dibenarkan syariah sekalipun mencapai margin 100 % dari modal bahkan beberapa kali lipat.

Namun begitu, Imam Al-Ghozali dalam Ihya‟ Ulumuddin-nya (II/72) menganjurkan perilaku ihsan dalam berbisnis sebagai sumber keberkahan yakni mengambil keuntungan rasional yang lazim berlaku pada bisnis tersebut di tempat itu. Beliau juga menegaskan bahwa siapa pun yang qana‟ah (puas) dengan kadar keuntungan yang sedikit maka niscaya akan meningkat volume penjualannya. Selain itu dengan meningkatnya volume penjualan dengan frekuensi yang berulang-ulang (sering) maka justru akan mendapatkan margin keuntungan banyak, dan akan menimbulkan berkah (www.dakwatuna.com).

Kemuadian ada hal yang dianggap dapat menentukan laba diantaranya (Malik, 2011):

a) Jenis Akad
    a) Akad tabarru‟: akad yang dimaksudkan untuk menolong sesama dan murni semata-mata mengharap ridho Allah serta tidak mengharapkan imbalan atau (motif lain). Yang termasuk jenis akad ini adalah hibah (pemberian), ibra (pengurang hutang), wakalah (pendelegasian), kafalah (jaminan), hawalah (pengalihan hutang), rahn (gadai), dan qirad (pinjaman).
    b) Akad tifarah: akad yang berorientasi pada keuntungan komersial. Yang termasuk jenis akad ini adalah murabahah (akad jual beli), mudharabah (kerjasama antara pemilik dana dan pengelola), ijarah (sewa), salam (penjualan yang dibayar dimuka), ishtisna (pembelian dengan pemesanan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

terlebih dahulu), musyarakah (kerjasama antara para pemilik modal), sharf (valas/ money charger), muzarah (kerjasama pengolahan pertanian).

b) Risiko Kaidah

a) Al kharaj bi al dhoman adalah hak mendapatkan hasil disebabkan oleh keharusan menanggung kerugian. Jadi al kharaj adalah segala apa yang keluar dari sesuatu baik berupa pekerjaan, manfaat, maupun benda-benda seperti buah dari pohon, susu dari kambing dan sebagainya dan kesemuanya adalah menjadi milik dari yang menanggungnya, sebab kalau ada kerugian maka pula yangmenanggungnya. Contohnya seekor kambing dikembalikan oleh pembelinya dengan alasan cacat. Si penjual tidak boleh meminta bayaran atas penggunaan binatang tersebut. Karena penggunaan binatang itu sudah menjadi hak pembeli. Contoh lain yang relevan dengan keadaan saat ini adalah garansi pada alat-alat elektronik.

b) Al ghunmu bi al ghurmi adalah harus menanggung risiko dalam memanfaatkan sesuatu. Atau barang siapa yang telah memperoleh manfaat dari suatu yang telah dimanfaatkannya maka harus bertanggung jawab atas hasil dan risiko yang akan terjadi. Contohnya biaya notaris atas pembelian tanah adalah tanggung jawab pembeli kecuali ada keridhoan dari penjual untuk ditanggung bersama. Demikian, pula halnya, seseorang yang meminjam barang, maka ia wajib mengembalikannya dan risiko biaya-biaya pengembaliannya.

c) Moralitas di Balik Laba

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Dalam laba itu adal hal-hal yang dilarang mengenai cara perolehannya. Seperti halnya kecurangan, penipuan dan penyembunyian. Dalam Al-Qur'an dijelaskan bahwa dalam menentukan laba harus sesuai tidak kurang ataupun lebih, sesuai dengan perintah Allah SWT. Serta wajib untuk menyempurnakan ukurang dalam akun-akun yang ada di neraca laporan keuangan dan yang dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Isra' ayat 35 yang berbunyi ;

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ۚ ذَٰلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

> *"Dan sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar, dan timbanglah dengan neraca yang benar. Itulah yang lebih utama (bagimu) dan lebih baik akibatnya".*(QS. Al-Isra': 35)

Menurut Antonio (2001;146) modal adalah dana yang diserahkan oleh para pemilik (owner). Dana modal dapat digunakan untuk pembelian gedung, tanah, perlengkapan dan sebagainya yang secara langsung tidak menghasilkan (fixed assets/non earning asset). Selain itu, modal juga dapat digunakan untuk hal-hal yang produktif, yaitu disalurkan menjadi pembiayaan. Pembiayaan yang berasal dari modal, hasilnya tentu saja bagi pemilik modal, tidak dibagikan kepada pemilik lainnya.

Islam memperbolehkan adanya modal melalui transaksi utang piutang. Transaksi utang piutang yang sesuai dengan prinsip syariah akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada kaidah syariah Islam. Allah SWT telah memberikan kejelasan mengenai utang-piutang dalam surah al-Hadid ayat 11: (Najmudin, 2011:231)

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

"Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, Maka Allah akan melipat-gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak".(QS. Al-Hadid: 11)

Dalam utang syariah menciptakan sarannya melalui *hiyal. Hiyal*merupakan metode terakhir dari empat metode untuk mengkaji danmemutuskan hukum islam.. jika dibandingkan antara utang syariah dengan utang konvensional, maka akan ditemukan bahwa produk utang syariah mengandung kondisi (syarat) dan batasan tambahan, serta transaksi ganda untuk mentransformasi produk konvensional ke dalam syariah.hal ini terjadi karena tambahan prosedural dan persyaratan hukum *hiyal* selalu menimbulkan biaya hukum dan biaya transaksi tambahan.

Pada kenyataan di dunia bisnis bahwa hampir semua produk berbasis utang yang ditawarkan oleh bank konvensional mengandung riba. Di lain pihak, perbankan syariah menawarkan produk-produk berbasis utang yang berbeda dan terdapat produk lain yang berkaitan dengan penggunaan *hiyal.*

Dalam pasar modal syariah terkait kriteria emiten dilihat dari rasio keuangannya., berdasarkan fatwa DSN yaitu perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya. Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah 280, (Yuliana, 2010:84)

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَكُمْ ۖ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

"Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, Maka berilah tangguh sampai Dia berkelapangan. dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui."(QS. Al-Baqarah: 280)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Ayat tersebut menyebutkan bahwasanya Allah SWT memerintahkan krediut untuk memberikan keringanan kepada debitur jika mengalami kesulitan. Disamping itu rasio utang utang ini menurut para ulama dapatmenimbulkan kondisi gharar dan maisir yang dilarang karena menimbulkan risiko peningkatan ketidakpastian transaksi dan pendapatan. Sedangkan menurut hadis Ibnu Mas‟ud meriwayatkan bahwa Nabi Muhammad SAW bersabda:

> *1987-2460. Dari ibnu Mas"ud RA, bahwa Nabi SAW bersabda: "bukanlah seorang muslim (mereka) memberikan pinjaman kepada orang muslim lainnya sebanyak dua kali pinjaman melainkan layaknya iamenyedekahkan satu kali."* Hasan. Al Irwa (1389), AtTa'liq ar-Raghib (2/34) (HR Ibnu Majah)
>
> *1964-2440. Dari Shuhaib Al-Khairi. Dari Rasulullah SAW bersabda: " Siapapun yang memiliki utang dan ia tidak berniat (dari semula) untuk melunasinya, ia akan menemui Allah kelak layaknya seorang pencuri".* Hasan Shahih. Ar-Raudh An-Nadhir (1043), AtTa'liq Ar-Raghib (3/33-34), Ahadits Al Buyu‟.

Ijma para ulama telah menyepakati bahwa qardh boleh dilakukan, kesepakatan ulama ini didasari tabiat manusia yang tidak bias hidup tanpa pertolongan dan bantuan saudaranya. Tidak seorangpun yang memiliki segala barang yang ia butuhkan. Oleh karena itu, pinjammeminjam sudah menjadi satu bagian dari kehidupan didunia ini.

Dalam konsep islam memperoleh dana dari pembiayaan dimana konsep pembiayaan yang sering yang sering dilaksanakan adalah Al-Mudharabah dan Al-Musyarakah. Menurut Antonio (2001:90) Al-Musyarakah adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuksuatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan resiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Mudharabah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

adalahakad kerja sama usaha antara dua pihak dimana pihak pertama (sahibul maal)menyediakan seluruh 100% modal, sedangkan pihak lain menjadi pengelola. Keuntungan usaha secara mudharabah dibagi menurut kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak, sedangkan apabila rugi ditanggung oleh pemilik modal selama kerugian itu bukan akibat kelalaian sipengelola. Seandainya kerugian itu diakibatkan karena kecurangan atau kelelahan si pengelola. Si pengelola harus bertanggung jawab atas kelalaian tersebut.

Nita (2012) menjelaskan dalam kehidupannya, manusia hampir tidak lepas dari beban utang. Ada kalanya manusia harus berhutang atau mengutang, meskipun hanya sekali dalam hidupnya. Jika bukan berbentuk harta dan uang, utang juga bisa berbentuk muamalah, bantuan, pemberian dan pengorbanan. Jika manusia menekuni bisnis pribadi, jarang sekali muamalahnya bersih dari utang, yang dalam kondisi sepertiitu dinamakan dengan kemudahan pembayaran, pinjaman, menjual dengan tunai (kredit), dan riba (Taufik, 2004:144).

Barang siapa mampu membayar hutang maka diharamkan baginya menunda-nunda hutang yang wajib dia lunasi jika sudah jatuh tempo. Hal itu didasarkan pada apa yang diriwayatkan dari Abu Hurairah Radhiyallahu,,anhu dari Nabi Shallallahu‟alaihi wa sallam, dimana beliau bersabda:

> *"Penundaan pembayaran hutang oleh orang-orang yang mampu adalah suatu kedzaliman. Dan jika salah seorang diantara kalian diikutkan kepada orang yang mampu, maka hendaklah dia mengikutinya".*

Dari hadits di atas dapat dikatakan bahwa Allah tidak melarang umat-Nya untuk melakukan transaksi hutang, namun dalam pelunasannya, seorang yang melakukan hutang janganlah melakukan penundan, karena jika sampai hal

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tersebut dilakukan maka akan dapat merugikan orang lain terutama terhadap orang yang dihutangi. Selain itu Allah melarang praktek hal-hal yang demikian, dan Allah sangat melaknat orang yang berbuat demikian (Muhammad, 1997: 130)

2.2.6 Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu produk pasar modal syariah di Bursa efek Indonesia. Jakarta Islamic Index adalah indeks yang menggambarkan kinerja saham syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index pertama kali diluncurkan oleh BEI (yang pada saat peluncuran masih bernama BEJ) yang bekerjasama dengan PT. Danareksa Invesment management pada tanggal 3 Juli 2000, akan tetapi untuk menghasilkan data historikal yang lebih panjang maka dasar hari yang digunakan untuk menghitung JII adalah dimulai dari 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan Market Value Weight Average Index dengan menggunakan formula laspeyres. Indeks harga saham perusahaan-perusahaan JII dihitung setiaphari menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa.

Saham syariah yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index telah melalui proses seleksi berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI, berikut adalah proses seleksinya:

a) Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham dari perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam dan LK. Dalam melakukan penyeleksian saham

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

syariah tersebut, Bapepam dan LK bekerjasama dengan DSN-MUI. DSN-MUI merupakan satu-satunya lembaga di Indonesia yang mempunyai kewenangan untuk mengeluarkan fatwa yang berhubungan dengan kegiatan ekonomi syariah di Indonesia.

b) Setelah itu perusahaan dinilai berdasarkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan yaitu:
c) Memilih saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
d) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun akhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aset maksimal sevesar 90%.
e) Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama satu tahun terakhir.

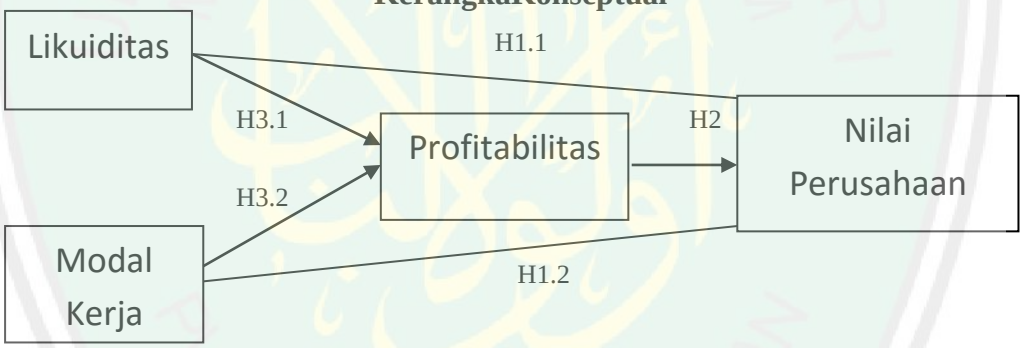
Oleh karena itu saham syariah yang termasuk dalam daftar JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Saham-saham syariah yang masuk dalam daftar JII akan dikaji ulang setiap 6 bulan dengan penentuan komponen index pada awal bulan januari dan juli setiap tahunnya, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam dan LK untuk memonitoring perubahan pada jenis usaha perusahaan berdasarkan datadata publik yang tersedia. Untuk masuk dalam daftar JII, BEI akan melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya(Dewi, 2012).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2.3 Kerangka Konseptual

Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dapat dilihat menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut diantaranya adalah Rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel dependen yang diwakili oleh return on equity (ROE), dan menggunakan variabel independen yang diwakili oleh likuiditas yang diproksikan dengan current ratio , struktur modal yang diproksikan dengan DER (debt to equity ratio), dan nilai perusahaan diproksikan dengan PBV.

Gambar 2.1
KerangkaKonseptual



H1.1 : Julita (2012), Arif (2015), Santoso (2014)

H1.2 : Hanafi (2005), Hermuningsih dan Wardani (2009), Nurcahyo (2009)

H2 : Husnan, (2001), Nofrita, Ria (2013), Alhafid (2016)

H3.1 :Julita (2012), Ristanti, dkk (2015), Wibowo (2012)

H3.2 : Manullang (2005), Julita (2012), Hermuningsih (2013)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2.4 Hipotesis Penelitian

H1.1: Likuiditas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan

Julita (2012) menjelasakn bahwa nilai perusahaan tergantung dari kinerja manajemen perusahaan yang dapat dilihat dari analisis rasio keuangan perusahaan. Analisis yang digunakan antara lain analisis rasio 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.

Penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015) tentang Pengaruh Struktur Modal, Return On Equity, Likuiditas, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga pasar saham dan jumlah saham yang beredar dari suatu perusahaan.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2014) yang menyatakan rasio likuiditas yang diwakili current ratio tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROE. Hal ini dikarenakan tingginya rasio likuiditas tidak selalu menjamin dapat meningkatkan keuntungan (profitabilitas) perusahaan. Karena ada kemungkinan current asset yang tersedia berupa uang kas yang besar, atau

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

persediaan yang besar, dan piutang yang besar. Sehingga dana-dana tersebut terkesan menganggur (idle) yang menyebabkan kemampuan mendapatkan labanya kecil.

H1.2: Modal kerja berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan

Modal Kerja yang menunjukkan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal sendiri, merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Modal Kerja seringkali dikaitkan dengan nilai perusahaan. (Mamduh, 2005)

Menurut Hermuningsih dan Wardani (2009), pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa sampai pada tingkat leverage tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan, tetapi jika hutangnya terus ditambah maka risikonya akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang. Dapat disimpulkan bahwa semakin banyak hutang maka risiko semakin tinggi, dan berpengaruh negatif terhadap penilaian perusahaan.Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurcahyo (2009), menunjukkan hasil bahwa perputaran modal kerja (working capital turnover) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROI).

H2: Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (PBV).

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilaiperusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001:317).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nofrita, Ria (2013) tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap NilaiPerusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). Hasil penelitiannya menunjukan bahwa profitabilitas dan kebijakan devidenberpengaruhsignifikan positif terhadap nilaiperusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Alhafid (2016) tentang PengaruhFaktor Fundamental PerusahaanTerhadapRisikoSistematis PerusahaanYang TerdaftarPadaIndeksKompas 100Di BEI denganhasilbahwa ROE tidakberpengaruhsignifikanterhadap Beta.

H3.1: Likuiditasberpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

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.Julita (2012)

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ristanti, dkk (2015) yang meneliti pengaruh likuiditas dan efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Likuiditas (current ratio) secara parsial berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan likuiditas (current ratio) dan efesiensi modal kerja (working capital turnover) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

profitabilitas. Wibowo, Agus (2012) mengungkapkan bahwasanya likuditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

H3.2: Modal Kerja berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Manullang (2005: 15) jumlah modal kerja yang dibutuhkan oleh setiap perusahaan adalah berbeda. Modal kerja perusahaan jasa relatif lebih kecil dibanding dengan modal kerja perusahaan industri. Demikian pula bagi sebuah perusahaan, kebutuhan akan modalkerja dari waktu ke waktu tentu tidak sama. Oleh sebab itu, setiap manajer harus menyesuaikan modal kerja dengan tingkat operasi usaha agar dapat digunakan secara ekonomis dan dapat menghindarkan kesulitan atau kemacetan dalam menghadapi kondisi darurat.

Berdasarkan penelitian Julita (2012) 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.

Penelitian Hermuningsih (2013) mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan Moddogliani dan Miller bahwa nilai perusahaan ditentukan olehlaba dari aktiva perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi laba

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

maka semakin efisien perputaran aktiva atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB III

METEDOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan penelitian penjelasan (*explanation research)* dengan pendekatan kuantitatif, karena dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode penjelasan (*explanatory).*Penelitian penjelasan *(explanatory research)* merupakan jenis penelitian dimana peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, yaitu menguji hipotesis-hipotesis berdasarkan teori yang telah dirumuskan sebelumnya kemudian data yang telah diperoleh dihitung melalui pendekatan kuantitatif.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI).Penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar tetap di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode Juni 2012 sampai Mei 2016.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek / subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2002:72). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2012-2016.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2. Sampel

Arikunto (2010;174) mengatakan bahwa sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Sedangkan Sugiyono (2002:73) menyatakan bahwa Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimilikioleh populasi tersebut.Dan untuk sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar tetap di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2012-2016 yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan untuk menjadi sampel.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini penulis mengambil sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling. Mengenai hal ini, Arikunto (2010;183) menjelaskan bahwa purposive sampling dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu.

Begitu pula menurut Sugiyono (2016;85) *sampling purposive*adalah "teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu". Artinya setiap subjek yang diambil dari populasi dipilih dengan sengaja berdasarkan tujuan dan pertimbangan tertentu.Atau bisa juga dikatakan metode *purposive sampling* adalah pemilihan sampel yang sesuai dengan kriteria atau karakteristik yang telah ditentukan. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar tetap di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2012-2016.
2. Perusahaan yang masuk secara konsisten selama periode pengamatan berturut-turut, dengan alasan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang telah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

stabil di JII (tidak keluar dan masuk daftar emiten perhitungan indeks JII). Serta perusahaan yangmenyajikan data dan laporan keuangan pada periode 2012-2016.

Tabel 3.1
Kriteria PengambilanSampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2015	30
2	Perusahann yang tetap aktif (konsisten) di *Jakarta Islamic Index* (JII)	14

Berdasarkankriteria yang telah ditentukan, dari 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2012-2016, terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	Astra Internasional Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
4	CPIN	Charoen Pokhpand Tbk
5	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

9	LSIP	PP London Sumatera Plantation Tbk
10	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
13	UNTR	United Tractors Tbk
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : www.idx.co.id

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 skunder adalah sumber data penelitian yang diperolehpeneliti secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh dan dicatatoleh pihak lain), umumnya berupa bukti-bukti dan catatan-catatan,berupa buku-buku literatur sebagai sumberreferensi dandokumen-dokumen lain yang menunjang(Indriantoro; 2002: 248).Data dalam penelitian ini adalah data tentang laporan keuangan perusahaan yang terdaftardi JII periode 2012-2016 yang diterbitkan secara tahunan (*annual report*). Data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, sahamok.co.id, website masing-masing perusahaan, serta sumber-sumber relevan lainnya.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui Metode Dokumentasi. Dalam melaksanakan metode dokumentasi, peneliti

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

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 yangdibutuhkan. Selain itu metode pengumpulan data juga menggunakan studi pustaka yaitu dengan cara mengumpulkan data dengan membaca buku, atau *searching* situs tertentu yang berhubungan dengan masalah dalam penelitian.

3.7 Definisi operasional Variabel

Variabel adalah simbol dari suatu kejadian, tindakan, karakteristik, sifat khusus atau atribut yang dapat diukur dan dikategorikan (Cooper, 2006) Dalampenelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel dependen, variabel independendan variabel intervening yang dikemukakan sebagai berikut :

1. Variabel Endogen (Dependen)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016:59).Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksi dengan menggunakan Price to Book Value (PBV).Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. Formula untuk menghitung price to book value ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$Price\ to\ book\ value = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Nilai buku saham dapat dihitung dari:

$$Book\ value\ per\ share = \frac{\text{total modal}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

2. Variabel Eksogen (Independen)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2016:59).Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diproksi dengan *Current ratio*, dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to equity ratio* (DER).

a) Rasio lancar (*current ratio)*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. (Kasmir,2010;134)

$$Current\ ratio = \frac{\text{aktiva lancar (current asset)}}{\text{utang lancar (current liabilities)}}$$

b) Modal kerja (X2) adalah investasi perusahaan dalam harta jangka pendek, seperti; kas, surat berharga jangka pendek, piutang dan persediaan. Modal kerja kotor *gross working capital)* adalah jumlah harta lancar perusahaan. Modal kerja bersih *(net working capital)* adalah jumlah harta lancar lancar dikurangi harta lancar. (Kamaludin, 2011: 120)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

$$\text{Modal Kerja} = \text{aktiva lancar} - \text{utang lancar}$$

3. Variabel Intervening

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen, tetapi tidak dapat diamati dan diukur.Variabel intervening dalam penelitian ini adalahprofitabilitas yang diproksikan dengan*Return on Equity* (ROE). ROE merupakan ukuran dari hasil yang diperoleh para pemegang saham sepanjang tahun Kasmir (2010;204). Rasio ini menunjukan efisiensi penggunaan modal sendiri.Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik.Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri (ekuitas)}}$$

3.8 Teknik Analisis Data

Santoso (2010:203) mengatakan sebuah regresi akan dapat dipakai untuk prediksi jika memenuhi sejumlah asumsi, yang disebut dengan asumsi klasik. Metode analisis data yang digunakan adalah *Path Analysis*, permasalahan yang memilikikarakteristik hubungan berjenjang dan jenis variabel semacam ini memerlukanteknik analisis yang dapat menggunakan persamaan silmutanus dengan teknikestimasi analisis jalur (Riduwan dan Kuncoro, 2012).Uji asumsi klasik meliputi Uji normalitas, Uji autokorelasi, Uji multikolonieritas, dan Uji heteroskedastisitas. Adapun uji asumsi klasik tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3.8.1 Uji Normalitas

Santoso (2010:210) mengatakan, Alat uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, nilai residu dari regresi mempunyai distribusi normal.Jika distribusi dari nilai-nilai residual tersebut tidak dapat dianggap berdistribusi normal, maka dikatakan ada masalah terhadap asumsi normalitas.Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov. Jika nilai dari hasil uji Kolmogrov-Smirnov >0,05, maka asumsi normalitas terpenuhi.

3.8.2 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. Ada beberapa carauntuk melakukan pengajuan terhadap asumsi autokorelasi, salah satunya adalah Durbin-waston d test. (Sulhan, 2012:22) Salah satu cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi menggunakan besaran Durbin-Waston. Santoso (2000:219) menjelaskan pedoman yang dapat dijadikan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1) Nilai D-W <-2, berarti ada hubungan autokorelasi positif.

2) Nilai -2 ≤ D-W ≤ +2, berarti tidak ada hubungan autokorelasi.

3) Niali D-W > +2, berarti ada hubungan autokorelasi negatif.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Atau untuk kriteria pengambilan keputusan bebas autokorelasi juga dapat dilakukan dengan cara melihat nilai Durbin-Waston, dimana jika nilai d dekat dengan 2, maka asumsi tidak terjadi autokorelasi terpenuhi.

3.8.3 Uji Multikolinieritas

Santoso (2010:203) mengatakan, uji multikolinieritas ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.Jika terjadi korelasi, makan dinamakan terdapat problem Multikolinieritas (multiko).Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pedoman suatu model regresi yang bebas multiko dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), dengan pertimbangan sebagai berikut :

1) Jika nilai VIF ≤ 10, maka tidak terjadi multikolinieritas.

2) Jika nilai VIF ≤ 10, maka terjadi multikolinieritas.

3.8.4 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Sulhan (2012:16) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lain. Jika varians dari residual antara antara satu pengamatan dengan pengamatan lain berbeda disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolute residual hasil regresi dengan semua variabel bebas.Bila signifikan hasil korelasi lebih kecil dari

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

0.05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

3.8.5 Uji Linieritas

Pengujian linieritas ini perlu dilakukan untuk mengetahui model yang dibuktikan merupakan model linier atau tidak.Hasil dari uji linieritas ini adalah informasi apakah model emperis sebaiknya linier, kuadrat atau kubik.Untuk mendeteksi pakah model sebaiknya menggunakan persamaan linier atau tidak, maka digunakan model analisis grafik dan metode statistik.

3.8.6 Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur (*Path Analysis)* merupakan pengembangan dari analisis regresi, sehingga analisis regresi dapat dikatakan sebagai bentuk khusus dari analisis jalur *(regression is special case of path analysis)* (Sugiyono, 2016). Oleh karena itu, sebelum mempelajari analisis jalur, maka terlebih dahulu harus dipahami konsep dasar analisis regresi dan korelasi. Seperti penelitian terhadap variabel rasio Profitabilitas (ROE) dan pertumbuhan aset terhadap return saham melalui beta.

Dalam analisis jalur terdapat koefisien jalur. Koefisien jalur menunjukkan kuatnya pengaruh variabel independen terhadap dependen. Seperti yang ada didalam penelitian pengaruh rasio profitabilitas (ROE) dan pertumbuhan aset terhadap return saham melalui beta. Bila koefisien jalur rendah, dan angkanya dibawah 0,05 maka pengaruh jalur tersebut dianggap rendah sehingga dapat dihilangkan. Dalam hal ini (Sudjana 2002) menyatakan beberapa studi empirik

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

telah banyak menyarankan untuk menggunakan pegangan bahwa koefien jalur kurang dari 0,05 dapat dianggap tidak berarti. (Sugiyono, 2006), Jadi koefisien jalur adalah koefisien regresi standar (standar z) yang menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap dependen yang telah tersusun dalam diagram jalur. Bila didalam jalur terdapat dua atau lebih variabel, maka dapat dihitung koefisien parsialnya, dengan menggunakan data yang telah distandarkan atau dengan matrik korelasi.

Menurut Supriyanto dan Maharani (2013) *Path Analysis* atau analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung seperangkat variabel bebas *(eksogen)* terhadap variabel terikat *(endogen)* (Riduwan dan Kuncoro, 2015). Masih menurut Ridwan bahwa koefisien jalur *(path)* adalah koefisien regresi yang distandarkan, yaitu koefisien regresi yang dihitung dari basis data yang telah diset dalam angka baku (Z-score).

Langkah-langkah dalam analisis jalur menurut Solimun (2002) adalah sebagai berikut:

1. Merancang model berdasarkan konsep dan teori
2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang mendasari. Asumsi yang mendasari *path* adalah sebagai berikut:
   a) Hubungan antar variabel bersifat linier dan adaptif (mudah menyesuaikan diri)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

b) Hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan, yaitu hanya sistem causal satu arah. Sedangkan padamodel yang mengandung causal resiprokal tidak dapat dilakukan *analysis path*

c) Variabel endogen setidaknya dalam ukuran interval

d) Observed variables diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan reliabel)

e) Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentidikasi) dengan benar berdasarkan teori-teori da konsep-konsep yang relevan.

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

1. Koefisien determinasi total

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan:

$R^2m = 1- P^2_{e1} P^2_{e2}...P^2_e$

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

2. *Theory triming*

Uji validitas 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

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

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.

Bila *analisis path* telah dilakukan berdasarkan sampel, maka dapat dimanfaatkan untuk:

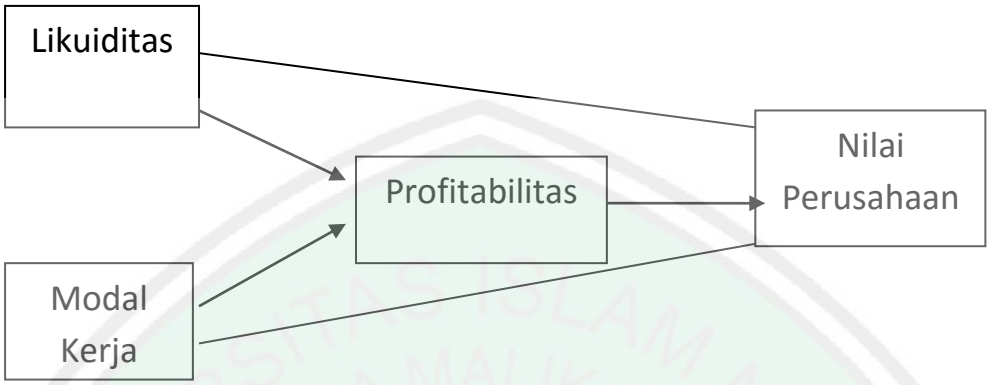
1. Menjelaskan permasalahan yang diteliti atau fenomena yang dipelajari.
2. Prediksi nilai variabel dependen berdasarkan variabel ndependen.
3. Faktor determinan, yaitu penentuan variabel bebas mana yang mempunyai pengaruh dominan terhadap variabel dependen.
4. Melihat pengaruh langsung maupun tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen (melihat jalur).
5. Pengujian model dengan metode *theory triming*.

Menurut (Sofyan 2009) langkah yang digunakan untuk menguji:

1. Menentukan hipotesis penelitian dan diagram jalur

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Gambar 3.1
Diagram Jalur



2. Menentukan persamaan struktural\Untuk menjawab hipotesis yang ada, dalam penelitian ini dibentuk persamaan struktural sebagai berikut:

   $Z = \rho zx1, x2 + Ɛ1$

   $Y = \rho zx1, x2 + \rho yz - Ɛ2$

   Dimana:

   X1 : *Current Ratio*

   X2 : Modal Kerja

   Z : ROE

   Y : PBV

3. Meregresikan variabel eksogen (bebas) terhadap variabel endogen (terikat) untuk setiap persamaan.
4. Mengorelasikan antara variabel eksogen bila terdapat hubungan korelasional.
5. Menghitung koefisien jalur (secara simultan dan parsial) untuk mengetahui adanya pengaruh *erro*r dalam analisis jalur dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

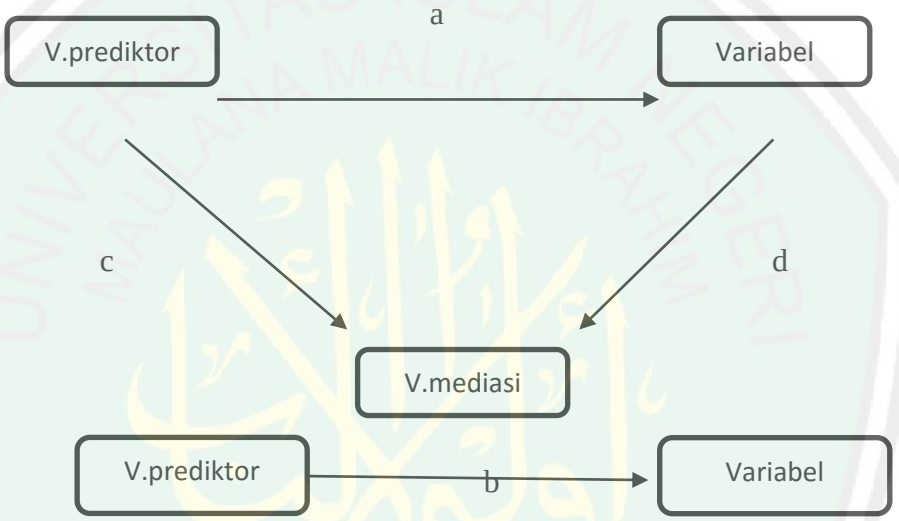
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

$$P^{2}{}_{e}l = \sqrt{(1 - R^{2}{}_{1})}$$

6. Menghitung besar pengaruh langsung, tidak langsung, dan pengaruh total. Dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ghazali, 2009)

Gambar 3.2

Hubungan tersebut diatas jika digambarkan



Ketika jalur (c) dan (d) berpengaruh, serta jalur (a) tidak berpengaruh sehingga disebut sebagai variabel mediasi murni. Ketika jalur (c) dan (d) berpengaruh, serta jalur (a) berpengaruh, dimana koefisien dari jalur (a) lebih kecil nilainya dari jalur (b) diartikan sebagai mediasi sebagian. Ketika jalur (c) dan (d) berpengaruh serta jalur (a) berpengaruh, dimana koefisien dari jalur (a) hampir sama dengan jalur (b), sehingga dikatakan bukan sebagai variabel mediasi. Ketika jalur (c) dan (d) atau keduanya tidak berpengaruh dapat diartikan bukan variabel mediasi (Solimun, 2012)

7. Uji hipotesis

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Dasar uji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H0 = Koefisien regresi tidak signifikan

2). Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai sig. ≤ 0.05 (dibawah a), maka H0 di tolak. Artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- Jika nilai sig. $\geq o.05$ (diatas a), maka H0 diterima.

Artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Untuk menguji hipotesis 1 adalah sebaga berikut:

a) Meregresikan variabel kinerja keuangan terhadap perputaran modal kerja.
b) Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 2 adalah sebagai berikut:

a) Meregresikan variabel perputaran modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.
b) Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 3 adalah sebagai berikut:

a) Meregresikan variabel kinerja keuangan terhadap profitabilitas perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

b) Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 4 adalah sebagai berikut:

a) Meregresikan variabel kinerja keuangan terhadap profitabilitas perusahaan melalui perputaran modal kerja.

b) Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

8. Menyimpulkan hasil analisis jalur

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal adalah pasar kongkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun keatas. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi lainnya, seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah, bangunan dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.

Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai "Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek". Pasar modal berfungsi sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Selain itu pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. (Yuliana, 2010).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Pasar modal terdiri dari pasar perdana dan pasar sekunder. Bursa efek merupakan salah satu tempat yang digunakan pasar sekunder dalam bertransaksi. Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 11 jenis indeks, beberapa indeks tersebut diantaranya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ-45, *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis-27, Indeks Pefindo25, Indeks Sri-Kehati, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual. (www.idx.co.id)

Dari beberapa jenis indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beroperasi dengan prinsip syariah hanya Jakarta Islamic Index (JII). JII mulai dioperasikan pada tanggal 03 Juli 2000. JII dibentuk dari hasil kerjasama antara BEI dengan PT. Danareksa Invesment Management (PT. DIM) dimana sebelum itu Pasar Modal Syariah di Indonesia telah ada pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan dikeluarkannya Danareksa Syariah pada tanggal03 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Invesment Management. Tujuan pembentukan JII asdalah untuk mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi pada produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasarsyariah. Sehingga dengan hal tersebut diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor agar melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat keuntungan bagi pemodal yang berinvestasi di bursa efek.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang yang masuk dalam kriteria syariah. Dikatakan demikian karena saham-saham yang masuk dalam dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

prinsipsyariah. Hal ini didasarkan pada fatwa No.40/DSN/-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Kriteria yang ditetapkan sebagai kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah adalah:

a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdaganganyang dilarang.
b. Lembaga keuangan konvensional (iribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram.
d. Produsen, distributor, dan atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
e. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

Selain dari segi kegiatan usaha, kriteria perusahaan juga ditentukan oleh indeks yang terdiri dari kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dari saham dimana JII menggunakan kapitalisasi harian rata-rata selama satu tahun dan perdagangan saham di bursa selama satu tahun. Dari kriteria tersebut, saham-saham yang dipilih untuk dapat masuk ke dalam indeks syariah adalah sebagai berikut:

a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunterakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.
c. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*maket capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.
e. Evaluasi terhadap komponen indeks dilakukan setiap enam bulan sekali.

Perubahan pada jenis usaha yang dimiliki oleh emiten akan dimonitor secara terus-menerus berdasarkan data public yang tersedia. Perusahaan yang tidak konsisten dengan prinsip syariah serta mengubah lini bisnisnya maka akan dikeluarkan dari indeks dan digantikan oleh saham emiten lain. Prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi adanya saham spekulatif (Burhanudin, 2008). Selain itu saham-saham yang ada di *Jakarta Islamic Index* (JII) juga akan di *review* setiap enam bulan sekali apakah memenuhi prinsip syariah atau tidak yaitu setiap bulan Desember dan bulan Juni.

Perusahaan-perusahaan yang tetap *listing* di *Jakarta Islamic Index* selama periode 2012-2016adalah sebagai berikut:

3. Perusahaan yang terdaftar tetap di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2012-2016.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4. Perusahaan yang masuk secara konsisten selama periode pengamatan berturut-turut, dengan alasan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang telah stabil di JII (tidak keluar dan masuk daftar emiten perhitungan indeks JII). Serta perusahaan yang menyajikan data dan laporan keuangan pada periode 2012-2016.

Tabel 3.1

Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2015	30
2	Perusahann yang tetap aktif (konsisten) di *Jakarta Islamic Index* (JII)	14

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dari 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2012-2016, terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2

Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	Astra Internasional Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
4	CPIN	Charoen Pokhpand Tbk
5	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
9	LSIP	PP London Sumatera Plantation Tbk
10	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
13	UNTR	United Tractors Tbk
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Dari 14 perusahaan tersebut akan diuji apakah profitabilitas perusahaandipengaruhi oleh tingkat likuiditas dan struktur modal serta bagaimana dampak terhadap nilai perusahaan.

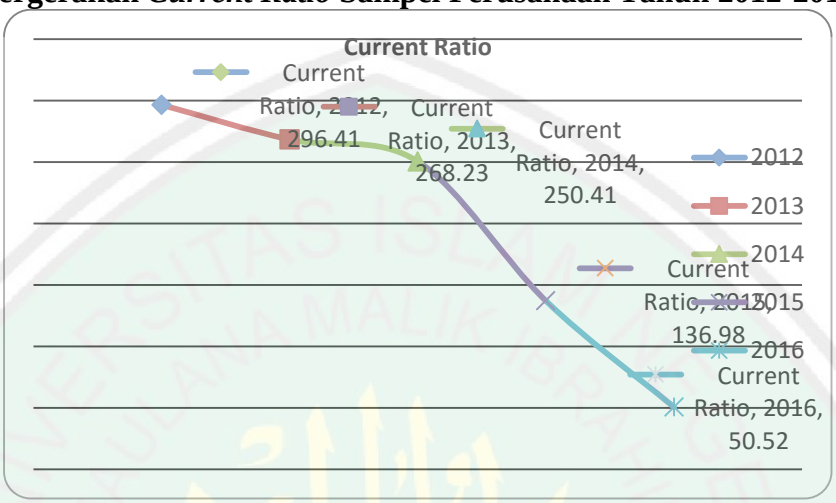
4.1.2 Gambaran Umum Kinerja Perusahaan Sampel

a. Perhitungan Likuiditas Dengan Proxy *Current Ratio*

Berdasarkan gambar grafik 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata pergerakan likuiditas yang diproksikan dengan current ratio pada perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian selama periode 2012-2016 adalah sebagai berikut:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Gambar 4.1
Pergerakan *Current Ratio* Sampel Perusahaan Tahun 2012-2016



Sumber: Data diolah 2017

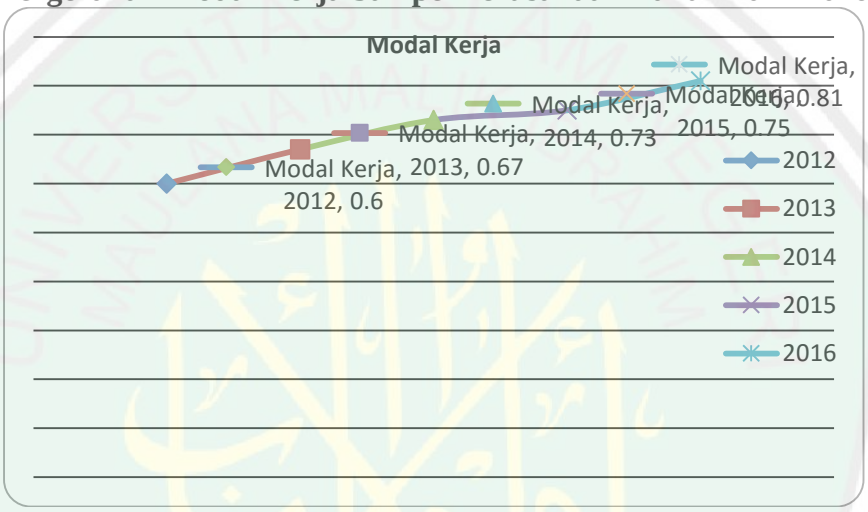
Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa pergerakan rata-rata *Current Ratio* pada perusahaan sampel mengalami penurunan di setiap tahunnya. Penurunan *current ratio* dari tahun ke tahun ini disebabkan oleh meningkatnya kewajiban lancar yang tidak sebanding dengan kenaikan aktiva lancar sehingga tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar tidak sesuai yang diharapkan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tahun 2012-2016 mengalami penurunan. Adapun nilai rata-rata CR pada tahun 2012 sebesar 296,41 kemudian terus mengalami penurunan di tahun 2013 sebesar 268,23 di tahun 2014 sebesar 250,41 tahun 2015 sebesar 136,98 dan pada tahun 2016 sebesar 50,52. Selama periode 2012-2016 rata-rata *Current Ratio* perusahaan sampel hanya mengalami kenaikan di tahun 2012.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

b. Perhitungan Modal Kerja

Berdasarkan gambar grafik 4.2 dapat diketahui bahwa rata-rata pergerakan modal kerja pada perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian selama periode 2012-2016 adalah sebagai berikut:

Gambar 4.2
Pergerakan Modal Kerja Sampel Perusahaan Tahun 2012-2016



Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa pergerakan rata-rata modal kerja pada perusahaan sampel setiap tahunnya mengalami kenaikan yang signifikan. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan sudah mampu memenuhi seluruh kewajibannya, hal ini dibuktikan dengan total ekuitas yang lebih besar dari pada total liabilitis perusahaan. Hal ini menunjukan bahwakondisi perekonomian perusahaan manufaktur mengalami pertumbuhanyang baik, sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Houston dan Brigham(2010) bahwa perusahaan selalu berusaha untuk mempertahankan nilai DER yang kurang dari 1. Dimulai pada tahun 2012 sebesar 0,60 meningkat sebesar 0,67 ditahun 2013, pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 0,73 tahun 2015 mengalami kenaikan

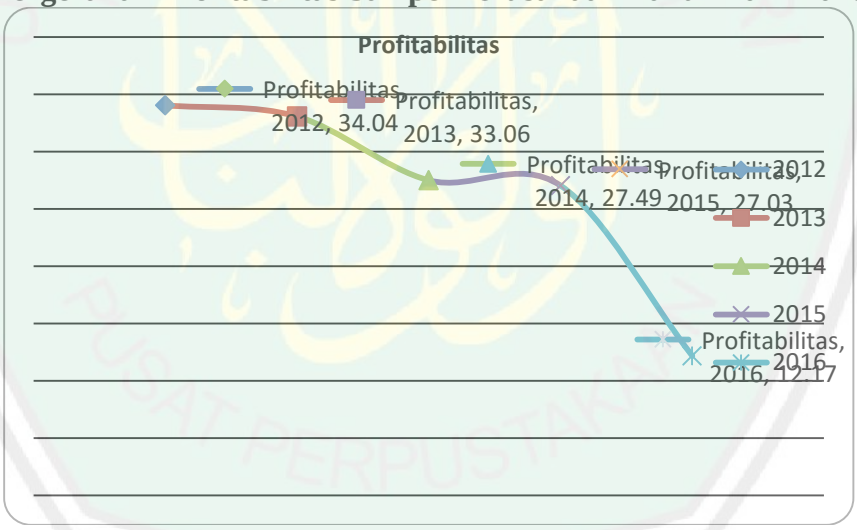
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

sebesar 0,69 dan pada tahun 2016 meningkat sebesar 0,81. Hal ini dikarenakan semakin rendah modal kerja maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, hal ini dibuktikan dengan total ekuitas yang lebih besar dari pada total liabilitis perusahaan.

c. Perhitungan Profitabilitas Dengan Proxy ROE

Berdasarkan gambar grafik 4.3 dapat diketahui bahwa rata-rata pergerakan profitabilitas yang diproksikan dengan ROE pada perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian selama periode 2012-2016 adalah sebagai berikut:

Gambar 4.3
Pergerakan Profitabilitas Sampel Perusahaan Tahun 2012-2016



Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa pergerakan rata-rata ROEpada perusahaan sampel mengalami penurunan di setiap tahunnya. Adapun nilai rata-rata ROE pada tahun 2012 sebesar 34,04 di tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 33,06 tahun 2014 turun sbesar 27,49 tahun 2015 sebesar 27,03 dan tahun 2016 menurun secara drastis sebesar 12,17. Hal ini disebabkan oleh penurunan besar penjualan sehingga mengakibatkan penurunan laba bersih. Jika

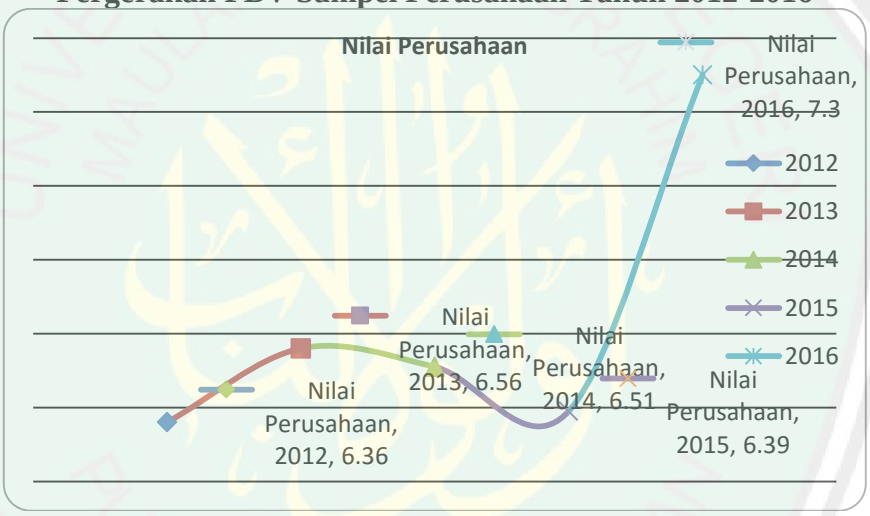
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

nilai ROE menurun terus menerus tentunya akan menunjukan kinerja perusahaan yang kurang baik.

d. Perhitungan Nilai Perusahaan Dengan Proxy PBV

Berdasarkan gambar grafik 4.4 dapat diketahui bahwa rata-rata pergerakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada perusahaan yang masu kdalam sampel penelitian selama periode 2012-2016 adalah sebagai berikut:

Gambar 4.4
Pergerakan PBV Sampel Perusahaan Tahun 2012-2016



Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa pergerakan rata-rata PBVpada perusahaan sampel mengelami pergerakan yang fluktuatif dengan pergerakan mengalami penurunan. Dimulai pada tahun 2012 sebesar 6,36 meningkat sebesar 6,56 ditahun 2013, pada tahun 2014mengalami penurunan sebesar 6,51 tahun 2015 menurun sebesar 6,39 dan pada tahun 2016 meningkat cukup tinggi sebesar 7,30. Rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan harga saham yang semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai PBV perusahaan berarti harga saham semakin murah. Hal ini mencerminkan nilai

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan rendah. Perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Dengan kata lain, rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Houston dan Brigham, 2010:69)

4.1.3 Analisis Data

4.1.3.1 Uji Asumsi Klasik

a. *Uji Normalitas*

Uji normalitas bertujuan untuk menguji distribusi data dalam persamaan regresi antara variabel dependen dan independen. Dalam penelitian ini pengujian menggunakan uji kolmogorov-smirnov yang dapat dilihat pada table dibawah ini:

Tabel 4.1
Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.67997646
Most Extreme Differences	Absolute	.159
	Positive	.159
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		1.330
Asymp. Sig. (2-tailed)		.058

a. Test distribution is Normal.

Sumber: data diolah oleh penulis.

Dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,058 yang lebih besar daripada 0,050,

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas telah dipenuhi sehingga dapat disimpulkan bahwa layak digunakan dalam penelitian.

b. *Uji Autokorelasi*

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi bebas autokorelasi dengan menggunakan uji statistik dari *Durbin Watson*(DW test). Durbin-waston telah menetapkan kaidah keputusan sebagai berkut:

Tabel 4.2
Durbin Watson

Range	Keputusan
0 < dw < dl	Terjadi masalah Autokorelasi yang positif yang perlu perbaikan
dl < dw < du	Ada Autokorelasi positif tetapi lemah, di mana perbaikan akan lebih baik
du < dw < 4 – dl	Tidak ada masalah Aitokolerasi
4 – du < dw < 4 – dl	Masalah Autokorelasi lemah, di mana dengan perbaikan akan lebih baik
4 – dl < d	Masalah Autokorelasi serius

Langkah awal pendeteksian ini adalah mencari nilai du dari analisis regresi dan selanjutnya mencari nilai dl dan du pada tabel dengan kriteria. Untuk menguji apakah terhadap autokorelasi digunakan *Durbin Watson Test*, yang hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.3

Hasil Uji Autokorelasi Regresi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.880[a]	.774	.763	5,80763	1.405

a. Predictors: (Constant), Profit, Likuiditas, Modal Kerja

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data primer yang diolah Output SPSS 16

Hasil uji *Durbin Watson* menunjukkan nilai sebesar 1,405. Maka hasilnya tidak ada Autokorelasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut. Suatu observasi dikatakan tidak korelasi jika nilai DW terletak anatara batas atau atau -2 sampai dengan +2.

c. *Uji Multikolinieritas*

Pada analisis, diharapkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas (hubungan linier antar variabel-variabel independen). Untuk mendeteksi multikolinieritas adalah dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor (VIF).* Degan kriteria pengukuran dan hasil otput SPSS sebagai berikut:

1. Jika nilai toleransi < 0,10 atau VIF > 10 maka terjadi adanya multikolineritas.
2. Toleransi > 0,10 atau VIF <10 maka tidak terjadi atau bebas multikolineritas.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.4
Uji Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-6.706	1.846		-3.633	.001		
	Likuiditas	.001	.004	.018	.287	.775	.878	1.138
	Modal Kerja	6.761	1.559	.317	4.338	.000	.643	1.555
	Profit	.309	.033	.666	9.328	.000	.672	1.487

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data primer yang diolah Output SPSS 16

Dari hasil data diatas menujuukan nilai likuiditas sebesar 1.138, untuk modal kerja sebesar 1.555 dan nilai dari profitabilitas sebesar 1.487. Sehingga nilai VIF tidak lebih dari nilai 10, dantoleransi yang bernilai lebih dari0.1, maka pada model penelitian ini dapat diartikan bebas multikolinieritas atau tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam data.

d. *Uji Heteroskedastisitas*

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji korelasi Spearman untuk menguji lebih lanjut ada tidaknya heteroskedastisitas. Uji korelasi Spearman dilakukan dengan cara menguji korelasi Spearman antara variabel independen dengan nilai absolute residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian dengan uji korelasi Spearman seperti terlihat pada tabel di berikut ini:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.5
Hasil Heteroskedastisitas

Correlations

			Likuiditas	Modal Kerja	Profit	ABS_5
Spearman's rho	Likuiditas	Correlation Coefficient	1,000	-,419**	-,176	,039
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,145	,747
		N	70	70	70	70
	Modal Kerja	Correlation Coefficient	-,419**	1,000	-,001	,107
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,993	,380
		N	70	70	70	70
	Profit	Correlation Coefficient	-,176	-,001	1,000	-,099
		Sig. (2-tailed)	,145	,993	.	,413
		N	70	70	70	70
	ABS_5	Correlation Coefficient	,039	,107	-,099	1,000
		Sig. (2-tailed)	,747	,380	,413	.
		N	70	70	70	70

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: hasil data diolah Output SPSS 16

Dari output diatas dapat disimpulkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas. Bila signifikansi hasil korelasi X1 sebesar 0.747 lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi mengandung homoskedastisitas, hasil X2 sebesar 0,380 lebih besar dari 0.05 maka persamaan regresi mengandung homoskedastisitas dan variabel Z menunjukkan hasil sebesar 0.413 dan menujukkan bahwa hasil lebih besar dari 0.05 maka persamaan regresi mengandung homoskedastisitas. Dan data yang baik adalah data yang harus mengandung homoskedastisitas.

e.Uji linieritas

Uji linieritas ini bertujuan untuk mengetahui model yang dibuktikan merupakan model linier atau tidak linier. Uji ini dilakukan dengan mengunakan kurva estimation, yaitu gambar hubungan linier antara X1 dengan variabel Y. Jika

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

nilai sig f < 0,05, maka variabel X tersebut memiliki hubungan linier dengan Y. Adapun hasil perhitungan SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Linieritas

Variabel	Mth	R Square	Df	F	Sig	Bo	B1
X1	LIN	0.071	68	5.228	0.025	11.320	-0.019
X2	LIN	0.473	68	61.145	0.000	-3.707	14.682
Z	LIN	0.707	68	164.165	0.000	-3.795	0.389

Sumber: data diolah 2018

Dari hasil output di atas menunjukkan nilai Sig dari likuditas sebesar 0.025, modal kerja sebsar 0.000 dan profitabilitas sebesar 0.000. Sehingga dapat diartikan bahwa hasil dari nilai likuiditas(X1), modal kerja(X2, profitabilitas(Z), menunjukkan bahwa nilai seginifikansinya lebih kecil dari 0.05, maka uji asumsi linieritas terpenuhi.

4.1.3.2 Analisis Jalur (Path)

a. Uji Likuiditas (XI) dan Modal Kerja (X2) Nilai Perusahaan (Y)

Tabel 4.7
Hasil analisis Path X1, X2, Terhadap Y

Variabel Dependen	Variabel Independen	Beta	T	Sig t	Keterangan	R Square
Y	X1	-0.041	-0.437	0.664	Tidak Signifikan	0.475
	X2	0.674	7.176	0.000	Signifikan	

Sumber: Data Primer yang diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1. Dari nilai R Square menunjukkan nilai sebesar 0,475 atau 47,5%. Artinya bahwa keragaman Y dipengaruhi oleh X1, X2 sebesar 47,5%, sedangkan sisanya sebesar 52,5% dipengaruhi oleh variabel di luar variabel bebas yang diteliti atau variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.
2. Persamaan Regresi *standardize*

   $Y= -0.041\ X_1 + 0.674\ X_2$
3. Diperoleh dari nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa variabel X1 memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,437 dengan signifikansi sebesar 0,664. Karena signifikansi t lebih besar dari α (0,664> 0,05) maka belum cukup bukti untuk menyatakan variabel X1 berpengaruh signifikan terhadap Y.
4. Variabel X2 diperoleh dari nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa variabel X2 memiliki nilai t_{hitung} sebesar 7,176 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena signifikansi t lebih kecil dari α (0,000 > 0,05) maka telah cukup bukti untuk menyatakan variabel X2 berpengaruh signifikan terhadap Z.

b. Uji Profitabilitas (Z) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Tabel 4.8

Hasil analisis Path Z Terhadap Y

Variabel Dependen	Variabel Independen	Beta	T	Sig t	Keterangan	R Square
Y	Z	O.841	12.813	0.000	Signifikan	0.703

Sumber: Data Primer yang diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.8 dapat disimpulkan bahwa:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1. Dari nilai R Square menunjukkan nilai sebesar 0,703 atau 70,3%. Artinya bahwa keragaman Y dipengaruhi oleh Z sebesar 70,3%, sedangkan sisanya sebesar 29,7% dipengaruhi oleh variabel di luar variabel bebas yang diteliti atau variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.
2. Persamaan Regresi *standardize*

   Y= 0.841 Z
3. Diperoleh dari nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa variabel Z memiliki nilai t_{hitung} sebesar 12.813 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena signifikansi t lebih kecil dari α (0,000 < 0,05) maka telah cukup bukti untuk menyatakan variabel Z berpengaruh signifikan terhadap Y.

Koefesien jalur model I :

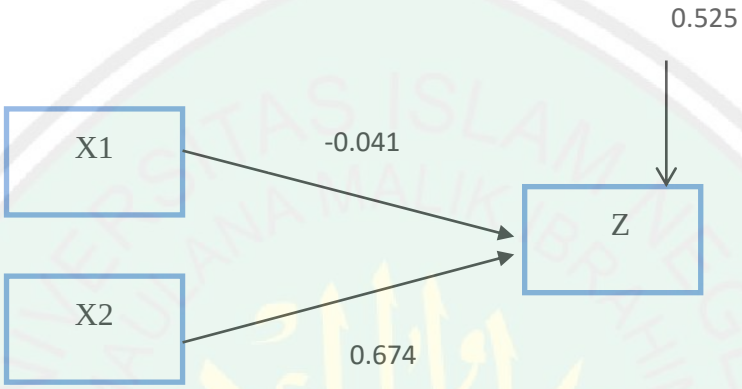
Mengacu pada output regresi model I pada bagian coefficients dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari kedua variabel yaitu X1 sebesar 0.664 dan X2 sebesar 0.000. Hasil signifikansi tersebut dapat diartikan bahwa variabel X1 lebih besar dari 0.05, hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model 1, yakni variabel X1 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Z. Sedangkan X2 sebesar 0.000 menunjukkan bahwa variabel X2 berpengaruh secara signifikan terhadap Z, hal ini dikeranakan 0.000 < 0.05.

Besarnya nilai R2 atau R Square yang terdapat pada tabel model Summary X1 dan X2 adalah sebesar 0.475, hal ini menunjuukan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh X1 dan X2 terhadap Y sebesar 47.5% sementara sisanya 52.5% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Sementara itu, untuk nilai e1 dapat dicari dengan rumus e1 = √(1 - 0.475) = 0.525

Dengan demikian diperoleh diagram jalur model sturktur 1



Keterangan: X1 : Likuiditas

X2 : Modal Kerja

Z : Profitabilitas

c. Uji Likuiditas (XI), Modal Kerja (X2) Profitabilitas (Z), Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Tabel 4.9

Hasil Analisis *Path* Pengaruh X1, X2, Z, Terhadap Y

Variabel Dependen	Variabel Independen	Beta	T	Sig t	Keterangan	R Square
Y	X1	0.018	0.287	0.775	Tidak Signifikan	0.774
	X2	0.317	4.338	0.000	Signifikan	
	Z	0.666	9.328	0.000	Signifikan	

Sumber: Data Primer yang diolah 2018

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan tabel 4.9 dapat disimpulkan bahwa:

1. Dari nilai R Square menunjukkan nilai sebesar 0,774 atau 77,4%.Artinya bahwa keragaman Y dipengaruhi sebesar 77,4% oleh X1, X2, dan Z. Sedangkan sisanya sebesar 22,6% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel bebas yang diteliti atau variabel lain yang tidak terdeteksi di penelitian ini.
2. Persamaan Regresi *standardize*

   $$Y = 0.018\ X_1 + 0.317\ X_2 + 0.666\ Z$$
3. Diperoleh dari nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa variabel X1 memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,287 dengan signifikansi sebesar 0,775. Karena signifikansi t lebih besar dari α (0,775> 0,05) maka belum cukup bukti untuk menyatakan variabel X1 berpengaruh signifikan terhadap Y.
4. Diperoleh dari nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa variabel X2 memiliki nilai t_{hitung} sebesar 4.338 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena signifikansi t lebih kecil dari α (0,000< 0,05) maka telah cukup bukti untuk menyatakan variabel X2 berpengaruh signifikan terhadap Y.
5. Diperoleh dari nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa variabel Z memiliki nilai t_{hitung} sebesar 9.328 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena signifikansi t lebih kecil dari α (0,000 < 0,05) maka telah cukup bukti untuk menyatakan variabel Z berpengaruh signifikan terhadap Y.

Koefesien jalur model II :

Berdasarkan hasil output regresi model II pada bagian tabel coefficients, diketahui bahwa nilai signifikansi dari X1 adalah likuiditas (X1) sebesar 0.775,

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

variabel Profitabilitas (Z) sebesar 0.000 Dari hasil variabel XI signifikansi tersebut menunjukkan hasil bahwa hasil signifikansi lebih besar dari 0.05. (0.775 > 0.05) yang menunjukkan hasil tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap Y.

Sedangkan nilai signifikansi dari X2 modal kerja adalah sebesar 0.000, variabel Profitabilitas (Z) sebesar 0.000. Hasil ini memberi kesimpulan bahwa regresi model II, yakni variabel X2 dan Z berpengaruh secara signifikan terhadap Y.

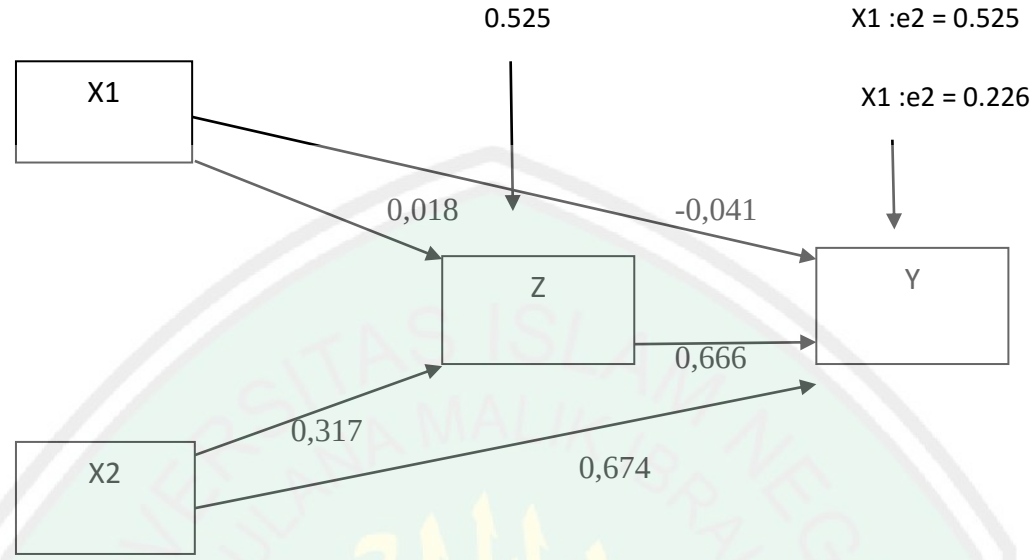
Besarnya nilai R2 atau R Square yang terdapat pada tabel model summary adalah X1 sebesar 0.475 dan X2 sebesar 0.774 hal ini menunjukkan bahwa kontribusi antara X1, X2 dan Z adalah sebesar 47.5% dan 77.4% sementara sisanya 52.5% dan 22.6% merupakan kontribusi dari variabel-variabel yang tidak diteliti. Sementara untuk nilai X1 e2 = √ (1 – 0.475) = 0. 525 dan X2 e2 = √ (1 – 0.774) = 0.226

d. Interpretasi *Path*

Dari kedua persamaan di atas, diperoleh hasil analisis jalur (*path*) secara keseluruhan adalah:

Hasil Analisis Path pada X1, X2 terhadap Y melalui Z

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG



Keterangan: X1 : Likuiditas

X2 : Modal Kerja

Z : Profitabilitas

Y : Nilai Perusahaan

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil prmbahasan yang diperoleh dari analisis eskriptif dijelaskan bahwa hasil penelitian yang diperoleh memberikan gambaran atau deskriptif suatu data dan model path *analysis*, mengenai hubungan antara likuiditas, modal kerja, profitabilitas dan nilai perusahaan.

4.2.1 Pengaruh Langsung Likuiditas dan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

4.2.1.1 Pengaruh Langsung Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi" (Sawir,

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2009: 31). Ketidak mampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. *Pertama* bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual persediaan aktiva lainnya (Kasmir, 2010: 128).

Nilai perusahaaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calonpembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham (Wardani, 2009).

Berdasarkan pergerakan grafik *Current Ratio* dapat diketahui bahwa pergerakan rata-rata *Current Ratio* pada perusahaan sampel mengalami penurunan di setiap tahunnya. Penurunan *current ratio* dari tahun ke tahun ini disebabkan oleh meningkatnya kewajiban lancar yang tidak sebanding dengan kenaikan aktiva lancar sehingga tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar tidak sesuai yang diharapkan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tahun 2012-2016 mengalami penurunan. Selama periode 2012-2016 rata-rata *Current Ratio* perusahaan sampel hanya mengalami kenaikan di tahun 2012.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Pengaruh langsung antara likuiditas terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukan semakin tinggi likuiditas tidak mampu secara nyata meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat diartikan bahwa, nilai aktiva lancar dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun *current ratio* juga menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan dana-dana di perusahaan menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung risiko berupa biaya modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak (2011) yang mengatakan bahwa CR, LTDER, ROA, FATO tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi aktiva tetap karena rendahnya nilai likuiditas (*current ratio)* yang mengakibatkan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan harta lancar semakin buruk.Rasio yang digunakan untuk melihat kinerja keuangan adalah current ratio, long term debt to equity, return on assets, fixed asset turnover, dan inventory turnover. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan indikator *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap perputaran modal kerja.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Arif (2015), yang menunjukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai likuiditas yang positif mengidentifikasi nilai aktiva lancar lebih besar daripada nilai hutang lancar sehingga dapat memenuhi kewajiban jangka pendek, yang nantinya perusahaan dapat berkembang dan sahamnya akan diminati oleh investor. Jadi, ketika investor melihat tingkat likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif kepada perusahaan. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi berarti saham banyak diminati investor dan itu akan menimbulkan meningkatkanya nilai perusahaan.

Dalam pandangan Islam tidak diperbolehkan untuk menimbun atau menyimpan harta yang kita miliki tanpa memanfaatkan untuk membantu kesejahteraan orang lain. Seperti dalam ayat Al-Qur‟an di bawah ini:

وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

“…dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”. (Qs. At-Taubah: 34).

Dari ayat diatas dapat disimpulkan bahwa kita harus memanfaatkan harta yang kita miliki dengan sebaik-baiknya untuk kesejahteraan bersama. Serta janganlah memakan harta sesama dengan cara yang bathil. Karena sesungguhnya jika kita melakukannya, pada hari pembalasan nanti kita akan mendapatkan siksa yang pedih.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Maka dalam hal ini perusahaan tidak seharusnya menggunakan dana yang dimiliki untuk hal yang tidak penting, karena dana yang dimiliki perusahaan tidak sepenuhnya milik mereka akan tetapi merupakan hutang kepada pihak lain yang harus dilunasi. Maka dalam hal ini dana yang dimiliki harus harus digunakan seefektif mungkin. Yang diantaranya adalah untuk kelangsungan usaha, pemberian kesejahteraan kepada karyawan, dan masyarakat sekitar perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan pada mereka. Akan tetapi jika posisi laba yangdiperoleh perusahaan jumlahnya terbatas untuk melunasi hutang karena jumlahnya karena jumlah laba yang kecil maka perusahaan dapat membatasi jumlah dana sosial yang disesuaikan untuk melunasi hutang yang harus dibayar periode tertentu.

4.2.1.2 Pengaruh Langsung Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Modal kerja merupakan selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar". Efisiensi modal kerja sangat penting bagi kelancaran suatu perusahaan, jika terjadi kesalahan dalam perencanaan dan pengelolaan modal kerja dapat mengakibatkan kegiatan operasional perusahaans terhambat karena dana yang digunakan tidak dialokasikan dengan baik.Pengelolaan modal kerja yang baik merupakan tanggung jawab setiap pimpinan perusahaan, sehingga dalam setiap penggunaan modal kerja perusahaan dapat tercapai suatu keseimbangan dalam hal penyediaan dan penggunaan modal kerja tersebut. Modal kerja yang lebih kecil dari kebutuhan akan menimbulkan kerugian atau kehilangan kesempatan untuk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

memperoleh laba.Sebaliknya modal kerja yang terlalu besar dari yang dibutuhkan akan mengakibatkan terjadinya dana menganggur, sehingga tidak efisien dalam penggunaan dana. (Manullang, 2005: 18). Penentuan kebijakan modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada pilihan adanya pertukaran (trade off) antara faktor likuiditas dan profitabilitas". Perusahaan yang menetapkan modal kerja dalam jumlah besar dapat menyebabkan tingkat likuiditas terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun dan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan.

Nilai perusahaaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calonpembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham (Wardani, 2009).Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yangbaik akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatuperusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas (Kasmir, 2010:103).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan pergerakan grafik dari modal kerja dapat diketahui bahwa pergerakan rata-rata modal kerja pada perusahaan sampel setiap tahunnya mengalami kenaikan yang signifikan. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan sudah mampu memenuhi seluruh kewajibannya, hal ini dibuktikan dengan total ekuitas yang lebih besar dari pada total liabilitis perusahaan. Hal ini menunjukan bahwakondisi perekonomian perusahaan manufaktur mengalami pertumbuhanyang baik, sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Houston dan Brigham (2010) bahwa perusahaan selalu berusaha untuk mempertahankan nilai DER yang kurang dari 1. Hal ini dikarenakan semakin rendah modal kerja maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, hal ini dibuktikan dengan total ekuitas yang lebih besar dari pada total liabilitis perusahaan.

Pengaruh Langsung Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh langsung antara modal kerja terhadap niali perusahaan diperoleh hasil bahwa modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien path yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin meningkat modal kerja, maka akan terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sebaliknya, apabila modal kerja menurun, maka akan terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan akan semakin menurun.

Hasil penelitian ini memperkuat teori Miller dan Modigliani MM (1963) yang menyatakan bahwa penggunaan utang dalam modal kerja

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

akan meningkatkan nilai perusahaan, yaitu pada titik modal kerja yangoptimal. Modal kerja yang memiliki nilai positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, memiliki makna bahwa modal kerja perusahaan menjadi sinyal perusahaan mengalami prospek yang baik. Investor dan pemegang saham diharapkan menangkap hal ini dalam menilaiharga saham perusahaan atau nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015) yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin baik komposisi modal dalam perusahaan maka semakin memaksimalkan nilai perusahaan.

Pentingnya modal dalam kehidupan manusia ditunjukkan pada Q.S. Ali Imran ayat 14 yaitu:

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۖ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَآبِ

> "Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga)".

Islam sangat memperhitungkan faktor keberkahan untuk menggapai ridha Allah sehingga tercapainya kebahagiaan hidup manusia muslim yang menandakan terpenuhinya dua syarat diterimanya amal manusia, yakni adanya niat ikhlas dan cara yang sesuai dengan tuntunan syariat dalam

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pengembangan modal, baik dalam memproduksi atau investasi, harta atauaktiva, baik tetap atau lancar (Djakfar, 2012:136). Semua itu bertujuan agar modal bisa bertambah dari yang dimiliki sebelumnya.

Demikian Allah SWT memerintahkan kepada seluruh hamba-Nya yang beriman untuk melakukan investasi atas hartanya. Investasi dalam Islam tidak hanya sesuatu yang bermanfaat di dunia saja, melainkan sesuatu yang juga mendatangkan kemanfaatan di akhirat nanti seperti halnya dengan melakukan amal shaleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan. Dengan menerapkan amal shaleh dalam investasi pengelolaan harta, maka Allah SWT akan memberikan balasan kebaikan tidak hanya di dunia saja, melainkan di akhirat juga.

4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan ukuran tingkatefektivitas manajemen suatu perusahaan.Hal ini ditunjukan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan pergerakan grafik Profitabilitas dapat diketahui bahwa pergerakan rata-rata ROEpada perusahaan sampel mengalami penurunan di setiap tahunnya. Hal ini disebabkan oleh penurunan besar penjualan sehingga mengakibatkan penurunan laba bersih. Jika nilai ROE menurun terus menerus tentunya akan menunjukan kinerja perusahaan yang kurang baik.

Koefisien path yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin meningkat profitabilitas, maka akan terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sebaliknya, apabila profitabilitas menurun, maka akan terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan akan semakin menurun. Tingkat profitabilitas perlu ditingkatkan terus oleh perusahaan untuk memunculkan signal positif bagi investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *trade-off* atau pertukaran menurut Houston dan Brigham (2010:33) dimana perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui utang. Perusahaan-perusahaandengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak tujuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nofrita (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori Huston dan Brigham (2010:79) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan bagus.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penilitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk (2012), Yuniati, dkk (2016) menunjukkan hasil adanya pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor.

Sejalan dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas perlu diperhatikan dalam pengambilan investasi, investor perlu memerhatikan kinerja perusahaan terutama kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini sesuai dengan pendapat Tandelilin (2010:240) bahwa profitabilitas sangat penting diperhatikan, karena untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan oleh onvestor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang diharapkan oleh investor dengan melihat laba saat ini dan msa yang akan datang suatu perusahaan.

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam islam mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan yang didasari dengan niat baik dan tidak berbuat keburukan ataupun kecurangan dalam perdagangannya. Hal tersebut sesuai dengan Al-Qur'an Surah AL-Baqarah ayat 16 :

Dalam surat al-Baqarah ayat 16 Allah SWT berfirman:

أُولَائِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُاالضَّلَالَةَ بِالْهُدَى فَمَارَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَاكَانُوامُهْتَدِينَ

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

> Artinya: “Mereka itulah orang-orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”

Dalam tafsir an-Nasafi dijelaskan bahwa “membeli kesesatan dengan kebenaran (petunjuk)” sebagai kiasan (majasi), kemudian langsung diikuti dengan menyebutkan laba dan dagang serta mereka tidak mendapat petunjuk dalam perdagangan mereka, seperti para pedagang yang selalu merasakan keuntungan dan kerugian dalam dagangannya. Tujuan para pedagang adalah menyelamatkan modal pokok dan meraih laba. Dalam tafsir al-Manar dikatakan bahwa orang-orang munafik lebih memilih kesesatan (dhalalah) daripada petunjuk (al-huda) demi suatu keuntungan yang ingin diperoleh, bentuknya adalah barter antara kedua belah pihak dengan tujuan mendapatkan laba. Inilah makna isytirak (partnership) dan syira‟ (pembelian) dalam laba dan membeli. (Ridho,2009). Selain itu dalam suatu perniagaan hendaknya juga memperhatikan proses dan tidak hanya fokus pada hasil (output) saja. Terlebih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dimana perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang telah diseleksi berdasarkan kinerja perdagangan syariah yaitu kegiatan usahanya tidak boleh bertentangan dengan prinssip syariah.

4.2.3 Pengaruh Tidak Langsung Likuiditas Dan Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasakan data primer yang diolah dari output SPSS hasil data yang diperoleh menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung likuiditas dan modal kerja terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas memperoleh hasil bahwa likuiditas

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

dan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, tentunya menunjukan bahwa kinerja perusahaan sudah cukup baik. Menunjukkan bahwa variabel profitabilitas merupakan variabel yang mampu memediasi antara variabellikuiditas dan modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidi, Wiksuana, dan Artini (2015). Yang menunjukan bahwa pengaruh tidak langsung DER terhadap PBV melalui profitabilitas sebagai variabel intervening yang diwakilkan oleh ROE (return on equity) bisa dinyatakan bahwa profitabilitas dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pengaruh modal kerja pada nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lidia Siska Anggraeni (2005) yang menyatakan bahwa *liquiditas* tidak berpengaruh signifikan terhadap *profitabilitas*. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan indikator *current ratio* yang merupakan bagian dari *liquiditas* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan karena buruknya kinerja keuangan mengakibatkan *profitabilitas* menurun. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jatuh tempo mengakibatkan resiko yang dihadapi oleh perusahaan timbul dari saat kesaat

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2015). Dari hasil uji sobel test yang dilakukan bahwaada pengaruh mediasi variabel Profitabilitas (ROA) terhadap hubungan antara Likuiditas (CR) dengan Nilai Perusahaan (PBV). Nilai Current ratio yang tinggi mengidentifikasi nilai

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

aktiva lancar lebih besar daripada nilai hutang lancar, yang memberikan gambaran bahwa piutang dari perusahaan meningkat sehingga meningkatkan jumlah persediaan di Perusahaan dengan meningkatnya jumlah persediaaan pada Perusahaan Manufaktur menunjukkan bahwa penjualan Perusahaan menurun sehinggan membuat Profitabilitas menurun, dengan menurunnya profitabilitas memberikan sinyal yang tidak baik kepada Pemegang saham sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menemukan apabila pengaruh tidak langsung modal kerja terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas lebih besar pengaruhnya daripada pengaruh langsung modal kerja terhadap nilai perusahaan, dengan demikian perusahaan sampel dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan meningkatkan utang, dimana peningkatan utang tersebut juga dapat meningkatkan profitabilitas yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan lebih tinggi.

Peningkatan utang seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, pada keadaan manfaat yang ditimbulkan dari utang lebih besar dari pengorbanan yang ditanggung perusahaan dari utang yang diterbitkan, atau dengan kata lain pengurangan pajak dan pengurangan biaya agensi lebih besar dampaknya daripada bunga yang ditimbulkan oleh utangtersebut, maka peningkatan utang akan meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya nilai ROE. ROE yang tinggi akan menjadi penanda yang baik bagi pemegang saham atau calon pemegang saham, sebab ROE sebagai rasio dari pengembalian atas dana yang ditanamkan oleh pemegang saham.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Islam memperbolehkan adanya modal melalui transaksi utang piutang. Transaksi utang piutang yang sesuai dengan prinsip syariah akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada kaidah syariah Islam. Allah SWT berfirman dalam Al-Qur‟an Surat Al Maidah ayat 2:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

> “Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah sangat berat siksa-Nya “

Dari penggalan ayat Al-Qur‟an diatas dijelaskan bahwa dalam ajaran islam sangat diperbolehkan dalam memberikan pinjaman atau hutang. Asalkan, sang peminjam berkomitmen untuk mengembalikan pinjaman tepat pada waktunya. Selain itu, orang yang meminjam atau berhutang harus dapat memanfaatkan uang pinjaman sebatas untuk keperluan mendesak, dan uang dari hasil hutang bukanlah sesuatu yang seharusnya digunakan untuk kebutuhan konsumtif seperti belanja atau hal lain yang menjurus kepada foya-foya. Allah SWT berfirman dalam AlQur‟an Surat Al –Isra’ ayat 27:

إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيَاطِينِ ۖ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا

> “Sesungguhnya orang-orang yang hidup berlebihan (pemboros) adalah saudara-saudara setan dan setan itu sangat ingkar kepada Tuhan-nya"

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Putra dan Wiagustini (2013) menjelaskan bahwa jika likuiditas atau hutang yang semakin tinggi tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti setiap perusahaan harus mampu membayar utang-utang nya saat jatuh tempo, karena jika hutang perusahaan semakin menumpuk kemungkinan akan terjadi kepailitan dan nilai perusahaan otomatis akan menurun. Islam juga menjelaskan bahwa barang siapa mampu membayar hutang maka diharamkan baginya menunda-nunda hutang yang wajib dia lunasi jika sudah jatuh tempo. Hal itu didasarkan pada apa yang diriwayatkan dari Abu Hurairah Radhiyallahu,,anhu dari Nabi Shallallahu‟alaihi wa sallam, dimana beliau bersabda:

> "Penundaan pembayaran hutang oleh orang-orang yang mampu adalah suatu kedzaliman. Dan jika salah seorang diantara kalian diikutkan kepada orang yang mampu, maka hendaklah dia mengikutinya".

Dari hadits di atas dapat dikatakan bahwa Allah tidak melarang umatNya untuk melakukan transaksi hutang, namun dalam pelunasannya, seorang yang melakukan hutang janganlah melakukan penundan, karena jika sampai hal tersebut dilakukan maka akan dapat merugikan orang lain terutama terhadap orang yang dihutangi. Selain itu Allah melarang praktek hal-hal yang demikian, dan Allah sangat melaknat orang yang berbuat demikian (Muhammad, 1997: 130).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh langsung antara likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah berpengaruh negatif. Hasil penelitian ini menunjukan semakin tinggi likuiditas tidak mampu secara nyata meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan pengaruh langsung antara modal kerja terhadap niali perusahaan adalah signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat modal kerja, maka akan terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan akan semakin meningkat.
2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat profitabilitas, maka akan terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sebaliknya, apabila profitabilitas menurun, maka akan terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan akan semakin menurun.
3. Pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas bukan merupakan variable intervening (Perantara) yang baik sebagai variabel perantara antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengaruh tidak langsung modal kerja terhadap

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan variable intervening(Perantara) yang baik sebagai variabel perantara antara variabel modal kerja terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan dalam menguji faktor-faktor yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dihaarapkan menggunakan periode penelitian yang lebih lama dan menggunakan sampel perusahaan yang tidak hanya terdaftar di JII (Jakarta IslamicIndex) saja.
2. Bagi manajemen perusahaan, untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, maka perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus melalui tingkat Current Ratio yang baikdan menyampaikan informasim yang cukup kepada investor mengenai perkembangan perusahaan.
3. Bagi para investor, agar melakukan analisis terhadap rasio keuangan terutama terhadap rasio yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum melakukan investasi dalam suatu perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahan

Annisa, Kurniati. 2013. *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Pendapatan Pengrajin Industri Kecil Tempe Di Desa Sabek Kecamatan Kajora Kabupaten Magelang.* Jurnal OIKONOMIA, Universitas Muhammadiyah Purworejo, Vol 2 No 3

Antonio, Muhammad Syafi'i. 2001. Bank Syariah dari Teori ke Praktik. Jakarta:

Arif, Syaiful. 2015. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Laverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap profitabilitas (studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2013). Jurnal Administrasi BisnisVol. 27 No. 1 Oktober 2015. Universitas Brawijaya.

Arikunto, Suharsimi. 2010. Prosedur Penelitian Suatu pendekatan praktik. Jakarta: PT. Rineka Cipta

-----. (2013). *Aplikasi Statistik Praktis Dengan SPSS.* Yogyakarta: Graha Ilmu.

Cooper, Donald R. dan Pamela S. Schindler. 2006. *Bussines research methods*, 9th edition. McGraw-Hill International Editiondengan SPSS. Penerbit PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.

Devi, Merti Sri (2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Kimia Dan Farmasi Yang Terdapat Di BEI Tahun 2008-2011*. Jurusan akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang.

Dewi, Indah Fitri Karunia. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas *Leverage,* Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Porsi Kepemilikan Publik atas Saham Terhadap Pengungkapan *Islamic Social Reporting* pada Perusahaan *Jakarta Islamic Index*. Skripsi (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Program studi Ekstensi Akuntansi Universitas Indonesia, Depok.

Djakfar. Muhammad., 2012. Etika Bisnis Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi. Jakarta: Penebar Plus

Djarwanto Ps. 2001. *Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan,* Edisi Pertama, Cetakan Kedelapan, BPEE. Yogyakarta. Gema Insani.

Ghozali, Imam, 2009. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro.

Hamidi, R., Wiksuana, G., dan Artini. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabelcintervening Pada

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis.*

Harahap, Sofyan Syafari. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan.* Raja Grafindo Persada , Jakarta

Hermuningsih, Sri dan dewi kusuma wardani. 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Malaysia Dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13. No. 2,* Agustus 2009 Hal: 173-183. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.

-----. (2013). *Pengaruh Profit, Growt Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia.* Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan.

Hilmi. M. 2006. Analisis Penggunaan Hutang Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Teelekomunikasi yang Go Public di BEI. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Houston, dan Brigham. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku I (Edisi II). Jakarta: Salemba Empat

http://www.duniainvestasi.com/bei/summaries

Husnan, S., dan Pudji Astuti, E. 2007. *Manajer Keuangan,* Edisi Kelima, UPP AMP YKPN, Yogyakarta

-----. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas.* Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan AMP YKPN

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis,* Cetakan Kedua. Yogyakarta: Penerbit BFEE UGM

Julita, Irma (2012). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skripsi (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Kamaludin, 2011. *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya".* Bandung. CV. Mandar Maju.

Kasmir. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Program Magister Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar

lhafid,Lutfiano. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Risiko Sistematis Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Kompas 100 di

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BEI. Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta

Malik, F. 2001. *Media Pendidikan:* Pengertian Model Discovery Learning

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2005. Analisis laporan keuangan. Yogyakarta

Manullang, M. 2005. *Pengantar Manajemen Keuangan.* Edisi I. Penerbit Andi. Yogyakarta.

Mardiyanto, Handono. (2009). Inti sari Manajemen Keuangan. Jakarta: PT. Grasindo.

Mardiyati, Umi, dkk. (2012). "Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebojakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tetdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* (JRMSI), Vol, 3, No. 1.

Mei Yuniati, Kharis Raharjo, Abrar Oemar, 2016. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2009-2014. Journal of Accounting.* Vol.2, No.2, Universitas Pandanaran Semarang

Modigliani,Franco, dan Miller M.H. (1963), *The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment.* American Economic. Review 53, 433-433

Munawir. 2004. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Jakarta: Salemba Empat.

Munir, Misbahul. (2007). *Ajaran-ajaran Ekonomi Islam*. Malang- UIN Press

Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan Dan Aktualisasi Syar'iyyah Modern.* Yogyakarta: Andi

Nofrita, Ria. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Ebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). Jurnal Terpublikasi Fakultas Ekonomi Unevirsitas Negri Padang Tahun 2013

Nurcahyo, Nico. 2009. Analisis Kinerja Likuiditas, Aktivitas, Rentabilitas, Dan Analisis Hubungan Modal Kerja Terhadap Laba Perusahaan Pada Industry Otomotif Di BEI Periode 2006-2008. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Prasetyo, Eko Yuniar. 2013. Pengaruh Modal Kerja terhadap Perubahan Laba pada Perusahaan Wholesale dan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010. Skripsi. Universitas Riau. Riau

Ridho, Early. (2009). Perhitungan Dalam Konsep Islam. Diakses pada Tanggal 21 Maret 2016 dari http://kismawadi.blogspot.com/2009/11/perhitungan-labadalam-konsep-islam.html

Ridwan., Kuncoro, E. Achamd. (2012). Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis (Analisis Jalur). Bandung: Alfabeta.

Ristanti, dkk. (2015). Pengaruh Likuiditas dan Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food Beverages yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 25 No.1 Agustus 2015

Riyanto, Bambang. (2011). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE. Yogyakarta.

Santoso. (2010), *Menggunakan SPSS Untuk Statistik Non Parametrik*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo

-----. (2000). *SPSS. Mengelola Data Statistik Secara Profesional (Versi 7.5).* Jakarta:Pt. Elex Media Komputindo

Santoso. 2014. Statistik Multivariat, Edisi Revisi, Konsep dan Aplikasi

Sawir, Agnes. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan.* Jakarta: Pt Gramedia Pustaka Utama

Simanjuntak, melvawati. 2011 *Manajemen dan Evaluasi Kerja.* Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

Sofyan, dan Yamin. 2009. *SPSS Complate Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*, Salemba Infotek, Jakarta.

Solimun. 2002, Multivariate Analysis Structural Equation Modelling (SEM) Lisrel dan Amos. Fakultas MIPA, Universitas Brawijaya.

Stein, Edith Theresa. (2012). Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROE) Studi Komparatif Pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010. Skripsi (tidak dipublikasikan). Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.

Sudjana. 2002. Metode Statistika. Edisi keenam. Bandung : Tarsito.

Sugiyono. (2002). Metode Penelitian Bisnis, Bandung: CV. Alfabeta

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

-----. (2016). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Suharyadi dan Purwanto s.k. (2009). *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern.* Jakarta: Salemba Empat

Sulhan, 2012. *Panduan Praktis Analisis SPSS Untuk Manajemen Keuangan, SDM, Pemasaran.* Malang: Center Laboratory and ICT (CLICT)

Supriyanto, Achmad Sani dan Vivin Maharani. 2013. Metode Penelitian Sumber Daya Manusia Teori, Kuisioner, dan Analisis Data. Malang: UIN-Malang Press.

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

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi.* Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius

Taufik, Tatang A. (2004).Penyediaan Teknologi, Komersialisasi Hasil Litbang, dan Aliansi Strategis.P2KDT – BPPT dan KRT. 2004

Wardani. 2009. *Riset Sumber Daya Manusia.* Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama

Wibowo, Agus, Sri Wartini. 2012. Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas. Fakultas Ekonomi Universitas Negri Semarang

www.idx.co.id, diakses tanggal 01 November 2017

Yuliana, Indah. 2010. Investasi Produk Keuangan Syariah. Malang: UIN-Maliki Press.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LAMPIRAN

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 1

Tabel hasil perhitungan likuiditas JII Periode 2012-2016

PERUSAHAAN		LIKUIDITAS			
	2012	2013	2014	2015	2016
AALI	130,97	68,46	45,00	58,47	50,52
ASII	136,40	139,41	124,20	132,26	134, 84
ASRI	97,77	123,49	75,29	113,73	146, 50
CPIN	333,23	331,28	379,23	224,07	266, 26
INTP	698,54	602,76	614,81	493, 37	459, 75
ITMG	236,59	221,71	199,19	156,40	190, 95
KLBF	365,27	340,54	283, 93	340, 36	332, 70
LPKR	603,72	559,88	495,98	517, 17	691, 33
LSIP	483,25	327,30	248, 52	249, 11	172, 86
PTBA	463,25	492,37	286, 59	207, 51	188, 54
SMGR	264,65	170,59	188, 24	220, 90	180, 50
TLKM	95,80	116,04	116, 31	106, 22	124, 65
UNTR	171,64	194,65	191, 02	206, 04	199, 58
UNVR	68,67	66,83	69,64	71, 49	73, 09

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 2

Tabel hasil perhitungan Modal Kerja JII Periode 2012-2016

PERUSAHAAN		Modal Kerja			
	2012	2013	2014	2015	2016
AALI	0,21	0,33	0,46	0,57	0,80
ASII	1,02	1,03	1,02	O,96	0,96
ASRI	1,16	1,31	1,71	1,66	1,54
CPIN	0,43	0,51	0,58	0,91	1,04
INTP	0,15	0,17	0,16	0,17	0,16
ITMG	0,46	0,49	0,44	0,45	0,41
KLBF	0,17	0,28	0,33	0,27	0,27
LPKR	0,94	1,17	1,21	1,14	1,04
LSIP	0,16	0,20	0,21	0,20	0,25
PTBA	0,41	0,50	0,55	0,17	0,73
SMGR	0,35	0,46	0,41	0,37	0,38
TLKM	0,41	0,40	0,39	0,39	0,47
UNTR	0,69	0,56	0,61	0,56	0,57
UNVR	1,85	2,02	2,14	2,11	2,66

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 3

Tabel hasil perhitungan Profitabilitas JII Periode 2012-2016

PERUSAHAAN		Profitabilitas			
	2012	2013	2014	2015	2016
AALI	29,65	29,61	18,53	22,14	4,15
ASII	27,79	25,32	21,00	18,39	7,89
ASRI	21,63	25,70	16,68	18,47	7,92
CPIN	38,17	32,79	25,41	15,96	8,22
INTP	22,89	24,53	21,81	21,28	10,56
ITMG	50,53	43,10	23,91	22,28	6,55
KLBF	23,37	24,08	23,18	21,61	10,83
LPKR	8,65	11,53	11,23	17,77	5,28
LSIP	29,14	17,76	11,62	12,70	4,44
PTBA	37,82	34,21	24,55	23,29	9,04
SMGR	27,06	27,12	24,56	22,29	8,71
TLKM	25,37	27,41	23,21	24,90	13,35
UNTR	21,45	17,81	13,46	12,55	8,35
UNVR	113,13	121,94	125,81	124,78	65,08

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 4

Tabel hasil perhitungan Nilai Perusaahaan JII Periode 2012-2016

PERUSAHAAN		Nilai Perusahaan			
	2012	2013	2014	2015	2016
AALI	4,06	3,31	3,85	3,41	2,75
ASII	3,95	3,43	2,59	2,60	2,18
ASRI	2,95	2,49	1,58	1,81	1,47
CPIN	5,70	7,42	5,56	5,68	3,56
INTP	3,99	4,26	3,20	3,96	3,37
ITMG	4,46	4,84	2,72	1,47	0,93
KLBF	5,30	7,30	6,89	9,30	8,17
LPKR	1,62	2,01	1,48	1,44	1,33
LSIP	2,63	2,50	4,99	1,84	1,33
PTBA	4,90	4,09	3,11	3,53	1,57
SMGR	4,65	5,18	3,85	4,09	2,38
TLKM	2,33	2,72	2,80	3,57	3,60
UNTR	3,57	2,27	1,99	1,68	1,85
UNVR	38,97	40,09	46,63	45,03	67,78

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 5

Hasil Output SPSS

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.67997646
Most Extreme Differences	Absolute	.159
	Positive	.159
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		1.330
Asymp. Sig. (2-tailed)		.058

a. Test distribution is Normal.

2. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.880[a]	.774	.763	5,80763	1.405

a. Predictors: (Constant), Profit, Likuiditas, Modal Kerja

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

3. Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-6.706	1.846		-3.633	.001		
	Likuiditas	.001	.004	.018	.287	.775	.878	1.138
	Modal Kerja	6.761	1.559	.317	4.338	.000	.643	1.555
	Profit	.309	.033	.666	9.328	.000	.672	1.487

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4. Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			Likuiditas	Modal Kerja	Profit	ABS_5
Spearman's rho	Likuiditas	Correlation Coefficient	1,000	-,419**	-,176	,039
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,145	,747
		N	70	70	70	70
	Modal Kerja	Correlation Coefficient	-,419**	1,000	-,001	,107
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,993	,380
		N	70	70	70	70
	Profit	Correlation Coefficient	-,176	-,001	1,000	-,099
		Sig. (2-tailed)	,145	,993	.	,413
		N	70	70	70	70
	ABS_5	Correlation Coefficient	,039	,107	-,099	1,000
		Sig. (2-tailed)	,747	,380	,413	.
		N	70	70	70	70

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

5. Uji Linieritas

X1 = Likuiditas

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:Nilai Perusahaan

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.071	5.228	1	68	.025	11.320	-.019

The independent variable is Likuiditas.

X2 = Modal Kerja

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:Nilai Perusahaan

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.473	61.145	1	68	.000	-3.707	14.682

The independent variable is Modal Kerja.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Z = Profitabilitas

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:Nilai Perusahaan

	Model Summary					Parameter Estimates	
Equation	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.707	164.165	1	68	.000	-3.795	.389

The independent variable is Profit.

6. Uji Hipotesis

a) X1, X2 Terhadap Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.689[a]	.475	.459	8,77660

a. Predictors: (Constant), Modal Kerja, Likuiditas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.780	2.716		-1.023	.310
	Likuiditas	-.003	.007	-.041	-.437	.664
	Modal Kerja	14.389	2.005	.674	7.176	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b) Z Terhadap Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,841[a]	,707	,703	6,50678

a. Predictors: (Constant), Profit

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,795	1,125		-3,372	,001
	Profit	,389	,030	,841	12,813	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

c) X1, X2, Z Terhadap Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.880[a]	.774	.763	5,80763

a. Predictors: (Constant), Profit, Likuiditas, Modal Kerja

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.706	1.846		-3.633	.001
	Likuiditas	.001	.004	.018	.287	.775
	Modal Kerja	6.761	1.559	.317	4.338	.000
	Profit	.309	.033	.666	9.328	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 6

BUKTI KONSUL

Nama : Arini Aisyah Jalilah

NIM/Jurusan : 14510167/Manajemen

Pembimbing : Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	04 agustus 2017	Pengajuan Outline gelombang I	1
2	09 oktober 2017	Konsultasi Judul	2
3	13 oktober 2017	Konsultasi bab I, II, III	3
4	23 oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	4
5	30 oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	5
6	06 november 2017	ACC Proposal	6
7	29 januari 2017	Konsultasi Bab IV dan V	7
8	20 februari 2018	Revisi Bab IV dan V	8
9	08 maret 2018	Revisi Bab IV dan V	9
10	14 maret 2018	Revisi Bab IV dan V	10
11	16 maret 2018	Revisi Bab IV dan V	11
12	21 maret 2018	Revisi Bab IV dan V	12
13	22 maret 2018	ACC Skripsi	13

Malang, 22 Maret 2018
Mengetahui:
Ketua Jurusan Manajemen

Drs. Agus Sucipto., MM
NIP. 19670816200312 1 001

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BIODATA PENELITI



Nama Lengkap	: Arini Aisyah Jalilah
Tempat, tanggal lahir	: Sumenep, 02 Januari 1995
Alamat Asal	: Jl. Raya Jambu Lenteng
Alamat di Malang	: Jl. Raya Sumbersari No.85 Kelurahan Ketawanggede RT. 10 RW. 01 Lowokwaru Malang
Telepon/HP	: 085731797931
Email	: arinie.aisyah@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2002	: RA Mathlabul Ulum Jambu
2002-2008	: Sekolah Dasar Islam (SDI) Mathlabul Ulum Jambu
2008-2011	: MTs Al-Amien Jambu
2001-2014	: MA Al-Amien Jambu
2014-2018	: Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negri Maulana Malik Ibrahim malang

Pendidikan Non Formal

2014-2015	: Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2015-2016	: English Language Center (ELC) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG