

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (STUDI PADA SAHAM
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI ISSI
TAHUN 2012-2016)**

SKRIPSI



OLEH

DIANITA PUSPITARINI

NIM : 14540028

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2018

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI ISSI TAHUN 2012-2016)**

SKRIPSI

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



OLEH
DIANITA PUSPITARINI
NIM : 14540028

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI ISSI TAHUN 2012-2016)**

SKRIPSI

OLEH

DIANITA PUSPITARINI

NIM : 14540028

Telah disetujui pada tanggal 27 Maret 2018

Dosen Pembimbing,



**Dr. Siswanto., S.E., M.Si
NIP. 19750906 200604 1 001**

Mengetahui :

**Ketua Jurusan
Perbankan Syariah (S1)**



**Ekko Suprayitno., S.E., M.Si., Ph.D
NIP. 19751109 199903 1 003**

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI ISSI
TAHUN 2012-2016)**

SKRIPSI

Oleh

DIANITA PUSPITARINI

NIM : 14540028

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 6 April 2018

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua Penguji
Ahmad Sidi Pratomo, S.Ei., MA
NIP. 19840419 20160801 1 050
2. Dosen pembimbing/Sekretaris
Dr. Siswanto, SE., M.Si
NIP. 19750906200604 1 001
3. Penguji Utama
Yayuk Sri Rahayu, SE., MM
NIP. 19770826200801 2 011

Tanda Tangan

Disahkan Oleh :

Ketua Jurusan,

Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D
NIP. 19751109199031003

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dianita Puspitarini
NIM : 14540028
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah

menyatakan bahwa “skripsi” yang saya buat untuk memenuhi kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI Tahun 2012-2016)

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

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

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

Malang 27 Maret 2018

Hormat saya,



Dianita Puspitarini

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ilmiah ini kupersembahkan kepada :

Ayah dan Ibuku tercinta :
Haryanto dan Sulastri

Kakak-kakak ku:
Yuanita Wulandari, Teguh Arifiyanto,
Aditya Tri Pambudi

Red Velvet Squad:
Hafsari Anugeraning Disti, Karina Danariyanti,
Mona Malika, dan Ita Purnamasari

Teman-teman ku :
Aisyah, Ririn Amelia, Elli Irmawati, Badhiaturohmah,
Izminuri Alvidayati, Sabtiyah, Hayyu Afuw Ardila,
Anaz Bima Dewantara, dan Sri Indah Istiowati



MOTTO

**“Jika kau tak mampu terbang, larilah. Jika
kau tak mampu berlari, berjalanlah. Jika
kau tak mampu berjalan, merangkaklah.
Bergerak maju dengan merangkak, setidaknya”**



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada saham perusahaan yang terdaftar di ISSI tahun 2012-2016)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga 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 Eko Suprayitno, SE., M.Si., Phd selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah
4. Dr. Siswanto., S.E., M.Si selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan arahan dan masukan pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Ahmad Sidi, S.Ei., MA selaku Wali Dosen selama saya menuntut Ilmu di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi khususnya pada jurusan S1 Perbankan Syariah yang telah mengajarkan berbagai 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. Ibu, ayah, kakak, dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan secara moril dan spiritual.

8. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan S1 Perbankan Syariah angkatan 2014 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
9. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.
10. Tak lupa penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada teman-teman dan pihak-pihak terkait yang telah banyak membantu dalam penulisan skripsi ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini.

Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal' Alamin.

Malang, 27 Maret 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTO	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 I PENDAHULUAN	
Latar Belakang	1
1.1 Rumusan Masalah	8
1.2 Tujuan Penelitian	9
1.3 Batasan Masalah	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian Pustaka.....	19
2.2.1 Investasi	19
2.2.2 Profitabilitas	24
2.2.3 Likuiditas	30
2.2.4 Nilai Perusahaan	31
2.2.5 Struktur Modal	34
2.3 Kerangka Pikir	39
2.4 Hubungan Antar Variabel	40
2.5 Kerangka Konsep	43
2.6 Hipotesis.....	44
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	45
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	45
3.2 Lokasi Penelitian.....	45
3.3 Populasi dan Sampel	45
3.3.1 Populasi.....	45
3.3.1 Sampel.....	46
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	46
3.5 Data dan Jenis Data.....	47
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	48
3.7 Variabel dan Definisi Operasional Variabel	48
3.7.1 Variabel Dependen.....	48
3.7.2 Variabel Independen	49
3.8 Analisis Data	50

3.8.1 Model Regresi Panel	53
3.9 Pemilihan Model dalam Data Panel.....	53
3.9.1 Uji <i>Chow Test</i>	55
3.9.2 Uji Hausman	56
3.9.3 Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	57
3.10 Uji Asumsi Klasik Data Panel	57
3.11 Uji Statistik Analisis Regresi	59
BAB IV HASIL PENELITIAN PEMBAHASAN DATA	61
4.1 Hasil Penelitian	61
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	61
4.1.2 Gambaran Umum Variabel Sampel Penelitian	73
4.2 Hasil Analisa Data	79
4.3 Hasil Pemilihan Model Regresi Panel	81
4.4 Uji Asumsi Klasik	87
4.5 Pengujian Hipotesis	90
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian	94
4.7 Kajian Integratif Islam	102
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	104
5.1 Kesimpulan	104
5.2 Saran	105
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	13
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	46
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel	47
Tabel 4.1 ROA Perusahaan Sampel	74
Tabel 4.2 ROE Perusahaan Sampel	75
Tabel 4.3 CR Perusahaan Sampel	76
Tabel 4.4 DER Perusahaan Sampel	77
Tabel 4.5 PBV Perusahaan Sampel.....	78
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	79
Tabel 4.7 Hasil Uji Chow.....	82
Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman	83
Tabel 4.9 Hasil Uji Random.....	85
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolonieritas	88
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas	89
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi	90
Tabel 4.13 Hasil Uji t Terhadap PBV	92
Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Kapitalisasi ISSI Tahun 2012-2015	2
Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	39
Gambar 2.2 Kerangka Konsep	43
Gambar 3.1 Pemilihan Model	54
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	87



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Mentah
- Lampiran 2 Hasil Pemilihan Model
- Lampiran 3 Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 4 Uji Regresi Data Panel
- Lampiran 5 Surat Keterangan Penelitian
- Lampiran 6 Bukti Konsultasi
- Lampiran 7 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme
- Lampiran 8 Biodata Peneliti



ABSTRAK

Dianita Puspitarini. 2017, SKRIPSI. Judul : “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2012-2016)”

Pembimbing : Dr. Siswanto, S.E., M.Si

Kata Kunci : Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks dalam pasar modal yang telah diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Mei 2011. Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Indeks saham syariah Indonesia mencatatkan pertumbuhan 20% year to date per 20 September 2016. Menjadi pertumbuhan tertinggi, dibandingkan dengan indeks saham syariah global lainnya. Pergerakan Indeks Saham Syariah juga mengalami fluktuasi selama 5 tahun belakangan ini. Dalam berinvestasi tentunya investor akan melihat nilai suatu perusahaan apakah baik atau tidak sehingga investor perlu melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA dan ROE), likuiditas (CR) dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dimana tujuannya untuk menganalisis pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan struktur modal terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Karena data penelitian ini terdiri data *cross section* dan *time series* maka model regresi yang digunakan adalah regresi data panel. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2012-2016.

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana meningkatnya ROE juga akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menjadi acuan investor dalam berinvestasi. Namun variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana ketika ROA, CR dan DER meningkat tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan.

ABSTRAK

Dianita Puspitarini. 2017, Undergraduate Thesis. Title : “Influence of Profitability, Liquidity, and Capital Structure toward Firm Value (The Study on Sharia Stock Index of Indonesia in 2012-2016 period).

Pembimbing : Dr. Siswanto, S.E., M.Si

Kata Kunci : Invests, Profitability, Liquidity, Capital Structure, and Firm Value

Sharia Stock Index of Indonesia (ISSI) included as an index in 'pasar modal' proposed by Bursa Efek Jakarta (BEI) in May, 12 2011. Sharia Stock Index of Indonesia is an exemplary stock's index of all sharia stock in 'Bursa Efek Indonesia' (BEI) and registered in Daftar Efek Syariah (DES). Sharia stock index of Indonesia measured its growth 20% per year since 20 September 2016. As a stock index which got the highest growth among other global sharia stock index, the sharia index developed increasingly although had fluctuates for late five years. In investing, investor should value a company whether it is proper or not, therefore, the investor can value the factors that can affect the company. This study purposes to analyze the impact of profitability (ROA and ROE), liquidity (CR) and modal structure (DER) toward the value of the company (PBV).

This present study uses quantitative descriptive where which to analyze the impact of independent variables which are profitability, liquidity, and modal structure towards the value of the company as the dependent variable. In this study, regression data panel is used as the model of research since the data comprise cross section and time series. The data collected from financial report of the company registered in ISSI in 2012-2016 period.

This study presents that profitability (ROE) significantly affects the value of the company, where which the increased level of ROE will also increase the value of the company that can be used for the investor to invest. Meanwhile, the profitability variable (ROA), liquidity (CR), and modal structure (DER) do not significantly affect the value of the company, in which when ROA, CR, and DER increase significantly do not affect the value of the company

مستخلص البحث

ديانيتا بوسبيتاريني. 2017، البحث الجامعي. الموضوع : أثر الربح، والسيولة وهيكل رأس المال على قيمة الشركة (دراسة في مؤشرات سوق الأسهم الإندونيسية الشرعية سنة 2012-2016) الشرف : الدكتور سيسوانطو، الماجستير

الكلمات الأساسية : الاستثمار، الربح، السيولة، هيكل رأس المال وقيمة الشركة.

إنّ مؤشرات سوق الأسهم الإندونيسية الشرعية (*ISSI*) هي من إحدى مؤشرات سوق رأس المال التي قد عرضتها سوق الأوراق المالية الإندونيسية (*BEI*) في التاريخ 12 من مايو 2011. تمثّل مؤشرات سوق الأسهم الإندونيسية الشرعية كل الأسهم الشرعية المسجّلة في سوق الأوراق المالية الإندونيسية ومسجّلة في قائمة الأوراق الشرعية (*DES*). إنّ مؤشرات سوق الأسهم الإندونيسية الشرعية تسجّل تنمية 20% كل سنة في 20 سبتمبر 2016 وتكون أرفع تنمية فضلا عن مؤشرات سوق الأسهم العالمية الشرعية الأخرى. وإنّ تحرك مؤشرات سوق الأسهم الشرعية متقلبة خلال خمس سنوات. يلاحظ المستثمر قيمة الشركة عند استثماره هل كانت الشركة متفوّقة أو غير متفوّقة، وعلى هذا فيمكن للمستثمر أن يلاحظ العوامل التي تؤثر على قيمة الشركة. وهدف هذا البحث هو لتحليل أثر الربح (*ROA dan ROE*) والسيولة (*CR*) وهيكل رأس المال (*DER*) على قيمة الشركة (*PBV*).

تستخدم الباحثة في بحثها العلمي بالمدخل الكمي الوصفي حيث أن هدف هذا البحث هو لتحليل أثر المتغير المستقل أي الربح، والسيولة وهيكل رأس المال على متغير تابع أي قيمة الشركة. وتستخدم الباحثة شكل انحدار البيانات اللوحية. وتحصل البيانات من تقارير أموال الشركة المسجّلة في مؤشرات سوق الأسهم الإندونيسية الشرعية سنة 2012-2016.

وتدلّ نتيجة هذا البحث على أن الربح يّأثر على قيمة الشركة بشكل ملحوظ حيث أن الربح ينمّي قيمة الشركة حتى تكون الشركة مصدر المستثمر لاستثمار. وأما متغير الربح والسيولة وهيكل رأس المال لا تؤثر على قيمة الشركة بشكل ملحوظ حيث أن الربح والسيولة وهيكل رأس المال تنتمي ولا تؤثر على قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan dalam kegiatan investasi di pasar modal saat ini telah mengalami kemajuan dari tahun ke tahun dimana hal tersebut didukung dengan mudahnya para investor untuk mendapatkan informasi mengenai investasi sehingga dapat meningkatkan pengetahuan investor dalam kegiatan investasi secara optimal.

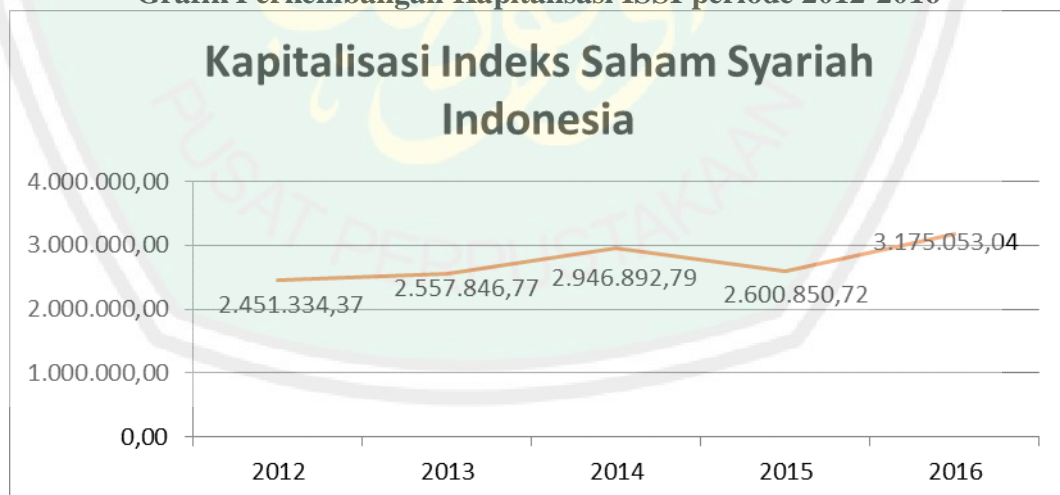
Pada tahun 2016, kegiatan pasar modal di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan. Jumlah investor syariah yang berinvestasi di BEI bertambah 150% menjadi 12.283 investor pada tahun 2016 dari tahun 2015 yang hanya sebesar 4.908 investor. Apabila dibandingkan pada tahun 2012 ketika investor syariah masih berjumlah 531 terjadi kenaikan sebesar 2.751% hingga April 2017 sebanyak 15.141 investor syariah (okezone.com, 2017)

Bentuk investasi yang sedang menarik perhatian para investor saat ini adalah investasi keuangan syariah salah satunya adalah kegiatan investasi di pasar modal syariah. Pasar modal di Indonesia saat ini memiliki 2 indeks saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)*. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks dalam pasar modal yang telah diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 mei 2011. Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks saham yang

mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) (www.idx.co.id, 2017).

Indeks saham syariah Indonesia mencatatkan pertumbuhan 20% pada 20 September 2016 dan hal ini menjadi pertumbuhan tertinggi, dibandingkan dengan indeks saham syariah global lainnya. Kepala *Islamic Capital Market Development* Bursa Efek Indonesia Irwan Abdalloh memaparkan dalam lima tahun terakhir, indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tumbuh sebesar 43%, sedangkan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebesar 41%. "Pertumbuhan aset di pasar modal syariah menunjukkan pertumbuhan negatif dalam dua tahun terakhir, yakni sebesar 2,3% dari posisi US\$370,5 miliar pada tahun 2014 menjadi US\$361,9 miliar pada tahun 2015. Sementara itu, ISSI tumbuh hingga 20%," (www.bisnis.com, 2017).

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Kapitalisasi ISSI periode 2012-2016



Sumber : www.ojk.go.id (2017)

Berdasarkan pada data diatas perkembangan kapitalisasi ISSI selama 5 tahun terakhir sudah mencapai Rp 3.175 triliun, angka ini mencapai 55,1% dari

total kapitalisasi saham-saham yang terdaftar di BEI. Sedangkan, saham-saham yang masuk Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2016 memiliki kapitalisasi Rp 2.035 triliun atau 35,4% dari total kapitalisasi. Kapitalisasi ISSI tumbuh sebesar 22,15% dari posisi 2.600 triliun pada periode yang sama tahun 2015. Hal ini merupakan pencapaian yang tinggi apabila dibandingkan pada tahun 2012 yang masih Rp 2.451 triliun. Namun dari tahun 2012-2016 tentu saja dalam kurun waktu tersebut kapitalisasi pasar saham ISSI tidak hanya meningkat namun juga mengalami fluktuasi, salah satu faktor terjadinya fluktuasi dalam kapitalisasi pasar saham ISSI adalah perusahaan banyak yang keluar masuk sehingga mengurangi angka kapitalisasi pasar saham ISSI (www.ojk.go.id, 2017).

Tidak hanya kapitalisasi pasar saham ISSI saja yang terus berkembang namun jumlah investor yang menanamkan saham kepada Indeks Saham Syariah Indonesia juga ikut berkembang. Selama tahun 2016 jumlah pelaku investor di pasar modal syariah melonjak signifikan. Berdasarkan catatan BEI, pertumbuhan investor di pasar modal syariah pada tahun 2016 melonjak 200%. Diakhir 2016 jumlahnya mencapai 10 ribu investor (www.republika.co.id, 2017).

Selaku investor ketika menanamkan modal kepada perusahaan pastinya investor akan mengharapkan imbalan berupa dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Sehingga investor akan memilih perusahaan mana yang mampu memberikan dividen yang sesuai dengan apa yang dikeluarkan oleh investor tersebut. Hal pertama yang dilihat investor sebelum menanamkan modalnya kepada perusahaan salah satunya adalah tingkat nilai perusahaannya karena ketika nilai perusahaan itu tinggi maka harga saham perusahaan tersebut juga tinggi

sehingga investor lebih percaya untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Houston, 2006). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu yang pertama adalah rasio profitabilitas, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan salah faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena apabila profitabilitas perusahaan naik maka tingkat nilai perusahaan juga akan naik. Menurut Husnan (2005) nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan tersebut. Dimana profitabilitas tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan pada bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Sedangkan menurut Michelle & Megawati (2005) profitabilitas menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Dengan profitabilitas, perusahaan atau lembaga keuangan syariah dapat mengetahui keuntungan yang didapatkan dan juga salah satu alat ukur yang digunakan perusahaan sebagai dasar pembagian dividen. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini

berarti bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan Nofrita (2013) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Lestari (2016) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*, yang artinya apabila nilai ROE meningkat maka akan membuat nilai perusahaan meningkat. Dari hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang pertumbuhan dan semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah faktor likuiditas. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan didukung teori sinyal. Menurut Brigham dan Houston (2001) teori sinyal menunjukkan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Apabila rasio likuiditas meningkat, maka ini berarti bahwa perusahaan mampu untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik reputasi perusahaan dan akan membuat harga saham meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang membuktikan adanya rasio likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan Nugroho (2012) menyimpulkan bahwa likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil

analisis menunjukkan tidak terdapat pengaruh *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan. Namun Hasil penelitian dari Lestari (2014) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas yang diperoleh perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan juga semakin rendah.

Faktor yang ketiga adalah struktur modal, Struktur modal merupakan hal yang penting di dalam perusahaan. Nilai perusahaan merupakan fungsi linear dari struktur modal yang berarti bahwa rasio utang yang berbeda mempengaruhi konsistensi nilai perusahaan. Untuk tujuan meningkatkan struktur modal, penggunaan utang dapat menimbulkan dua kemungkinan yaitu utang memberikan efek positif dan meningkatkan nilai perusahaan atau utang akan memberikan efek negatif dan menurunkan nilai perusahaan (Cuong, 2014) dalam Mangondu dan Diantimala (2016). Pada tahun 1963, Modigliani-Miller (MM) menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi sebelumnya adalah semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula risiko sehingga biaya modal sendiri bertambah. Jadi, penggunaan hutang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang yang lebih kecil ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri. Kemudian MM mengubah asumsinya, yaitu adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (*corporate income taxes*). Adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2003). Penelitian yang membuktikan struktur modal dapat

mempengaruhi nilai perusahaan dikemukakan oleh Hamidy (2014) menunjukkan bahwa Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan harga saham dari perusahaan, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan meningkat, ini dikarenakan utang pada perusahaan sampel masih berada dibawah titik optimalnya. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Antari dan Dana (2013) yang mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya utang tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Dari pemaparan dan hasil penelitian terdahulu diatas, terdapat perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian pada profitabilitas, likuiditas dan struktur modal apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, peneliti tertarik untuk mengangkat judul penelitian **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Saham Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2016)”**

1.2. Rumusan Masalah

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

1. Apakah profitabilitas (*Return on Asset* dan *Return on Equity*), likuiditas (*Current Ratio*), dan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) ?

2. Apakah profitabilitas (*Return on Asset* dan *Return on Equity*), likuiditas (*Current Ratio*), dan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) ?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari beberapa rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh simultan dari Profitabilitas (*Return on Asset* dan *Return on Equity*) Likuiditas (*Current Ratio*), dan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*).
2. Untuk mengetahui pengaruh parsial dari Profitabilitas (*Return on Asset* dan *Return on Equity*) Likuiditas (*Current Ratio*), dan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*).

1.4. Batasan Masalah

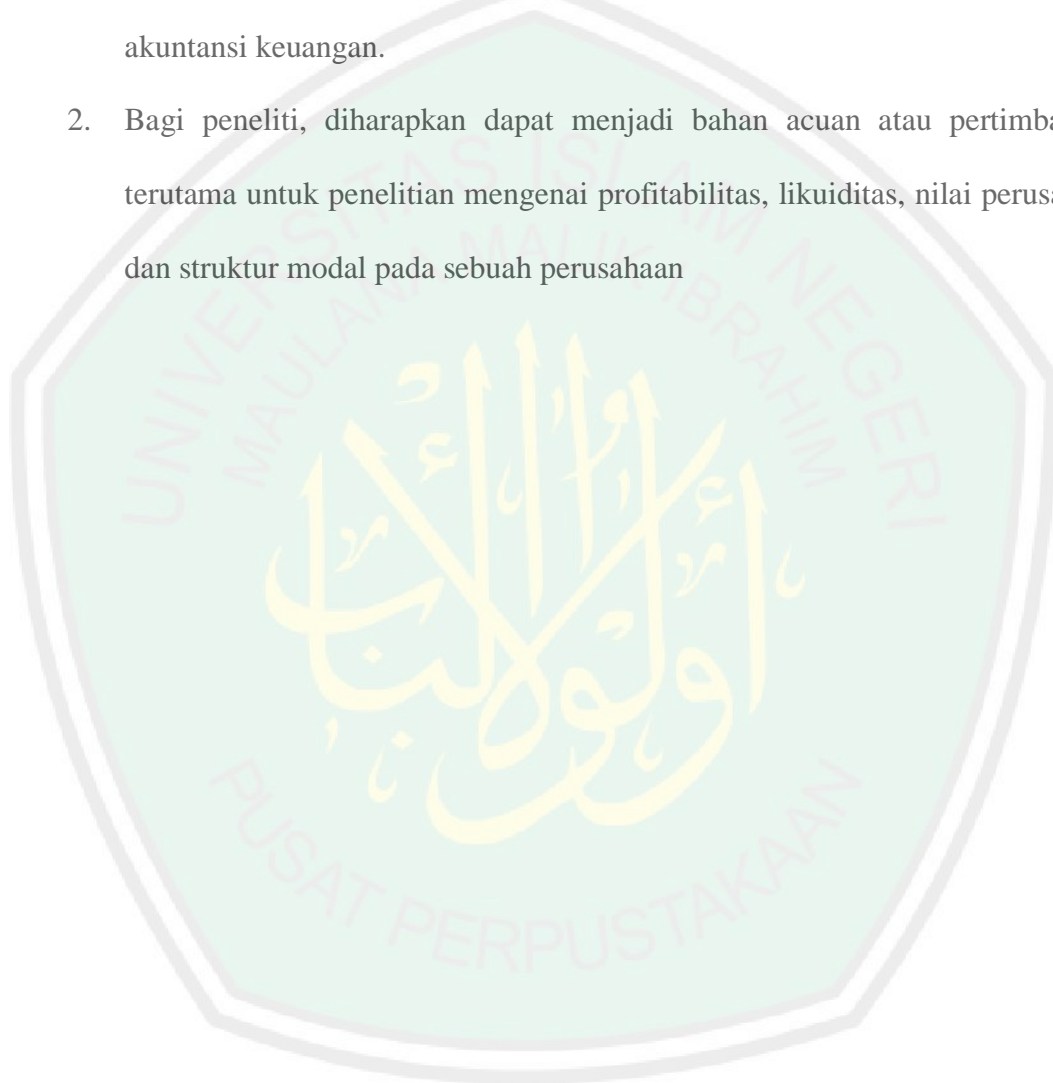
Masalah dalam penelitian ini terlalu luas apabila diteliti secara menyeluruh, maka dari itu peneliti memberi batasan masalah agar pembahasan dalam penelitian tidak melebar pada:

1. Rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR) dan struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).
2. Objek pengamatan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016.
3. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan pada tahun 2012-2016

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam perkembangan ilmu pengetahuan terutama yang berkaitan dengan akuntansi keuangan.
2. Bagi peneliti, diharapkan dapat menjadi bahan acuan atau pertimbangan terutama untuk penelitian mengenai profitabilitas, likuiditas, nilai perusahaan dan struktur modal pada sebuah perusahaan



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Dewi (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian, Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa Profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang pertumbuhan dan semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian, Nofrita (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Hasil penelitian Thaib dan Dewantoro (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diwakili oleh ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Herawati (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan

hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap perusahaan.

Hasil penelitian dari Lestari (2016) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Price to Book Value, yang artinya apabila nilai ROE meningkat maka akan membuat nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian dari Nugroho (2012) menyimpulkan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil analisis menunjukkan tidak terdapat pengaruh *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Lestari (2014) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan semakin tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan juga semakin rendah.

Penelitian dari Krsitian (2014) menyimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin baik rasio likuiditas akan semakin meningkatkan struktur modal dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hasil pengujian juga menunjukkan rasio profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, hasil ini mengindikasikan struktur modal yang mencakup tindak pemilihan antara resiko dan pengembalian yang diharapkan, tetapi meningkatnya hutang juga berarti lebih besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) tentang Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2008-2010, menyimpulkan bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) tentang Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengemukakan bahwa Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Alat Analisis	Hasil
1	Nugroho (2012)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)	Uji Regresi	<i>Current ratio</i> (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil analisis menunjukkan tidak terdapat pengaruh <i>current ratio</i> (CR) terhadap nilai perusahaan.
2	Hermuningsih	Pengaruh	Analisis	Berdasarkan hasil

	(2012)	Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	Jalur (<i>Path Analysis</i>)	penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>size</i> mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa struktur modal merupakan variabel intervening bagi profitabilitas dan <i>size</i> yang mempengaruhi nilai perusahaan
3	Hermuningsih (2013)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia	Pendekatan <i>Structural Equation Modeling</i> (SEM)	Bahwa Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang pertumbuhan dan semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.
4	Nofrita (2013)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei)	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat

5	Lestari (2014)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan semakin tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan juga semakin rendah.
6	Rasyid (2015)	Ownership Structure, Capital Structure. Profitability And Company's Growth Towards Firm Value	Uji Regresi Linier Berganda	1. Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Firnanda (2016)	Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Likuiditas yang diwakili oleh <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
8	Sudiani dan Darmayanti (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan <i>Investment Opportunity set</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Likuiditas yang diwakili oleh <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Lestari (2016)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai	Uji Regresi Linier Berganda	<i>Return On Investment (ROI)</i> berpengaruh secara positif dan

		Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2014		signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV), yang artinya apabila nilai ROI meningkat maka akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Nilai ROI yang besar menandakan seberapa cepat tingkat pengembalian investasi perusahaan atau seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV), yang artinya apabila nilai ROE meningkat maka akan membuat nilai perusahaan juga meningkat.
10	Thaib dan Dewantoro (2017)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia)	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Profitabilitas yang diwakili oleh ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

11	Rochmah (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
12	Oktrima (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return On Asset</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan <i>Price Book Value</i> (PBV) pada PT. Mayora Indah, Tbk.
13	Purwohandoko (2017)	The Influence of Firm's, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator : A study on the Agricultural Firm Listed in the Indonesian Stock Exchange	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan
14	Cheryta, dkk (2017)	The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Profitabilitas yang diwakili oleh ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

		Firms Listed at Indonesian Stock Exchange		
15	Aggarwal dan Padhan (2017)	Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry	Regresi Data Panel	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas yang diwakili oleh ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Likuiditas yang diwakili oleh CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
16	Setiadharna dan Maohali (2017)	The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa perbedaan dan persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama menggunakan profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE, rasio yang dipilih untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio*, untuk

mengukur struktur modal digunakan alat ukur *Debt Equity Ratio* (DER) dan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Sedangkan untuk perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel, dan objek dalam penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012-2016.

2.2. Kajian Pustaka

2.2.1. Investasi

Kata investasi merupakan kata dari bahasa Inggris, yaitu *investmen*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* yang memiliki arti menanam. Dalam *Webster's New Collegiate Dictionary*, kata *invest* didefinisikan sebagai *to make us of for future benefits or advantages and commit (money) in order to earn a financial return*. Kemudian kata *investment* diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan (Arifin, 2003:7).

Menurut Huda dan Nasution (2008) investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real estate*. Investasi pada *financial asset* dilakukan pada pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan dengan pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan lainnya.

Menurut Antonio, investasi adalah kegiatan usaha yang mengandung risiko karena berhadapan dengan unsur ketidakpastian. Dengan demikian ,

perolehan keuntungan (*return*) tidak pasti dan tidak tetap (Antonio, 2006) dalam (Yuliana, 2010:2). Investasi adalah setiap penggunaan uang dengan maksud untuk memperoleh penghasilan. Pada informasi yang lain menyebutkan bahwa investasi adalah suatu kata dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Kata tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Berdasarkan teori ekonomi, investasi berarti pembelian (dan berarti juga produksi) dari kapital/modal barang-barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi) (Yuliana, 2010:3).

Suatu pertambahan pada pendapatan akan mendorong investasi yang lebih besar, dimana tingkat bunga yang lebih tinggi akan menurunkan minat untuk investasi sebagaimana hal tersebut akan lebih mahal dibandingkan dengan meminjam uang. Walaupun apabila suatu perusahaan memilih menggunakan dananya sendiri untuk investasi, tingkat bunga menunjukkan suatu biaya kesempatan dari investasi dana tersebut daripada meminjamkan untuk mendapatkan bunga. Sedangkan dalam kaitannya dengan keuangan, investasi berarti membeli sekuritas atau bentuk keuangan lainnya atau aktiva kertas, sebagai contoh investasi ekuitas/saham, valuta asing, obligasi atau perangko. Investasi ini memungkinkan akan memberikan arus kas di masa depan dan mungkin akan menambah atau mengurangi nilainya. Investasi menurut definisi adalah menanamkan atau menempatkan aset, baik berupa memberi harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkat nilainya di masa mendatang (Iwan, 2003) dalam (Yuliana, 2010:4).

Pada prinsipnya investasi adalah kita sisihkan uang sekarang, kita taruh untuk menghasilkan sesuatu di masa depan, yang di harapkan lebih besar daripada sekarang. Hanya tiap instrumen investasi (seperti deposito, saham, dan lain-lain) imbal hasilnya berbeda-beda. Dapat disimpulkan bahwa investasi secara umum adalah kegiatan mengalokasikan dana (*finance*), untuk mendapatkan nilai lebih untuk keuntungan di masa depan yang akan datang (Yuliana, 2010:4).

Menurut Tandelilin (2001), beberapa alasan yang dikemukakan oleh orang ketika mereka melakukan investasi adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak di masa depan. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang sekarang agar tidak berkurang di masa datang.
2. Mengurangi risiko inflasi. Dengan melakukan investasi dalam kepemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak milik akibat adanya pengaruh inflasi.
3. Adanya dorongan untuk menghemat pajak.

Adapun dasar yang digunakan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi menurut Tandelilin (2001) adalah sebagai berikut:

1. *Return*. Alasan utama orang berinvestasi adalah memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang dilakukannya merupakan kompensasi biaya kesempatan

(*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

2. *Risk*. Korelasi langsung suatu pengembalian dengan risiko, yaitu: semakin tinggi semakin tinggi pengembalian. Oleh karena itu investor harus menjaga tingkat risiko dengan pengembalian yang seimbang.
3. *The time factor*. Jangka waktu adalah hal penting dari definisi investasi. Investor dapat menanamkan modalnya jangka pendek, jangka menengah, atau jangka panjang. Pemilihan jangka waktu investasi sebenarnya merupakan suatu hal penting yang menunjukkan ekspektasi atau harapan dari investor. Investor selalu menyeleksi jangka waktu dan pengembalian yang bisa memenuhi ekspektasi dari pertimbangan pengembalian dan risiko.

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan konsep syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim (Yuliana, 2010:10). Hal tersebut dijelaskan dalam al-Quran sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتظِرُوا نَفْسُ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ (١٨)

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr:18).

Selain itu dalam al-Quran surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah swt, menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat, dalam firman-Nya:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْضِ حَمِيمٌ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: “*Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.*” (QS. Al-Lukman:34)

Investasi modal yang sebaik-baiknya menurut al-Quran adalah tujuan dari semua aktivitas, semua manusia hendaknya diniatkan untuk menuntut keridhaan Allah. Dalam ungkapan lain, investasi terbaik itu adalah jika ia ditujukan untuk mencari ridha Allah. Investasi dalam islam bisa dilihat dari tiga sudut: individu, masyarakat, dan agama. Bagi individu, investasi merupakan kebutuhan fitrawi, dimana setiap individu, pemilik modal selalu berkeinginan untuk menikmati kekayaannya itu dalam waktu dan bidang seluas mungkin. Bukan hanya pribadinya bahkan untuk keturunannya. Maka investasi merupakan jembatan bagi individu dalam rangka memenuhi kebutuhannya (Yuliana, 2010:11).

2.2.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2005) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan menarik para investor dalam berinvestasi untuk menanamkan modal terhadap investor, sebaliknya apabila tingkat profitabilitas perusahaan itu rendah maka akan menyebabkan para investor menarik dananya kepada perusahaan yang ditanamkan modalnya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas kinerja perusahaan dalam pengelolaan perusahaan tersebut. Menurut Brigham (1993) dalam (Lestari, 2016) *“profitability is the net result of a large number of policies and decision. The ratio examined thus far some interesting thing about the way the firm operates, but the profitability ratio show the combined objects of liquidity, asset management, and debt management on operating mult”*.

Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk menciptakan laba dengan menggunakan modal yang cukup tersedia. Menurut (Munawir, 2010) dalam (Lestari, 2016) ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu:

1) Profitabilitas perusahaan juga bergantung pada tingkat struktur modal, dimana jika perusahaan banyak menggunakan struktur modal maka akan mempengaruhi naik turunnya profitabilitas.

2) Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

3) Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri 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.

4) Skala Perusahaan

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

5) Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

6) Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (*habitual basis*) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil daripada *non habitual basis*.

7) Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

Rasio profitabilitas merupakan suatu model analisis yang berupa perbandingan data keuangan sehingga informasi keuangan tersebut menjadi lebih berarti. Analisis ini sering digunakan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan tentang (Samryn, 2012:417) :

1. Kemampuan perusahaan memperoleh laba bruto.
2. Cara manajemen mendanai investasinya.
3. Pertanyaan tentang kecukupan pendapatan yang dapat diterima pemegang saham biasa dari investasi yang mereka lakukan dalam pemilikan perusahaan.

Analisis profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dari nerca dan laporan laba rugi yang disajikan perusahaan. Rasio tersebut terdiri dari rasio margin laba kotor, rasio margin laba bersih, roa (*return on asset*), roe (*return on equity*) dan laba per saham (Samryn, 2012:417).

1. Rasio *Return On Asset*

Return On Asset (ROA) merupakan bentuk dari rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Setelah biaya-biaya modal (biaya yang

digunakan untuk mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. Bahkan Ang (1997) dalam (Fitri, 2016) mengatakan bahwa ROA (*Return On Asset*) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return* saham. Rasio ini menunjukkan hubungan antara tingkat keuntungan yang dihasilkan manajemen atas dana yang ditanam baik oleh pemegang saham maupun kreditur, dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Rasio *Return On Equity*

Return on equity (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Sartono, 2001).

Return on equity merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), sebab ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen perusahaan dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, roe menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan roe menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, karena dengan begitu terdapat adanya potensi kenaikan potensi keuntungan yang didapat perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk

saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Oleh karena itu dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on equity* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2001).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Teori Sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada *signalling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan profitabilitas maupun perkembangan harga saham perusahaan. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah, akan direspon secara positif oleh pasar. Penggunaan teori signalling, informasi berupa profitabilitas atau besar laba yang

didapat dari ekuitas atau asset yang dimiliki, dengan demikian jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Begitu juga dengan likuiditas, apabila hutangnya semakin meningkat, maka nantinya bisa memenuhi libilitas jangka pendek sehingga meningkatkan pada nilai perusahaan. (Brigham dan Houston 2011:184).

Dalam bahasa Arab, laba atau profit berarti pertumbuhan dalam dagang.

Dalam surat al-Baqarah ayat 16 Allah SWT berfirman:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

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

Dalam tafsiran 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 daripada petunjuk demi suatu

keuntungan yang ingin diperoleh, betuknya adalah barter antara kedua belah pihak dengan tujuan mendapatkan laba. Inilah makna *isytiak* (*partnership*) dan *syira'* (penbelian) dalam laba dan membeli (Ridho, 2009) dalam (Aini,2016:39).

2.2.3. Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutng-hutang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (hutang) 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 sama sekali atau kedua, bisa mungkin saja perusahaan 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 sediaan atau 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 maupun di dalam 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 semakin tinggi jumlah aktiva lancar (relatif terhadap utang lancar) semakin tinggi risiko lancar yang berarti semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan. Tetapi semakin tinggi rasio lancar maka 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 rasio lancar:

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:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (current asset)}}{\text{Hutang lancar (current liabilities)}} \times 100\%$$

2.2.4. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang

bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan. Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Tika, 2012) dalam (Sitepu, 2015: 40).

Nilai perusahaan 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) dalam (Aini, 2016:37).

Brigham dan Houston (2006), *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.

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 (Brigham dan Houston, 2006).

Ayat al - Quran yang menggambarkan nilai perusahaan adalah surat al – Baqarah ayat 261 :

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ (٢٦١)

Artinya : *Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.*

Ayat ini menjelaskan ketika memulai investasi kita akan mengeluarkan harta kita sedikit namun ketika kita mendapatkan keuntungan maka harta kita akan menjadi lebih banyak. Investasi ini tidak hanya menguntungkan bagi investor saja melainkan juga bagi perusahaan. Investasi juga akan menolong sebuah perusahaan dalam mengembangkan kegiatan operasionalnya dan ketika

perusahaan sudah berkembang maka akan meningkatkan harga sahamnya dan ketika harga saham perusahaan naik maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan dimana mereka akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Berdasarkan PBV, investor dapat memprediksi perusahaan-perusahaan yang memiliki saham *undervalued* atau *overvalued*, sehingga para investor dapat menilai perusahaan dimana perusahaan tersebut sesuai dengan harapan investir untuk memperoleh deviden dan *capital gain* yang tinggi. Berikut adalah rumus untuk menghitung PBV:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}} \times 100\%$$

Nilai buku saham dapat dihitung dari:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Tota Modal}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.2.5. Struktur Modal

2.2.5.1. Teori *Modigliani dan Miller (MM)*

Teori mengenai struktur modal modern ini pertama kali dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958, yang kemudian dikenal dengan teori MM. Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan. Sebelumnya, teori ini mengeluarkan asumsi pertama yang menyatakan bahwa jika dalam keadaan *perfect capital market* dan tidak ada pajak, struktur modal yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio hutang tidak

relavan dan tidak ada struktur modal yang optimal dan nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang dihasilkan dan bukan pada rasio hutang dan ekuitas. Asumsi pertama studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis dan asumsi yang digunakan dalam teori ini adalah tidak ada pajak, tidak ada asimetri informasi, EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang dan tidak ada biaya transaksi (Modigliani dan Miller, 1958 dalam Joni dan Lina, 2010).

Namun asumsi pertama teori ini dianggap kurang relavan karena jika dibebankan pajak, maka perusahaan akan menggunakan utang lebih banyak karena pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak. Kemudian asumsi pertama teori MM diperbaiki dengan mengeluarkan makalah baru yang diterbitkan oleh MM yang berjudul "*Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction*", melemahkan asumsi sebelumnya mengenai tidak adanya pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan beban pajak dari pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang terlebih dahulu dalam struktur modalnya karena pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak (Modigliani dan Miller, 1958 dalam Joni dan Lina, 2010).

2.2.5.2. Teori *Pecking Order*

Teori lain dari struktur modal yaitu *pecking order theory (POT)* yang dikemukakan oleh Myers dan Maljuf pada tahun 1984. Teori ini secara ringkas menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) terlebih dahulu yaitu dari laba yang ditahan dan depresiasi, daripada menggunakan dana eksternal (hutang, saham) dari aktivitas pendanaan. Hutang yang merupakan sumber pendanaan eksternal baru digunakan oleh perusahaan jika sudah tidak memiliki dana internal yang tidak mencukupi dan memadai. Apabila dana eksternal lebih dibutuhkan maka perusahaan akan lebih cenderung menggunakan hutang dari pada ekuitas (Siregar, 2005 dalam Joni dan Lina, 2010). Terdapat beberapa asumsi yang digunakan dalam teori POT (Mayangsari, 2001 dalam Joni dan Lina 2010), antara lain:

- 1) Perusahaan cenderung lebih memilih sumber pendanaan internal terlebih dahulu (laba ditahan dan depresiasi) sehingga penggunaan dana eksternal (utang, saham) adalah alternatif terakhir.
- 2) Apabila perusahaan menggunakan sumber dana eksternal, maka pemilihannya dilakukan bertahap, mulai dari yang paling aman sampai yang paling beresiko, dimulai dari sekuritas hutang seperti penerbitan obligasi, obligasi konversi, dan jika masih belum mencukupi maka saham baru diterbitkan (saham preferen, dan saham biasa).

2.2.5.3. Teori *Trade Off*

Teori struktur modal ini dikemukakan oleh Mars (1982). Menurut Mars (1982) dalam Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa rasio hutang yang optimal ditentukan berdasarkan pada perimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang. Secara prinsip, tambahan hutang masih dapat dilakukan perusahaan selama manfaat yang diberikan masih jauh lebih besar dan adanya asset tetap sebagai jaminan, tetapi jika biaya hutang sudah terlalu tinggi, perusahaan seharusnya tidak menambah hutang lagi untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, menurut teori ini juga suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika semua pendanaan dibiayai oleh hutang atau tidak menggunakan hutang sama sekali didalam membiayai kegiatan perusahaan sehingga untuk itu manajer perusahaan harus secara cermat dan tepat dalam mengelola komposisi modal perusahaan (Suhendra, 2005 dalam Joni dan Lina, 2010).

Menurut Mulyadi dalam Ircham dkk (2014), "*Debt to equity ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. *Debt to equity ratio* mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas." Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas dan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Kreditur jangka panjang lebih menyukai rasio *DER* yang kecil karena menunjukkan bahwa

semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik modal sehingga semakin kecil resiko kreditur yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan harga saham bagi pemilik modal. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Struktur modal pada perusahaan-perusahaan memiliki dasar hukum islam yang terdapat dalam surat Al Baqarah ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ هُوَ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ج وَاللَّهُ
يَضِقُّبِضٌ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

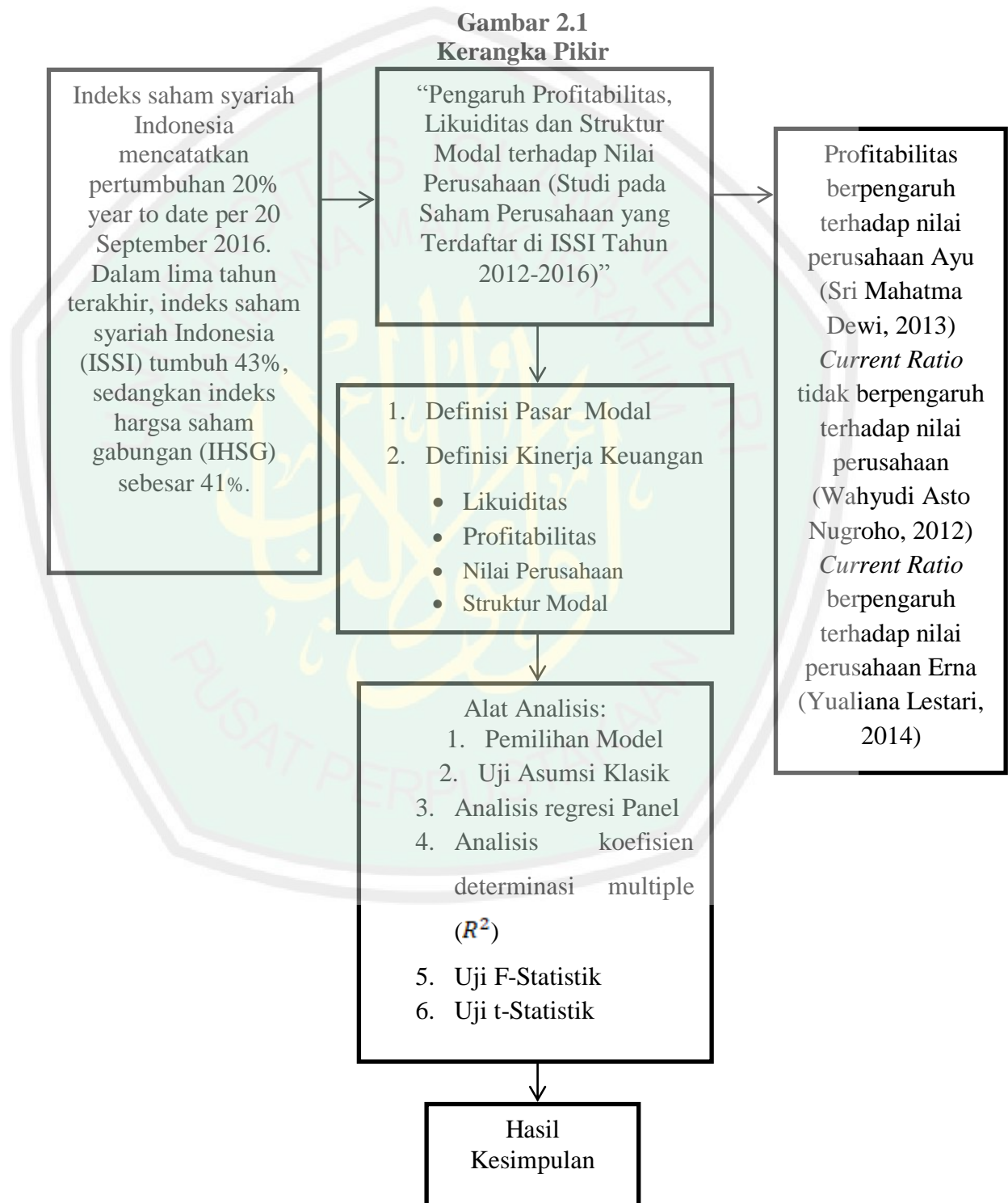
Artinya: “Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya lah kamu dikembalikan”.

Perusahaan menggunakan struktur modal dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aktiva dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya struktur modal juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan struktur modal akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep struktur modal tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat perimbangan antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai bentuk keputusan finansial (Sjahrial, 2009:147).

Adapun rumus penghitung *Debt Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

2.3 Kerangka Pikir



2.4 Hubungan Antar Variabel

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan dan beberapa kajian teoritis yang telah dipaparkan, berikut ini adalah hubungan antar variabel yang bisa didapatkan:

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan salah faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena apabila profitabilitas perusahaan naik maka tingkat nilai perusahaan juga akan naik. Menurut Husnan (2005) nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan tersebut. Dimana profitabilitas tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan pada bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Sedangkan menurut Michelle & Megawati (2005) profitabilitas menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013), Nofrita (2013), Lestari (2016) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dalam hal ini ROA terhadap nilai perusahaan antara lain: Modigliani dan Miller dalam Munawaroh (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin earning power, semakin

efisien perputaran asset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Dalam penelitian Hermuningsih (2013) menyatakan *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal, dan ketika harga saham perusahaan tersebut meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga akan ikut naik.

H2.1 = ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2.2 = ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan didukung teori sinyal. Menurut Brigham dan Houston (2001), teori sinyal menunjukkan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Apabila rasio likuiditas meningkat, maka ini berarti bahwa perusahaan mampu untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik reputasi perusahaan dan akan membuat harga saham meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Lestari (2014) bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2.3 = CR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

c. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

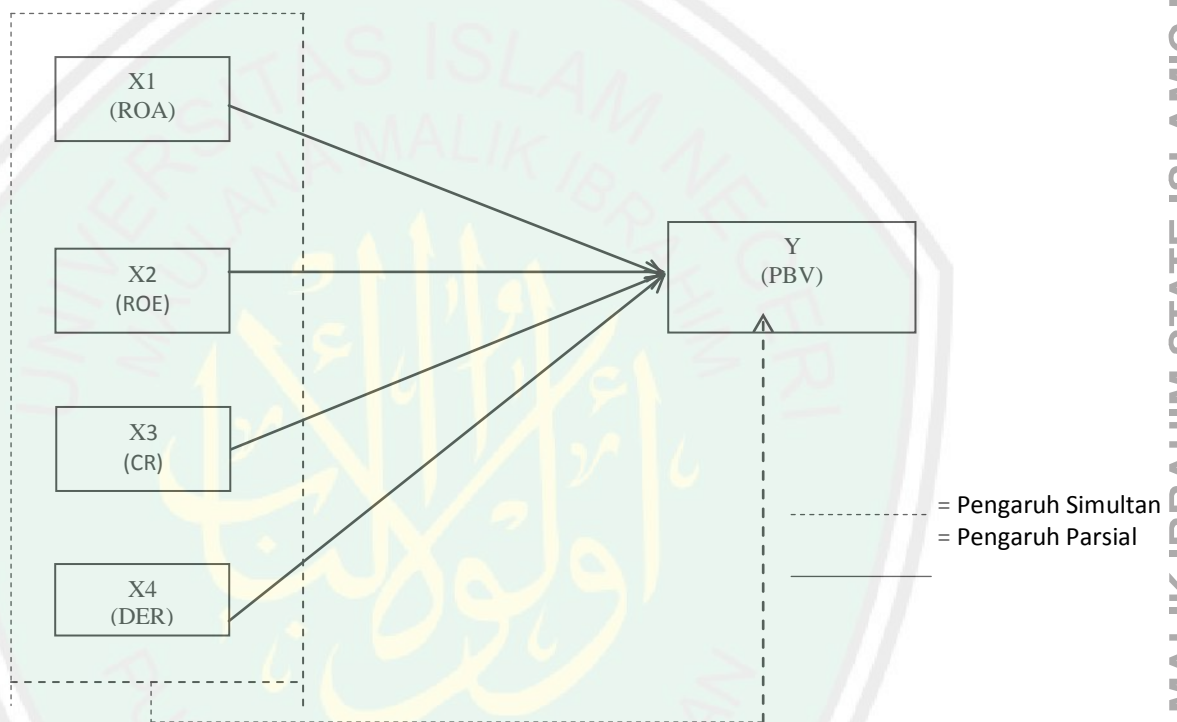
Nilai perusahaan merupakan fungsi linear dari struktur modal yang berarti bahwa rasio utang yang berbeda mempengaruhi konsistensi nilai perusahaan. Untuk tujuan meningkatkan struktur modal, penggunaan utang dapat menimbulkan dua kemungkinan yaitu utang memberikan efek positif dan meningkatkan nilai perusahaan atau utang akan memberikan efek negatif dan menurunkan nilai perusahaan (Cuong, 2014) dalam Mangondu dan Diantimala

(2016). Berdasarkan hasil penelitian Hermuningsih (2013) mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2.4 = DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5 Kerangka Konsep

Gambar 2.2
Kerangka Konsep



Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (*Price to Book Value/PBV*) pada periode 2012-2016 dan variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (*Return On Asset/ROA*), (*Return On Equity/ROE*), likuiditas (*Current Ratio/CR*) dan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*), selanjutnya akan diteliti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi liner data panel.

2.6 Hipotesis

Hipotesis adalah salah satu tahap dalam proses pengambilan kesimpulan atau dugaan sementara dalam proses penelitian yang belum diuji dan terdapat faktor ketidakpastian keputusan. Berdasarkan dengan rumusan masalah, teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Return On Asset, Return On Equity, Current Ratio, Debt To Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan

H2.1 : *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2.2 : *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2.3 : *Current Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2.4 : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Secara umum tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian kuantitatif deskriptif merupakan penelitian yang menggunakan angka-angka dan dapat dihitung secara statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2007: 207).

3.2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) atau www.idx.co.id periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2012-2016.

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi dalam

penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016

3.3.2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013). Sampel yang diambil oleh peneliti adalah 13 perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2012-2016.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel diambil secara *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan atas kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di ISSI tahun 2016 = 306
2. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di ISSI selama periode 2012-2016 = 306 – 119 = 187
3. Perusahaan yang diperingkat oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu mulai tahun 2012 – 2016 = 187- 165 = 22
4. Perusahaan-perusahaan yang tidak mengandung data outlier = 22 – 9 = 13

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang masuk kedalam <i>Indonesia Sharia Stock Index</i> (ISSI) tahun 2016	306
Perusahaan yang masuk kedalam <i>Indonesia Sharia Stock Index</i> (ISSI) selama periode 2012-2016	187
Perusahaan yang diperingkat oleh PT Pemeringkat Efek indonesia	22
Perusahaan-perusahaan yang tidak mengandung data outlier	13

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2017

Dari kriteria diatas peneliti memilih 13 sampel yang terdaftar di ISSI selama periode 2012-2016. Berikut ini adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	KODE	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	AISA	Tiga Pilar Sejahter Food Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	CPIN	Charoen Pokhpand Indonesia Tbk.
5	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
8	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
9	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
12	STTP	Siantar Top Tbk.
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

Sumber : www.idx.co.id, 2017

3.5. Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, karena data yang diperoleh berbentuk angka. Menurut Sugiyono (2009), data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis

yang telah tersusun dalam arsip (data dokumeter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Dalam hal ini data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan yang dipublikasikan. Dalam hal ini data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan melalui data kepustakaan, data sekunder lain dan data dari media website. Studi kepustakaan diperoleh dari jurnal pustaka, jurnal ekonomi dan bahan lainnya. Data sekunder lain diperoleh dari literatur yang relevan baik buku referensi maupun jurnal. Data penelitian ini berasal dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id

3.7. Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah kalimat penjelas tentang bagaimana operasi atau kegiatan yang harus dilakukan untuk memperoleh data yang dimaksud. Variabel sebagai segala sesuatu yang akan dijadikan objek penelitian dan faktor yang berperan dalam peristiwa yang akan diteliti dengan pemberian simbol dan ukuran (Indriantoro dan Supomo, 2002) dalam Aini (2016).

Berdasarkan identifikasao variabel diatas selanjutnya perlu diuraikan definisi operasional masing-masing variabel. Dengan maksud menjabarkan konsep masing-masing variabel sehingga dapat diukur,. Adapun rinciannya adalah sebagai berikut :

3.7.1. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) merupakan rasio

pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai.

Rumus PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Nilai buku (*Book Value/BV*) adalah rasio harga yang dihitung dengan membagi total aset bersih (Aset-Hutang) dengan total saham yang beredar.

$$BV (\text{Book Value}) = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah Saham}}$$

3.7.2. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. *Return On Asset*

Rasio ini menunjukkan hubungan antara tingkat keuntungan yang dihasilkan manajemen atas dana yang ditanam baik oleh pemegang saham maupun kreditur, dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. *Return On Equity*

Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham sesudah dipotong kewajiban kepada investor, dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. *Current Ratio*

Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Adapun rumus *current ratio* (CR):

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

4. Struktur Modal

Variabel struktur modal yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor, adapun rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders Equity}} \times 100\%$$

3.8. Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Data panel adalah data yang dikumpulkan dari beberapa obyek dengan beberapa waktu (Suliyanto, 2011). Nama lain dari panel data adalah *pool data*, kombinasi data *time series* dan *cross section*, *micropanel data*, *longitudinal data*, analisis *even history* dan analisis *cohort* (Gujarti, 2005) dalam (Suliyanto, 2011). Dengan demikian regresi data panel adalah regresi yang menggunakan panel data atau *pool data* yang merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross section*.

Panel data memiliki beberapa kelebihan dibanding data *time series* maupun data *cross section*. Kelebihan tersebut adalah sebagai berikut: (Setiawan dan Kusriani, 2010)

1. Data panel berhubungan dengan individu, perusahaan, negara, propinsi, dan lain-lain selama beberapa waktu dengan batasan heterogenitas dalam setiap unitnya. Teknik estimasi data panel dapat mengambil heterogenitas tersebut secara eksplisit ke dalam perhitungan dengan mengizinkan variabel-variabel individunya.
2. Dengan mengombinasikan data berkala dan data tampang lintang, data panel memberikan data yang lebih informatif, lebih variatif, kurang korelasi, antarvariabelnya, lebih banyak derajat kebebasannya, dan lebih efisien.
3. Lebih sesuai untuk mempelajari perubahan secara dinamis, misalnya untuk mempelajari pengangguran, perpindahan pekerjaan, atau mobilitas tenaga kerja.
4. Data panel dapat mendeteksi dan mengukur efek suatu data yang tidak dapat diukur oleh data berkala dan tampang lintang, misalnya pengukuran efek undang-undang upah minimum regional dapat dipelajari dengan lebih baik jika kita mengikutkan variabel gelombang kenaikan upah minimum regional dalam setiap wilayah.
5. Data panel juga dapat digunakan untuk mempelajari model-model perilaku, misalnya pembelajaran fenomena perubahan skala ekonomi dan teknologi dapat dilakukan dengan lebih baik oleh data panel daripada data berkala atau data tampang lintang.

6. Dengan membuat data untuk beberapa ribu unit, data panel dapat meminimalkan bias yang mungkin terjadi apabila membahasnya dalam bentuk agregat.

Berdasarkan keseimbangan datanya, menurut Suliyanto, 2011 data panel dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu:

1. Panel data seimbang (*balanced panel*)

Panel data seimbang jika setiap unit *cross section*-nya memiliki jumlah observasi *time series* yang sama. Misalnya ada lima unit *cross section*, masing-masing individu memiliki observasi *time series* sebanyak sepuluh tahun.

2. Panel data tidak seimbang (*unbalanced panel*)

Panel data tidak seimbang jika setiap unit *cross section* tidak memiliki jumlah observasi *time series* yang sama. Misalnya ada lima unit *cross section*, masing-masing individu memiliki observasi *time series*. Ada yang memiliki observasi delapan tahun, sembilan tahun, tujuh tahun, atau bahkan sepuluh tahun.

3.8.1. Model Regresi Panel

Menurut (Widarjono, 2009) metode dalam model regresi data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan yakni:

1. Model *Ordinary Least Square*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa

perilaku data perusahaan sama dalam kurun waktu. Menurut Ajija, dkk (2011) secara umum model linier untuk memodelkan data panel adalah sebagai berikut:

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

2. Model *Fixed Effect*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effect* menggunakan variabel *dummy*. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). Adapun model *Fixed Effect* menurut Rosadi (2012) dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = X_{it}\beta + c_i + dt + \varepsilon_{it}$$

3. Model *Random Effect*

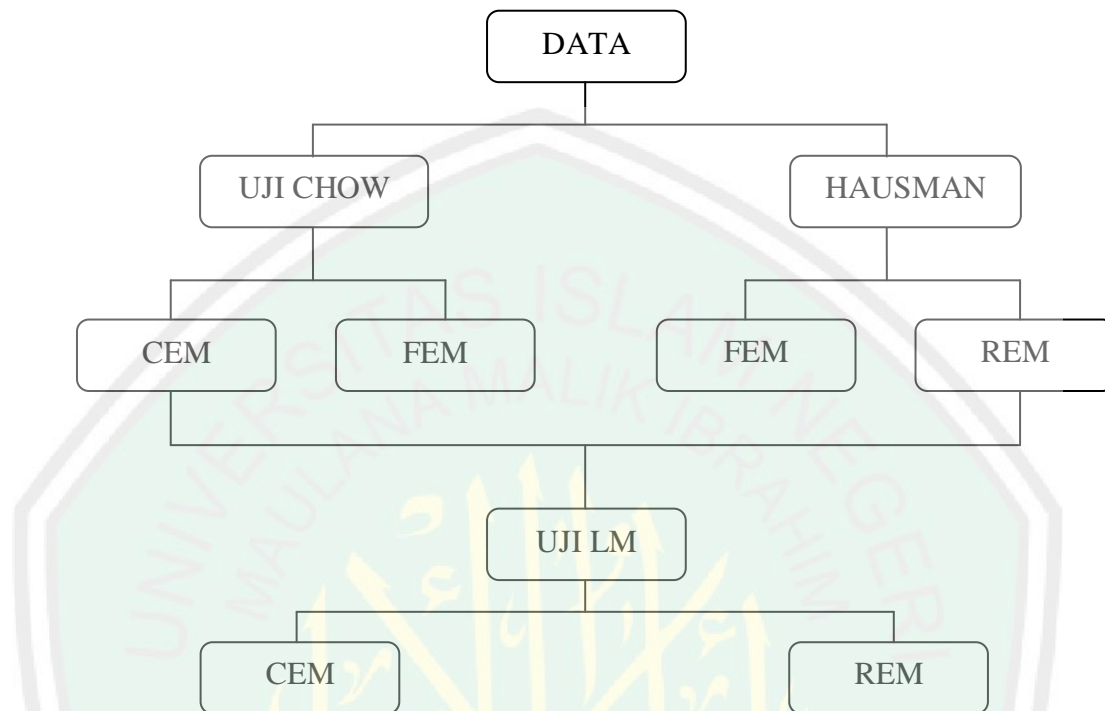
Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Adapun model *Random Effect* menurut Rosadi (2012) adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = X_{it}\beta + V_{it}$$

3.9 Pemilihan Model dalam Mengelola Data Panel

Dalam pemilihan model dalam data panel terdapat beberapa pengujian yang dilakukan, yakni Uji Lagrange Multiplier (LM), Uji Chow, dan Uji Hausman. Dimana bentuk dalam pengujiannya digambarkan sebagai berikut:

Gambar 3.1
Alur Pemilihan Model



Keterangan:

- a. Apabila pada uji Chow menghasilkan nilai signifikansi < 0.05 maka model yang didapat adalah FEM, sedangkan jika pada Uji Chow menghasilkan nilai signifikansi > 0.05 maka model yang tepat adalah CEM.
- b. Apabila pada uji Hausman menghasilkan nilai signifikansi < 0.05 maka model yang didapat adalah CEM, sedangkan pada Uji Chow menghasilkan nilai signifikansi > 0.05 maka model yang tepat adalah REM. Jika pada Uji Chow menghasilkan model FEM, sedangkan pada uji Hausman menghasilkan model FEM, dapat disimpulkan bahwa FEM lebih tepat dibandingkan dengan REM maupun CEM. Selain dari model FEM, maka melanjutkan pada Uji LM.

- c. Apabila pada uji LM, ada perhitungan manual dengan hasil LM_{hitung} akan dibandingkan dengan *Chi Square* tabel dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebanyak jumlah variabel independen (bebas) dan alpha atau tingkat signifikansi sebesar 5%. Apabila nilai $LM_{hitung} > Chi\ Squared$ tabel, maka model yang dipilih adalah REM. Sebaliknya apabila nilai $LM_{hitung} < Chi\ Square$ tabel, maka model yang dipilih adalah CEM.

3.9.1. Uji Chow Test

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *Fixed Effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel *dummy* atau model *Common Effect* dengan melihat *sum of residual* (RSS). Adapun uji F statistiknya adalah sebagai berikut:

$$F = \frac{SSRR - SSRu/q}{SSRu/(n-k)}$$

Dimana SSRR dan SSRu merupakan *sum of squared residuals* tanpa variabel *dummy* (*common effect*) yaitu sebagai variabel *restricted model* dan teknik *fixed effect* dengan variabel *dummy* sebagai *unrestricted model*. Hipotesis untuk menguji *Chow test* adalah:

H0 : Model OLS Pooled (*Common Effect*)

H1 : Model *Fixed Effect*

Dalam pengembalian hipotesis uji F statistik ini, apabila nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (5%) maka H0 diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (5%) maka H1

diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect* (Gujarti, 2012)

3.9.2. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *Fixed Effect* dan metode *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect*. Uji Husman ini didasarkan pada ide bahwa kedua metode *Last Square Dummy Variabel* (LSDV) dalam metode *Fixed Effect* dan *Generalized Least Square* (GLS) dalam metode *Random Effect* tidak efisien di dalam hipotesis nul. Dilain pihak, hipotesis alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nul nya adalah hasil estimasi keduanya tidak berbade sehingga uji *Hausman* bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut.

Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik *Chi-Square* dengan derajat kebebasan (df) sebanyak jumlah variabel bebas (variabel independen). Pengambilan hipotesis dalam uji *Hausman Test* adalah:

H0 : $\beta_1 > 0,05$ Model *Random Effect*

H1 : $\beta_2 < 0,05$ Model *Fixed Effect*

Apabila nilai statistik Hausman besar dari nilai kritis *Chi-Square* maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Dan sebaliknya apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis *Chi-Square* maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect* (Gujarti, 2012).

3.9.3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* atau bisa juga disebut uji Breusch God Frey pada uji ini digunakan untuk memastikan model mana yang akan dipakai. Dasar dilakukannya uji ini adalah apabila hasil dari Fixed Effect dan Random Effect. Misalnya pada uji chow model yang cocok adalah fixed effect namun pada uji hausman model yang cocok adalah model random effect sehingga untuk memutuskan model mana yang akan digunakan maka dilakukanlah uji Lagrange Multiplier.

3.10 Uji asumsi Klasik Data Panel

3.10.1 Uji Normalitas

Salah satu asumsi dalam analisis statistika adalah data berdistribusi normal. Dalam analisis multivariat, para peneliti menggunakan pedoman kalau setiap variabel terdiri atas 30 data, maka data sudah terdistribusi normal. Uji normalitas residual metode OLS secara formal dapat dideteksi dari metode yang dikembangkan oleh Jarque-Bera (J-B). Metode *JB* ini didasarkan pada menggunakan perhitungan skewness dan kurtosis. Adapaun formula uji statistik *JB* adalah sebagai berikut :

$$JB = n \left[\frac{S^2}{6} + \frac{(k-3)^2}{24} \right]$$

Dimana S = koefisien skewness dan K = koefisien kurtosis

Jika suatu variabel didistribusikan secara normal maka nilai koefisien S = 0 dan K = 3. Oleh karena itu, jika residual terdistribusi secara normal maka diharapkan nilai statistik *JB* akan sama dengan nol. Nilai statistik *JB* ini didasarkan pada distribusi *Chi Squares* dengan derajat kebebasan $df = 2$.

Hipotesis nol uji ini menyatakan bahwa residual didistribusikan secara normal. Jika nilai statistik dari JB ini tidak signifikan atau nilai probabilitas p dari statistik JB lebih besar dari tingkat signifikansi yang kita tentukan maka kita gagal menolak hipotesis nol bahwa residual mempunyai distribusi normal karena nilai statistik JB mendekati nol. Sebaliknya jika nilai probabilitas p dari statistik JB kecil atau signifikan maka kita menolak hipotesis bahwa residual mempunyai distribusi normal karena nilai statistik JB tidak sama dengan nol (Widarjono, 2014: 91).

3.10.2 Multikolonieritas

Multikolonieritas adalah hubungan linier antara variabel independen di dalam regresi berganda dalam persamaan. Hubungan linier antara variabel independen dapat terjadi dalam bentuk hubungan linier yang sempurna dan hubungan linier yang kurang sempurna. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi ini ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Widarjono, 2009)

3.10.3 Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui model regresi tidak terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homokedastisitas dan tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2011).

3.10.4 Autokorelasi

Tujuan pengujian autokorelasi adalah untuk mengetahui terdapat korelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi, maka dianggap terkena autokorelasi. Uji Lagrange Multiplier (LM Test) dapat digunakan untuk menguji adanya masalah autokorelasi tidak hanya pada derajat pertama (*first order*) tetapi juga digunakan pada berbagai tingkat derajat autokorelasi (Suliyanto, 2011:129).

3.11 Uji Statistik Analisis Regresi

3.11.1 Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Untuk mengukur kebaikan suatu model digunakan koefisien determinasi (R^2). Nilai koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besar sumbangan dari variabel independen terhadap variabel dependen, atau dengan kata lain koefisien determinasi menunjukkan variasi turunya Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X (Widarjono, 2009).

3.11.2 Uji F-Statistik

Uji F-Statistik ini digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika probabilitas F-statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

3.11.3 Uji t-Statistik

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel independen secara individu dalam memengaruhi variabel dependen. Jika tingkat probabilitas t-statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks saham syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2012-2016. Data-data tersebut diambil dari laporan keuangan perusahaan kemudian diolah menggunakan software Eviews 9. Jumlah perusahaan yang terdaftar di ISSI pada tahun pengamatan yaitu tahun 2012-2016 terdapat 187, akan tetapi penelitian ini hanya menggunakan 13 perusahaan melalui penyeleksian dengan kriteria-kriterian tertentu. Adapun kriteria penyeleksian adalah sebagai berikut :

5. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di ISSI tahun 2016
6. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di ISSI selama periode 2012-2016.
7. Perusahaan diperingkat oleh PT Pefindo selama periode penelitian yaitu mulai tahun 2012 – 2016.
8. Perusahaan-perusahaan yang tidak mengandung data outlier

Dari beberapa kriteria penyeleksian diatas, maka didapatkan 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

1. Adhi Karya (Persero) Tbk.
2. Tiga Pilar Sejahter Food Tbk.
3. AKR Corporindo Tbk.

4. Charoen Pokhpand Indonesia Tbk.
5. Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
6. Indofood Sukses Makmur Tbk.
7. Lippo Karawaci Tbk.
8. Matahari Putra Prima Tbk.
9. Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
10. Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11. Summarecon Agung Tbk.
12. Siantar Top Tbk.
13. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
- 4.1.1.1 Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI)

Architecten - Ingenicure - en - Annemersbedrijf Associatie Selle en de Bruyn, Reyerse en de Vries N.V. (Assosiate N.V.) merupakan Perusahaan milik Belanda yang menjadi cikal bakal pendirian ADHI hingga akhirnya dinasionalisasikan dan kemudian ditetapkan sebagai PN Adhi Karya pada tanggal 11 Maret 1960. Nasionalisasi ini menjadi pemacu pembangunan infrastruktur di Indonesia. Berdasarkan pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia, pada tanggal 1 Juni 1974, ADHI berubah status menjadi Perseroan Terbatas. Hingga pada tahun 2004 ADHI telah menjadi perusahaan konstruksi pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Status Perseroan ADHI sebagai Perseroan Terbatas mendorong ADHI untuk terus memberikan yang terbaik bagi setiap

pemangku kepentingan pada masa perkembangan ADHI maupun industri konstruksi di Indonesia yang semakin melaju. Adanya intensitas persaingan dan perang harga antar industri konstruksi menjadikan Perseroan melakukan redefinisi visi dan misi: Menjadi Perusahaan Konstruksi terkemuka di Asia Tenggara. Visi tersebut menggambarkan motivasi Perseroan untuk bergerak ke bisnis lain yang terkait dengan inti bisnis Perseroan melalui sebuah tagline yang menjadi penguat yaitu “Beyond Construction”. Pertumbuhan yang bernilai dan berkesinambungan dalam Perseroan menjadi salah satu aspek penting yang senantiasa dipelihara ADHI untuk memberikan yang terbaik kepada masyarakat luas.

4.1.1.2 PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA)

Perseroan didirikan pada 1992 dengan nama PT Tiga PilarvSejahtera oleh Bapak Joko Mogoginta, Bapak Budhi Istanto, vdan Bapak Priyo Hadisutanto (Almarhum). Pada awal berdirinya, produk utama Perseroan adalah bihun kering dan mie kering. Seiring dengan perkembangan perusahaan, pada 1995, Perseroan membangun pabrik baru di Karanganyar, Jawa Tengah. Kemudian pada 2000, Perseroan membangun pabrik makanan terintegrasi seluas 25 Ha yang berlokasi di Sragen, Jawa Tengah. Pabrik makanan terintegrasi ini memproduksi bermacam produk makanan olahan atau makanan jadi, bukan hanya bihun dan mie kering saja, tetapi juga mie instan, biskuit, dan makanan ringan. Perseroan semakin mengukuhkan keberadaannya dengan melantai di Bursa Efek Indonesia pada 2003 menjadi perusahaan publik dan berubah nama menjadi PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dengan kode emiten AISA melalui proses *backdoor listing* dengan mengakuisisi PT Asia Inti Selera yang merupakan produsen mie telur dengan

merek dagang Ayam 2 Telor. Pada 2010, Perseroan memasuki bisnis beras dengan mengakuisisi PT Dunia Pangan (DP) yang bergerak di bidang perdagangan beras dan mengakuisisi pabrik beras PT Jatisari Sreirejeki. Sampai dengan 2016, DP memiliki lima anak perusahaan yang bergerak dalam produksi dan perdagangan beras dengan total kapasitas sebesar 480.000 ton per tahun. Guna mencapai perbaikan yang berkelanjutan dalam produktivitas dan efisiensi, Perseroan menerapkan system manajemen mutu yang kompleks dan melengkapi diri dengan Sertifikat ISO 9001:2000 yang diperoleh pada 2002.

4.1.1.3 AKR Corporindo Tbk. (AKRA)

PT AKR Corporindo Tbk-selanjutnya disebut Perseroan adalah penyedia solusi *supply chain* terpadu yang beroperasi dalam distribusi bahan bakar minyak (BBM) dan bahan kimia dasar, jasa logistik, pembuatan *sorbitol* dan bahan perekat, pabrikan serta kawasan industri. Pada akhir 2013, aset Perseroan meliputi pelabuhan laut dan pelabuhan sungai di Indonesia, pelabuhan sungai di China, terminal tangki penyimpanan bahan bakar minyak dan bahan kimia dasar, *self-propelled oil barge*, truk, gudang, fasilitas pabrikan *sorbitol* dan bahan perekat, serta aset-aset lainnya. Perseroan berdiri pada 1977 di Surabaya, Jawa Timur, dengan nama PT Aneka Kimia Raya. Pada 1985, kantor Perseroan pindah ke Jakarta. Perseroan menjadi Perseroan publik pada 1994. Sepuluh tahun kemudian, namanya berubah dari PT Aneka Kimia Raya Tbk menjadi PT AKR Corporindo Tbk. Tahun 1994, Perseroan menapaki babak baru dalam perkembangan usahanya dengan menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta). Seiring dengan perkembangan lini usaha Perseroan yang

tidak lagi hanya focus pada perdagangan bahan kimia dasar, pada tahun 2004 Perseroan mengubah namanya menjadi PT AKR Corporindo Tbk.

4.1.1.4 Charoen Pokhphand Indonesia Tbk. (CPIN)

PT Charoen Pokhphand Indonesia Tbk ("Perseroan") didirikan di Indonesia dengan nama PT Charoen Pokhphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited, berdasarkan akta pendirian yang dimuat dalam Akta No. 6 tanggal 7 Januari 1972, yang dibuat dihadapan Drs. Gde Ngurah Rai, SH, Notaris di Jakarta, sebagaimana telah diubah dengan Akta No. 5 tanggal 7 Mei 1973 yang dibuat dihadapan Notaris yang sama. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. YA-5/197/21 tanggal 8 Juni 1973 dan telah didaftarkan pada Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat di bawah No. 2289 tanggal 26 Juni 1973, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 65 tanggal 14 Agustus 1973, Tambahan No. 573. Anggaran Dasar Perseroan tersebut telah diubah, terakhir dengan Akta Notaris Fathiah Helmi, SH No. 94 tanggal 19 Juni 2015. Akta tersebut telah diterima dan dicatat oleh Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat No. AHUAH.01.03-0949604 tanggal 8 Juli 2015.

4.1.1.5 Gunawan Dianjaya Steel Tbk. (GDST)

PT Gunawan Dianjaya Steel, Tbk. (GDS) didirikan pada tahun 1989 di Surabaya. Pendirian perusahaan tercatat dalam akta notaris Jamilah Nahdi, SH No. 6 tanggal 8 April 1989 dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan surat keputusan No. C-2.11174.HT.01.01.Th.1989 tanggal 11 Desember 1989. Pada tahun 2004 status GDS mengalami perubahan menjadi

Penanaman Modal Asing sesuai dengan Surat Persetujuan dari Badan Koordinasi Penanaman Modal dengan No. 15/V/PMA/2004 tanggal 26 Pebruari 2004. Anggaran Dasar Perusahaan beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir tercatat pada Akta Notaris Dian Silviyana Khusnarini, SH. No. 14 tanggal 24 Nopember 2015, mengenai penyesuaian dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. Akta tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia nomor AHU-0947967.AH.01.02. Tahun 2015 tanggal 15 Desember 2015. Sesuai Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah bidang industri penggilingan pelat baja canai panas (*Hot Rolled Steel Plate*). Terletak di atas lahan seluas kurang lebih 20 hektar, GDS memulai kegiatan produksi komersial sejak akhir tahun 1993 guna melayani pasar ekspor dan domestik. Sejak didirikan, GDS terus berupaya untuk mewujudkan komitmen atas pertumbuhan melalui inovasi berkelanjutan. Didukung teknologi *Four High Rolling Mill* terkini dan sumber daya manusia berkualitas, GDS senantiasa siap menghadapi tantangan industri baja di lingkup global. Dengan dibangunnya *Plate Mill* No. 2 yang masih berlangsung, nantinya GDS akan mempunyai 2 *plate mill* dengan 2 macam kelebaran (*width*) plat baja sehingga bisa lebih fleksibel dalam memenuhi permintaan pasar dalam hal ukuran kelebaran plat.

4.1.1.6 Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

Perusahaan ini didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma berdasarkan Akta Pendirian No. 228 tanggal 14 Agustus 1990 yang diubah dengan Akta No. 249 tanggal 15 November 1990 dan yang diubah kembali dengan

Akta No.171 tanggal 20 Juni 1991, semuanya dibuat dihadapan Benny Kristanto, SH., Notaris di Jakarta dan telah mendapat persetujuan dari Menteri kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No.C2-2915.HT.01.01Th.91 tanggal 12 Juli 1991, serta telah didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dibawah No.579, 580 dan 581 tanggal 5 Agustus 1991, dan diumumkan dalam. Berita Negara Republik Indonesia No.12 tanggal 11 Februari 1992, Tambahan No.611. Perseroan mengubah namanya yang semula PT Panganjaya Intikusuma menjadi PT Indofood Sukses Makmur, berdasarkan keputusan Rapat Umum Luar Biasa Para Pemegang Saham yang dituangkan dalam Akta Risalah Rapat No.51 tanggal 5 Februari 1994 yang dibuat oleh Benny Kristianto, SH., Notaris di Jakarta. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. merupakan salah satu perusahaan mie instant dan makanan olahan terkemuka di Indonesia yang menjadi salah satu cabang perusahaan yang dimiliki oleh *Salim Group*. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Cabang Bandung didirikan pada bulan Mei 1992 dengan nama PT Karya Pangan Inti Sejati yang merupakan salah satu cabang dari *PT Sanmaru Food Manufacturing Company Ltd.* yang berpusat di Jakarta dan mulai beroperasi pada bulan Oktober 1992. Pada saat itu jumlah karyawan yang ada sebanyak 200 orang. Pada tahun 1994, terjadi penggabungan beberapa anak perusahaan yang berada di lingkup Indofood Group, sehingga mengubah namanya menjadi PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. yang khusus bergerak dalam bidang pengolahan mie instan. Divisi mie instan merupakan divisi terbesar di Indofood dan pabriknya tersebar di 15 kota, diantaranya Medan, Pekanbaru, Palembang, Tangerang, Lampung,

Pontianak, Manado, Semarang, Surabaya, Banjarmasin, Makasar, Cibitung, Jakarta, Bandung dan Jambi, sedangkan cabang tanpa pabrik yaitu Solo, Bali dan Kendari. Hal ini bertujuan agar produk yang dihasilkan cukup didistribusikan ke wilayah sekitar kota dimana pabrik berada, sehingga produk dapat diterima oleh konsumen dalam keadaan segar serta membantu program pemerintah melalui pemerataan tenaga kerja lokal.

4.1.1.7 Lippo Karawaci Tbk. (LPKR)

PT Lippo Karawaci Tbk (pertama kali didirikan sebagai PT Tunggal Reksakencana) didirikan pada Oktober 1990 sebagai anak perusahaan Grup Lippo. Pada bulan Januari 1993, Lippo Karawaci meresmikan pembangunan kota mandiri pertamanya Lippo Village di Karawaci, Tangerang, yang terletak 30km sebelah barat Jakarta. Pada tahun yang sama, Perseroan mulai mengembangkan Lippo Cikarang, sebuah kota mandiri dengan kawasan industri ringan yang terletak 40km sebelah timur Jakarta. Selanjutnya Lippo Karawaci mengembangkan kota mandiri Tanjung Bunga di Makassar, Sulawesi Selatan pada tahun 1997. Melalui penggabungan delapan perusahaan properti terkait pada tahun 2004, Lippo Karawaci mengembangkan portofolio usahanya mencakup Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Hospitals, Hotels & Leisure serta Fee-based Income. Sebuah perusahaan publik yang sahamnya tercatat di PT Bursa Efek Indonesia (d/l: Bursa Efek Jakarta) saat ini PT. Lippo Cikarang Tbk tetap merupakan salah satu pengembang perkotaan Indonesia terbesar dan terkemuka., bermitra dengan EJIP (East Jakarta Industrial Park) perusahaan-perusahaan dari Jepang dan Hyundai Inti Development

dari Korea. Perusahaan kini telah dengan sangat berhasil mengembangkan Lippo Cikarang menjadi lingkungan perumahan, komersial dan industri yang lebih baik dan lebih sehat dan dengan harmonis mengintegrasikan permukiman, fasilitas dan utilitas publik. Semua ini merupakan wujud komitmen dan kerja keras Perseroan selama delapan belas tahun dalam mengembangkan kawasan tinggal, bisnis dan masyarakat yang ramah lingkungan. Kedepan Perusahaan akan terus konsisten mengembangkan Kawasan Permukiman karena peluang dalam industri properti masih besar dengan masih adanya kebutuhan akan perumahan dengan kualitas baik dan harga terjangkau, dan kenyataan bahwa Indonesia tetap menarik bagi para investor karena harga tanah yang lebih kompetitif dibandingkan negara tetangga.

4.1.1.8 Matahari Putra Prima Tbk. (MPPA)

Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) didirikan 11 Maret 1986 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. Kantor pusat MPPA berlokasi di Menara Matahari Lantai 17, Jalan Boulevard Palem Raya No. 7, Lippo Karawaci 1200 – Tangerang 15811, Jawa Barat – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Matahari Putra Prima Tbk, antara lain: Multipolar Tbk (MLPL) (50,23%) dan Prime Star Investment Pte. Ltd. (26,09%). Multipolar Tbk (MLPL) merupakan perusahaan induk MPPA, sedangkan induk usaha terakhir MPPA adalah Lanius Limited. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha utama MPPA jaringan toko serba ada yang menyediakan berbagai macam barang untuk kebutuhan sehari-hari. Saat ini (30/09/2015),

MPPA mengoperasikan toko Hypermart, Foodmart dan Boston Health & Beauty di 285 yang berlokasi di Jakarta dan kota-kota lainnya di Indonesia.

4.1.1.9 Pembangunan Jaya Ancol Tbk. (PJAA)

PT. Pembangunan Jaya Ancol (PJAA) Tbk. beroperasi sebagai perusahaan induk dengan fokus bisnis di properti, perdagangan dan jasa. PJAA terlibat dalam pengembangan dan jasa real estate. Sesuai dengan ruang lingkup kegiatan, PJAA telah melakukan pengembangan real estate antara lain, sebagai pengembang, broker dan kontraktor umum untuk daerah perumahan, dan jasa konsultasi juga dilakukan, seperti perencanaan pengembangan lahan dan pengendalian. Baru-baru ini, kegiatan PJAA terdiri dari pembangunan real estate, penjualan dan/atau sewa bangunan, penjualan tanah, dan juga pariwisata, pengelolaan pasar seni, hotel pariwisata, lapangan golf dan pelabuhan. PJAA melalui anak perusahaannya mengembangkan taman rekreasi yang bernama Taman Impian Jaya Ancol. PJAA terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2004 pada Papan Utama. Perusahaan didirikan di tahun 1992 dan berpusat di Jakarta, Indonesia.

4.1.1.10 Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)

PT Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Sampai dengan tanggal 30 September

1999 komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Pemerintah RI 15,01%, Masyarakat 23,46% dan Cemex 25,53%. Pada Tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham CEMEX S.S de. C.V pada Blue valley Holdings PTE Ltd. Sehingga komposisi kepemilikan saham sampai saat ini berubah menjadi Pemerintah RI 51,01%, Blue Valley Holdings PTE Ltd 24,90%, dan masyarakat 24,09%. Saat ini kapasitas terpasang Semen Gresik Group (SGG) sebesar 16,92 juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 46% pangsa pasar semen domestik.

4.1.1.11 Summarecon Agung Tbk. (SMRA)

Didirikan pada tahun 1975 oleh Mr Soetjipto Nagaria dan rekan-rekannya untuk melakukan pembangunan real estat dan pengembangan. Dimulai dengan 10-hektar lahan rawa di kemudian back-perairan Jakarta, para pendiri berhasil mengubah lokasi ini dari Kelapa Gading menjadi salah satu kawasan perumahan dan komersial yang paling makmur di Jakarta. Dan selama bertahun-tahun Summarecon telah membangun reputasi sebagai salah satu pemain properti terkemuka di Indonesia, khususnya dalam pengembangan kota-kota.

4.1.1.12 Siantar Top Tbk. (STTP)

PT Siantar Top Tbk, pertama kali didirikan pada tahun 1972. Sebagai pelopor industri makanan ringan di Jawa Timur, pada tahun 1996 Siantar Top tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Saat ini PT Siantar Top terus berkembang dan memperkuat posisinya sebagai perusahaan garda terdepan yang bergerak di bidang manufacturing makanan ringan. PT Siantar Top mulai melebarkan sayapnya, melakukan ekspansi di beberapa kawasan Asia, salah

satunya Cina. Seiring dengan berjalannya waktu, PT Siantar Top terus melakukan pembenahan dalam segi kualitas produk sehingga bisa diterima di berbagai kalangan. Dan karena kualitas produknya, kini berbagai macam produk PT Siantar Top dapat dinikmati oleh konsumen yang tersebar di mancanegara.

4.1.1.13 Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)

Bermula dari didirikannya sebuah badan usaha swasta penyedia layanan pos dan telegraf pada tahun 1882, layanan komunikasi dikonsolidasikan oleh pemerintah Hindia Belanda ke dalam jawatan Post Telegraaf (PTT). Sebelumnya, pada tanggal 23 Oktober 1856 dimulai pengoperasian layanan jasa telegraf elektromagnetik pertama yang menghubungkan Jakarta (Batavia) dengan Bogor (Buitenzorg), momen tersebut di kemudian hari atau tepatnya tahun 2009 dijadikan sebagai hari lahir Telkom. Status jawatan diubah pada tahun 1961 menjadi Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi atau PN Postel. Pada tahun 1965 PN Postel dipecah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Giro, dan satunya lagi adalah Perusahaan Negara Telekomunikasi. Selanjutnya pada tahun 1974 PN Telekomunikasi diubah namanya menjadi Perusahaan Umum Telekomunikasi atau Perumtel yang menyelenggarakan jasa telekomunikasi nasional maupun internasional. Pada tahun 1980 seluruh saham PT Indonesian Satellite Corporation Tbk. (Indosat) diakuisisi oleh Pemerintah Indonesia dan dijadikan Badan Usaha Milik Negara atau BUMN untuk menyelenggarakan jasa telekomunikasi internasional, terpisah dari Perumtel. Undang, Pada tahun 1989 undang-undang Nomor 3 Tahun 1989 tentang Telekomunikasi ditetapkan untuk mengatur peran swasta dalam penyelenggaraan telekomunikasi. Kemudian pada tahun 1991

Perumtel diubah lagi menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) Telekomunikasi Indonesia berdasarkan pada Peraturan Pemerintah Nomor 25 Tahun 1991. Penawaran umum perdana saham Telkom dilakukan pada tanggal 14 November 1995, maka sejak itu saham Telkom tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang kemudian (BEJ dan BES) sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain di BEI saham telkom juga tercatat di Bursa saham New York (NYSE) dan Bursa saham London (LSE), Selain itu saham Telkom juga diperdagangkan tanpa pencatatan di Bursa saham Tokyo. Sejak tahun 1989 Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas, dengan demikian Telkom tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia. Pada tahun 1999 ditetapkan Undang-Undang Nomor 36 Tahun 1999 tentang Telekomunikasi. Pada tahun 2001 Telkom membeli 35 persen saham Telkomsel dari PT. Indosat sebagai bagian dari implementasi restrukturisasi industri jasa telekomunikasi di Indonesia yang ditandai dengan penghapusan kepemilikan bersama dan kepemilikan silang antara Telkom dan Indosat. Dan Duopoli penyelenggaraan telekomunikasi pun terjadi sejak bulan Agustus 2002. Kemudian peluncuran "New Telkom" yang ditandai dengan penggantian identitas perusahaan terjadi pada tanggal 23 Oktober 2009.

4.1.2 Gambaran Umum Variabel Sampel Penelitian

4.1.2.1 *Return On Asset (ROA)*

Return on asset (ROA) merupakan rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar ROA yang dimiliki

perusahaan maka semakin besar efisiensi penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba, begitu pula sebaliknya apabila semakin kecil ROA yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil pula efisiensi penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba (Rajab. 2017)

ROA dihitung dari laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Berikut ini tabel hasil perhitungan ROA dari perusahaan sampel selama periode 2012-2016 :

Tabel 4.1
ROA Perusahaan Sampel
Periode 2012-2016

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016
1	ADHI	2.71	4.2	3.17	2.77	1.57
I	AISA	6.56	6.91	5.13	4.12	4.76
3	AKRA	5.25	4.21	5.34	6.96	6.61
4	CPIN	21.71	16.08	8.37	7.42	9.96
5	GDST	4	7.71	-1.03	-4.66	2.57
6	INDF	8.06	4.38	5.99	4.04	4.44
7	LPKR	5.32	5.09	8.3	2.48	2.69
8	MPPA	2.91	6.76	9.51	2.91	0.5
9	PJAA	7.45	7.24	8.02	9.25	3.02
10	SMGR	18.54	17.39	16.24	11.86	10.25
11	SMRA	7.28	8.02	9.02	5.67	1.26
12	STTP	5.97	7.78	7.26	9.67	4.56
13	TLKM	16.49	15.86	15.22	14.03	16.24
	Jumlah	112.25	111.63	100.54	76.52	68.43
	Rata-Rata	8.63	8.59	7.73	5.89	5.26

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.1 Rata-rata profitabilitas ROA pada setiap tahunnya mengalami perbedaan . adapun rata-rata yang paling besar terjadi pada tahun 2014 sebesar 7.73% sedangkan yang paling kecil terjadi pada tahun 2016 sebesar 5.26%

4.1.2.2 Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio untuk melihat kemampuan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba yang biasanya diperoleh dari pemegang saham. Roe dihitung dari laba bersih dibagi modal sendiri. Berikut ini tabel hasil perhitungan ROE perusahaan sampel periode 2012-2016 :

Tabel 4.2
ROE Perusahaan Sampel
Periode 2012-2016

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016
1	ADHI	18.06	26.38	18.94	9.01	5.79
2	AISA	12.47	14.71	10.52	9.42	10.38
3	AKRA	14.7	11.48	13.26	14.53	12.97
4	CPIN	32.79	25.41	15.96	14.59	17.14
5	GDST	5.88	10.39	-1.6	-6.86	3.59
6	INDF	14	8.9	12.48	8.6	9.13
7	LPKR	11.53	11.23	17.77	5.41	5.56
8	MPPA	6.23	13.5	19.45	6.59	1.35
9	PJAA	13.58	12.93	14.4	16.18	6.35
10	SMGR	27.12	24.56	22.29	16.49	14.83
11	SMRA	20.76	23.53	23.15	14.13	3.24
12	STTP	12.87	16.49	15.1	18.41	9.45
13	TLKM	27.41	26.21	24.9	24.96	27.64
	Jumlah	217.4	225.72	206.62	151.46	127.42
	Rata-Rata	16.72	17.36	15.89	11.65	9.80

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.2 Dapat dilihat rata-rata profitabilitas ROE pada setiap tahunnya berbeda-beda. Adapun rata-rata yang paling besar terjadi pada tahun 2013 sebesar 17.36% sedangkan yang paling kecil terjadi pada tahun 2016 sebesar 9.80%

4.1.2.3 *Current Ratio* (CR)

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (hutang) perusahaan. CR dapat dihitung dari aktiva lancar dibagi hutang lancar.

Berikut tabel perhitungan *Current Ratio* (CR):

Tabel 4.3
CR Perusahaan Sampel
Periode 2012-2016

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016
1	ADHI	108.85	139.1	134.15	156.05	129.06
2	AISA	126.95	175.03	266.33	162.29	218.6
3	AKRA	144.19	117.14	108.67	149.56	127.09
4	CPIN	331.28	379.23	224.07	210.62	216.8
5	GDST	231.39	298.88	140.55	121.6	132.52
6	INDF	200.32	166.73	180.74	170.53	166.18
7	LPKR	559.88	495.98	523.33	691.33	545.47
8	MPPA	187.22	137.22	141.99	141.09	117.44
9	PJAA	156.52	150.38	89.55	117.97	113.48
10	SMGR	170.59	188.24	220.9	159.7	127.25
11	SMRA	209.26	270.89	385.2	425.39	493.44
12	STTP	99.75	114.24	148.42	157.89	209.91
13	TLKM	116.04	116.31	106.22	135.29	119.97
	Jumlah	2642.24	2749.37	2670.12	2799.31	2717.21
	Rata-Rata	203.25	211.49	205.39	215.33	209.016

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.3 Dapat diketahui bahwa rata-rata CR pada setiap tahunnya berbeda. Adapun rata-rata tertinggi pada tahun 2015 sebesar 215.33 dan rata-rata terkecil pada tahun 2012 sebesar 202.25

4.1.2.4 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang mengukur sejauh mana pihak perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan dalam menanggung beban hutang. DER dapat dihitung dari

Tabel 4.4
DER Perusahaan Sampel
Periode 2012-2016

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016
1	ADHI	5.67	5.28	4.97	2.25	2.69
2	AISA	0.9	1.13	1.05	1.28	1.18
3	AKRA	1.8	1.73	1.48	1.09	0.96
4	CPIN	0.51	0.58	0.91	0.97	0.73
5	GDST	0.47	0.35	0.56	0.47	0.4
6	INDF	0.74	1.04	1.08	1.13	1.06
7	LPKR	1.17	1.21	1.14	1.18	1.07
8	MPPA	1.14	1	1.05	1.27	1.68
9	PJAA	0.82	0.79	0.8	0.75	1.11
10	SMGR	0.46	0.41	0.37	0.39	0.45
11	SMRA	1.85	1.93	1.57	1.49	1.58
12	STTP	1.16	1.12	1.08	0.9	1.07
13	TLKM	0.66	0.65	0.64	0.78	0.7
	Jumlah	17.35	17.22	16.7	13.95	14.68
	Rata-Rata	1.33	1.32	1.28	1.07	1.13

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.4 rata-rata struktur modal pada setiap tahunnya berbeda-beda. Adapun rata-rata rasio DER yang paling besar terjadi pada tahun 2012 sebesar 1.33 dan rata-rata terkecil pada tahun 2015 sebesar 1.07

4.1.2.5 Price Book Value (PBV)

Price Book Value 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 4.5
PBV Perusahaan Sampel
Periode 2012-2016

No.	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016
1	ADHI	1.7	1.76	4.1	1.48	1.43
2	AISA	2	1.78	2.05	0.98	1.58
3	AKRA	3.8	3.17	2.84	3.89	3.06
4	CPIN	7.32	5.56	3.39	3.47	3.48
5	GDST	1.12	0.8	0.94	0.6	1.11
6	INDF	4.08	1.51	1.45	1.05	1.55
7	LPKR	2.01	1.48	1.44	1.26	0.76
8	MPPA	1.68	3.17	6.19	3.54	3.31
9	PJAA	0.9	1.19	1.92	1.81	1.81
10	SMGR	5.18	3.85	4.09	2.46	1.91
11	SMRA	3.59	2.42	4	3.16	2.48
12	STTP	2.37	2.93	4.8	3.92	3.82
13	TLKM	2.72	2.8	3.57	3.35	4.23
	Jumlah	38.47	32.42	40.78	30.97	30.53
	Rata-Rata	2.96	2.49	3.14	2.38	2.34

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.5 Rata-rata PBV pada setiap tahunnya berbeda-beda. Adapun rata-rata rasio PBV yang paling besar terjadi pada tahun 2014 sebesar 3.14 dan rata-rata terkecil pada tahun 2016 sebesar 2.34

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Aisyah, 2015: 3).

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean) standar deviasi, maksimum, minimum.(Ghozali, 2011: 19).

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan variabel dependen yaitu *Price Book Value* (PBV). Dengan hasil output dari analisis statistik deskriptif berikut dapat dilihat besarnya minimum, maximum, sum, mean, standar deviasi dan varian.

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik	ROA	ROE	Likuiditas	Struktur Modal	Nilai Perusahaan
Minimum	-4.660	-6.860	89.550	0.350	0.600
Maksimum	21.710	32.790	691.330	5.670	7.320
Rata-rata	7.221	14.286	208.896	1.229	2.664
Standar Deviasi	5.027	7.730	131.476	1.017	1.411

Sumber : Data diolah peneliti

Pada tabel 4.6 diatas, hasil analisis deskriptif tersebut menyatakan bahwa return on assets (ROA) perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 paling rendah sebesar -4.660% dan paling besar sebesar 21.710%. Rata-rata return on assets (ROA) perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 sebesar 7.221% dengan simpangan baku sebesar 5.027%. Hal ini berarti return on assets (ROA) perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 memusat diangka $7.221 \pm 5.027\%$.

Return on equity (ROE) perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 paling rendah sebesar -6.860% dan paling besar sebesar 32.790%. Rata-rata return on equity (ROE) perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 sebesar 14.286% dengan simpangan baku sebesar 7.730%. Hal ini berarti return on equity (ROE) perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 memusat diangka $14.286 \pm 7.730\%$.

Likuiditas perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 paling rendah sebesar 89.550% dan paling besar sebesar 691.330%. Rata-rata likuiditas Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 sebesar 131.476% dengan simpangan baku sebesar 61.639%. Hal ini berarti likuiditas Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 memusat diangka $208.896 \pm 131.476\%$.

Struktur modal perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 paling rendah sebesar 0.350% dan paling besar sebesar 5.670%. Rata-rata struktur modal perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 sebesar 1.229% dengan simpangan baku sebesar 1.017%. Hal ini berarti struktur modal perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 memusat diangka $1.229 \pm 1.017\%$.

Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 paling rendah sebesar 0.600% dan paling besar sebesar 7.320%. Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 sebesar 2.664% dengan simpangan baku sebesar 1.411%. Hal ini berarti nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016 memusat diangka $2.664 \pm 1.411\%$.

4.3. Hasil Pemilihan Model Regresi Panel

Dalam analisis regresi panel terdapat 3 model yang dapat digunakan dalam penelitian, yaitu model *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM). Untuk menentukan model mana yang tepat digunakan dalam penelitian maka terlebih dahulu melakukan pengujian, tahap-tahap dalam pengujian regresi panel terdapat uji chow, uji lagrange multiplier, dan uji hausman.

4.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan efek individu dalam model estimasi regresi panel apakah model diestimasi menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Common Effect Model* (CEM) sebagaimana hipotesis berikut :

H0 : *Common Effect Model* (CEM)

H1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Kriteria pengujian menyatakan jika statistik uji *chi square* dengan probabilitas < *level of significance* ($\alpha=5\%$) maka H0 ditolak artinya efek dalam model estimasi regresi panel yang digunakan adalah *Fixed effect model*, sebaliknya apabila probabilitas > *level of significance* ($\alpha=\alpha$) maka H0 diterima artinya efek dalam model estimasi regresi panel yang sesuai dengan data empiric adalah *Common Effect Model* (CEM). Hasil pengujian efek model menggunakan uji Chow dapat dilihat melalui tabel berikut.

Tabel 4.7
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.314049	(12,48)	0.0000
Cross-section Chi-square	61.568817	12	0.0000

Sumber : Hasil Eviews 9.0

Sebagaimana tertera pada tabel di atas, diperoleh hasil bahwa statistik uji *chi square* dalam uji Chow pada pengaruh Return on assets (ROA), return on equity (ROE), likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan bernilai 61.569 dengan probabilitas sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas > *level of significance* ($\alpha=5\%$), sehingga H0 ditolak. Dengan demikian model estimasi regresi panel untuk return on assets (ROA), return on

equity (ROE), likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan berdasarkan uji Chow adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan kedua pengujian, yaitu uji LM dan uji Chow model yang tepat adalah untuk pengaruh return on assets (ROA), return on equity (ROE), likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.3.2 Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect*

Pengujian uji Hausman dilakukan dengan hipotesis berikut:

H0 : *Random Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Kriteria pengujian menyatakan jika statistik uji *chi square* dengan probabilitas < *level of significance* ($\alpha=5\%$) maka H0 ditolak artinya efek dalam model estimasi regresi panel yang digunakan adalah *Fixed effect model*, sebaliknya apabila probabilitas > *level of significance* ($\alpha=\alpha$) maka H0 diterima artinya efek dalam model estimasi regresi panel yang sesuai dengan data empiric adalah *Random Effect Model (REM)*. Hasil pengujian efek model menggunakan uji Chow dapat dilihat melalui tabel berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.067475	4	0.5466

Sumber : Hasil Eviews 9.0

Sebagaimana tertera pada tabel di atas, diperoleh hasil bahwa statistik uji *chi square* dalam uji Hausman pada pengaruh Return on assets (ROA), return on equity (ROE), likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan bernilai 3.067 dengan probabilitas sebesar 0.5466. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$), sehingga H_0 diterima. Dengan demikian model estimasi regresi panel untuk return on assets (ROA), return on equity (ROE), likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan berdasarkan uji Hausman adalah *Random Effect Model* (REM).

4.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier adalah uji yang digunakan untuk membandingkan/memilih model mana yang terbaik antara *common effect model* (CEM) dengan *random effect model* (REM). Dimana kriteria pengujian Uji LM ini adalah membandingkan antara hasil LM_{hitung} dengan *chi square* tabel. Jika nilai $LM_{hitung} <$ *chi square* tabel maka didapatkan hasil *common effect model* (CEM), namun sebaliknya jika $LM_{hitung} >$ *chi square* tabel maka diperoleh *random effect model* (REM). Dengan perhitungan sebagai berikut :

$$LM_{hitung} = \frac{13(5)}{2(5-1)} \left[\frac{5^2(2,175295)}{10,87647} - 1 \right] = 130$$

Berdasarkan hasil perhitungan LM_{hitung} didapatkan nilai sebesar 130 dibandingkan dengan nilai *chi square* tabel dengan derajat kebebasan 4 yaitu 9,49. Hasil pengujian menunjukkan nilai LM_{hitung} 130 $>$ 9,49 *chi square* tabel maka model yang didapatkan adalah *random effect model* (REM).

4.3.4 Hasil Uji dengan *Random Effect Model*

Hasil pengujian pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity*, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan model Fixed Effect Model dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji *Random Effect Mode*

Dependent Variable: Y?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/27/18 Time: 07:13

Sample: 2012 2016

Included observations: 5

Cross-sections included: 13

Total pool (balanced) observations: 65

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	0.060220	0.129675	0.464395	0.6440
X2?	0.032447	0.010110	3.209215	0.0021
X3?	0.021660	0.151780	0.142709	0.8870
X4?	0.001172	0.148276	0.007903	0.9937
C	0.113488	0.782442	0.145044	0.8852
Random Effects (Cross)				
_ADHI--C	-0.176041			
_AISA--C	-0.224264			
_AKRA--C	0.355817			
_CPIN--C	0.343583			
_GDST--C	-0.437086			
_INDF--C	-0.153457			
_LPKR--C	-0.384196			
_MPPA--C	0.466116			
_PJAA--C	-0.347138			
_SMGR--C	0.090751			
_SMRA--C	0.163954			
_STTP--C	0.353272			
_TLKM--C	-0.051313			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.361427	0.5858
Idiosyncratic random			0.303907	0.4142
Weighted Statistics				
R-squared	0.305971	Mean dependent var	0.293527	
Adjusted R-squared	0.259703	S.D. dependent var	0.350458	
S.E. of regression	0.301536	Sum squared resid	5.455424	
F-statistic	6.612945	Durbin-Watson stat	1.539087	
Prob(F-statistic)	0.000177			

Unweighted Statistics			
R-squared	0.397665	Mean dependent var	0.833937
Sum squared resid	12.23800	Durbin-Watson stat	0.686090

Sumber : Hasil Eviews 9.0

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan model persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 0.113 + 0.060 X1 + 0.032 X2 + 0.021 X3 - 0.001 X4$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan yang diwakili oleh PBV (*Price Book Value*)

X1 = *Return On Asset* (ROA)

X2 = *Return On Equity* (ROE)

X3 = *Current Ratio* (CR)

X4 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

Dari persamaan regresi data panel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta dalam regresi ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel ROA, ROE, CR, DER maka nilai perusahaan sebesar 0.113.
2. Nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 0.060 menunjukkan bahwa jika setiap variabel ROA naik satu-satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.060.
3. Nilai koefisien regresi variabel ROE sebesar 0.032 menunjukkan bahwa jika setiap variabel ROA naik satu-satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.032.

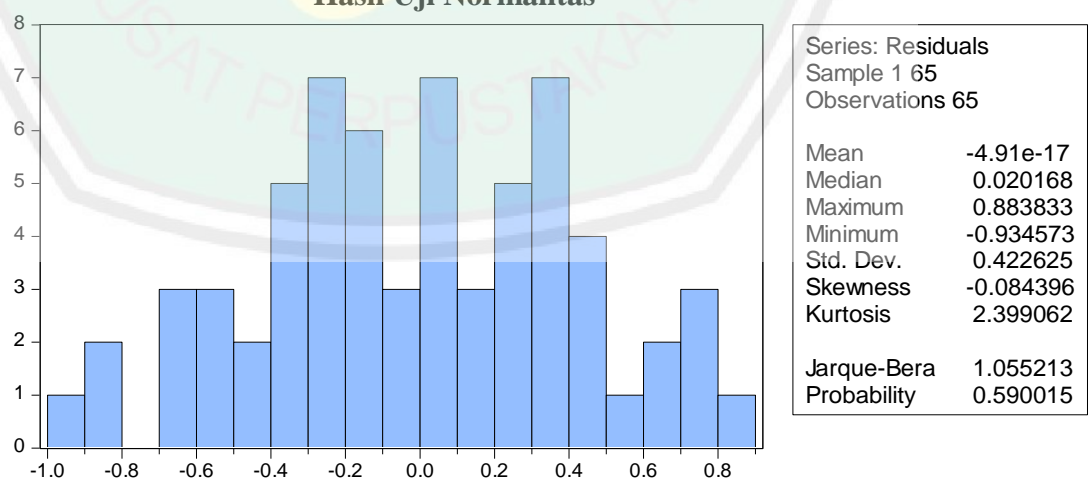
4. Nilai koefisien regresi variabel CR sebesar 0.021 menunjukkan bahwa jika setiap variabel CR naik satu-satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.021.
5. Nilai koefisien regresi variabel DER sebesar 0.001 menunjukkan bahwa jika setiap variabel DER naik satu-satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.001.

4.4. Uji Asumsi Klasik

4.4.1. Uji Asumsi Normalitas

Uji asumsi normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat melalui uji *Jarque Bera*. Residual dinyatakan normal apabila probabilitas dari uji *Jarque Bera* bernilai lebih besar dari *level of significant (alpha)*. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi normalitas melalui *Jarque Bera* setelah diolah menggunakan *eviews 9.0*:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Eviews 9.0

Dari gambar 4.8 Dapat dilihat nilai *Jarque-Bera* sebesar 1.055 dengan probabilitas sebesar 0.590. Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas $>$ *level of significant* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti residual dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas terpenuhi sehingga bisa dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

4.4.2. Uji Asumsi Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Uji multikolonieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis (Aisyah, 2015:22). Apabila nilai VIF lebih kecil daripada 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolonieritas. Kemudian Ghazali (2009) dalam Aisyah (2015) menambahkan bahwa untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi selain melihat *variance inflation factor* (VIF), tetapi juga dapat dilihat dari nilai toleransinya dan lawan kedua ukuran tersebut menunjukkan apakah variabel bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Berikut ini adalah pengujian multikolinieritas menggunakan *eviews 9.0*:

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	VIF
Return on Assets (ROA)	2.973
Return on Equity (ROE)	2.849
Likuiditas	1.021
Struktur modal	1.086

Sumber : Hasil *Eviews 9.0*

Berdasarkan output di atas, terlihat bahwa nilai korelasi diantara variabel independen yaitu *Return On Asset*, *Return On Equity*, Likuiditas, dan Struktur Modal kurang dari 10. Dengan demikian model regresi yang terbentuk tidak mengandung gejala multikolinieritas.

4.4.3. Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Uji asumsi heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah residual memiliki ragam yang homogen (konstan) atau tidak sehingga hasil estimasi tidak bias. Pengujian asumsi heteroskedastisitas diharapkan residual memiliki ragam yang homogen. Pengujian asumsi heteroskedastisitas dapat dilihat melalui *Breusch Pagan Godfrey Test*. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas :

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.724931	Prob. F(4,60)	0.5784
Obs*R-squared	2.996549	Prob. Chi-Square(4)	0.5584
Scaled explained SS	1.786094	Prob. Chi-Square(4)	0.7750

Sumber : Hasil Eviews 9.0

Kriteria pengujian menyatakan jika semua probabilitas ($\text{Obs} \cdot R^2$) > *level of significance* (α) maka dapat dinyatakan bahwa residual menyebar secara acak atau memiliki ragam yang homogen, sehingga dapat dinyatakan asumsi heteroskedastisitas terpenuhi. Berdasarkan tabel 4.9 Dapat dilihat bahwa hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey* diperoleh nilai $\text{Obs} \cdot R^2$ sebesar 2.997 dengan probabilitas sebesar 0.558. Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas > *level of significance* ($\text{level } \alpha = 5\%$). Hal ini berarti residual memiliki ragam homogen. Dengan demikian asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

4.4.4. Uji Asumsi Autokorelasi

Asumsi autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah observasi dari residual saling berkorelasi atau tidak. Pengujian asumsi autokorelasi diharapkan observasi residual tidak saling berkorelasi. Pengujian asumsi autokorelasi dapat dilihat melalui Lagrange Multiplier Test (LM Test). Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi autokorelasi :

Tabel 4.12
Hasil Uji Autokorelasi

Obs*R-squared	10.201
Probabilitas	0.070

Sumber : Hasil Eviews 9.0

Kriteria pengujian menyatakan jika semua probabilitas ($Obs \cdot R^2$) > *level of significance* (α) maka dapat dinyatakan bahwa observasi residual tidak saling berkorelasi, sehingga dapat dinyatakan asumsi autokorelasi terpenuhi. Hasil pengujian asumsi autokorelasi menggunakan *Lagrange Multiplier Test (LM Test)* diperoleh nilai $Obs \cdot R^2$ sebesar 10.201 dengan probabilitas sebesar 0.070. Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas > *level of significance* (*level* $\alpha = 5\%$). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa antar observasi residual tidak saling berkorelasi, sehingga asumsi autokorelasi terpenuhi.

4.5. Pengujian Hipotesis

4.5.1. Uji Hipotesis F (Simultan)

Pengujian hipotesis simultan digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh return on assets (ROA), return on equity (ROE), likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kriteria pengujian menyatakan jika probabilitas

< *level of significance* (α) maka terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara return on assets (ROA), return on equity (ROE), likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengujian hipotesis secara simultan menghasilkan nilai $F_{hitung} = 6.612945$ dengan probabilitas 0.000177. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas < *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan return on assets (ROA), return on equity (ROE), likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

4.5.2. Uji Hipotesis t (Parsial)

Pengujian hipotesis parsial digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan yang diwakili *Price Book Value* (PBV). Kriteria pengujian menyatakan jika probabilitas < *level of significance* (α) maka terdapat signifikan secara individu *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV), *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price Book Value* (PBV), *Current Rati* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV), dan *Debt to Equity Ratio*(DER) terhadap *Price Book Value* (PBV).

Pengujian hipotesis uji t (parsial) bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh secara parsial ROA, ROE, CR, DER terhadap PBV. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansi di atas 0,05 (5%), maka secara parsial variabel bebas tidak berhubungan signifikan terhadap variabel terikat.

Tabel 4.13
Hasil Uji t Terhadap PBV

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	0.060220	0.129675	0.464395	0.6440
X2?	0.032447	0.010110	3.209215	0.0021
X3?	0.021660	0.151780	0.142709	0.8870
X4?	0.001172	0.148276	0.007903	0.9937
C	0.113488	0.782442	0.145044	0.8852

Sumber : Hasil Eviews 9.0

Berdasarkan pengujian tabel diatas, pengujian secara parsial variabel ROA, ROE, CR, DER terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh PBV dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian secara parsial ROA terhadap PBV menunjukkan t-hitung sebesar 0.464 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.644. Pada penelitian ini alpha yang digunakan yaitu 5% (0,05) dengan demikian hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas > *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV). Variabel ROA mempunyai nilai yang lebih besar dibandingkan dengan alpha ($0,05 < 0.644$). karena nilai probabilitas lebih besar dibandingkan dengan alpha, maka variabel ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y (PBV).
2. Pengujian secara parsial ROE terhadap PBV menunjukkan t-hitung sebesar 3.210 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.002. Pada penelitian ini alpha yang digunakan yaitu 5% (0,05), dengan demikian hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas < *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan secara parsial *Return On Equity* (ROE) terhadap

Price Book Value (PBV). Variabel ROE mempunyai nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan alpha ($0,05 < 0.002$). karena nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan dengan alpha, maka variabel ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y (PBV).

3. Pengujian secara parsial CR terhadap PBV menunjukkan t-hitung sebesar 0.142 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.888. Pada penelitian ini alpha yang digunakan yaitu 5% (0,05), dengan demikian hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial *Current Ratio* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV). Variabel CR mempunyai nilai yang lebih besar dibandingkan dengan alpha ($0,05 < 0.602$). karena nilai probabilitas lebih besar dibandingkan dengan alpha, maka variabel CR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y (PBV).
4. Pengujian secara parsial DER terhadap PBV menunjukkan t-hitung sebesar 0.008 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.994. Pada penelitian ini alpha yang digunakan yaitu 5% (0,05), dengan demikian hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV). Variabel DER mempunyai nilai yang lebih besar dibandingkan dengan alpha ($0,05 < 0.743$). karena nilai probabilitas lebih besar dibandingkan dengan alpha, maka variabel DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y (PBV).

4.5.3. Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk melihat nilai pengaruh antara variabel dependen dan independen dapat dilihat dari *Adjusted R Square* dimana dalam penelitian ini *Adjusted R Square* dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.305971	Mean dependent var	0.293527
Adjusted R-squared	0.259703	S.D. dependent var	0.350458
S.E. of regression	0.301536	Sum squared resid	5.455424
F-statistic	6.612945	Durbin-Watson stat	1.539087
Prob(F-statistic)	0.000177		

Sumber : Hasil Eviews 9.0

Pada tabel diatas dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* (Koefisien Determinasi) menunjukkan besarnya kontribusi *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel Y (*Price Book Value*) atau nilai perusahaan yaitu sebesar 0.260 atau sebesar 26%. Hal ini berarti kontribusi *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan sebesar 26%, sedangkan sisanya sebesar 74% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

4.6.1. Pengaruh Parsial *Return On Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Hasil uji regresi dalam uji t didapat hasil t-hitung sebesar 0.464 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.644. Dari hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel ROA terhadap PBV. Sehingga $H_{2.1}$ yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Bahwa jika nilai ROA semakin tinggi atau semakin rendah tidak menjadikan nilai perusahaan berubah.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian oleh Dewi (2013) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktrima (2017) dan Thaib dan Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diwakili oleh ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Syamsudin (2007) dapat dikatakan menurunnya profitabilitas dikarenakan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar dan aktiva tetap tidak seimbang, sehingga apa yang dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sedikit namun tingkat risiko yang dihasilkan juga kecil.

Penelitian ini bertentangan dengan teori *signalling* bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan di Indonesia terjadi krisis ekonomi pada tahun 2013 yang menyebabkan profitabilitas tidak banyak mengambil peran terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan laporan perekonomian Indonesia tahun 2013 yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menyatakan bahwa kinerja perekonomian global pada tahun 2013 berlangsung tidak sesuai harapan dan melemah dibandingkan sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi global menurun dari 3,1% menjadi 3%, harga komoditas terus terkoreksi kebawah dan ketidakpastian dipasar keuangan yang semakin meningkat. Hal tersebut sudah membuktikan bahwa perusahaan pada tahun tersebut mengalami gejolak

perekonomian yang mengakibatkan terjadinya krisis ekonomi dilihat dari pengaruh profitabilitas perusahaan yang melemah pada tahun tersebut.

4.6.2. Pengaruh Parsial *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Hasil uji regresi dalam uji t didapat hasil t-hitung sebesar 3.210 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.002. Dari hasil ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel ROE terhadap PBV. Sehingga H_{2.2} yang menyatakan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Sehingga apabila terjadi kenaikan terhadap ROE maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya jika terjadi penurunan pada ROE maka juga akan diikuti pula dengan penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2016) dan Purwohandoko (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diwakili oleh ROE memiliki pengaruh yang signifikan. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung dengan teori sinyal yang menyatakan profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan teori *signalling* digunakan manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pemilik maupun pemegang saham dengan cara menyajikan informasi laporan keuangan guna memperlihatkan pertumbuhan profitabilitas perusahaan maupun perkembangan harga saham perusahaan sehingga ketika

investor mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan tersebut dan tertarik untuk menanamkan sahamnya maka nilai perusahaan perusahaan akan meningkat.

Salah satu dari tujuan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Salah satu ukuran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan labanya adalah angka ROE yang berhasil dicapai, dimana ketika nilai ROE semakin tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham sehingga hal ini berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Dalam periode pengamatan pada tahun 2012-2016, yang terjadi pada tahun 2015 adalah surplus neraca perdagangan Indonesia yang meningkat sebesar US\$ 7,67 miliar dan pada tahun 2016 meningkat sebesar US\$ 9,53 miliar. Ketika surplus neraca perdagangan meningkat, tentu saja memberikan keuntungan kepada perusahaan sehingga perusahaan juga dapat memberikan keuntungan tersebut kepada para pemegang saham. Hal ini juga berakibat pada pasar saham dimana ketika nilai surplus pada perdagangan di Indonesia tinggi maka akan menarik investor asing untuk menanamkan modalnya sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

4.6.3. Pengaruh Parsial *Current Ratio* (CR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Hasil uji regresi dalam uji t didapat hasil t-hitung sebesar 0.143 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.888. Dari hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel CR terhadap PBV. Sehingga $H_{2.3}$ yang menyatakan CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan adalah apabila tingkat likuiditas perusahaan tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga tinggi sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini diketahui bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian tidak mendukung teori yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori mengatakan bahwa likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham atau investor. Dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin besar jumlah kas perusahaan yang tersedia maka dianggap likuiditas perusahaan itu baik dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Harjito dan Martono, 2007 dalam Adelina dkk, 2014). Sehingga ketika dividen yang dibagikan perusahaan besar maka juga akan berdampak kepada nilai perusahaan yang ikut meningkat.

Hasil penelitian ini menyatakan likuiditas (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak memiliki sejumlah kas yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen. Karena terlalu sedikit dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham maka para

investor baru tidak mau melirik perusahaan tersebut sehingga likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2012), Sudiani dan Darmayanti (2016) Firnanda (2016), Rochmah (2017) menyatakan CR tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) menyatakan CR tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan CR yang dimiliki perusahaan. Karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi.

4.6.4. Pengaruh Parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Hasil uji regresi dalam uji t didapat hasil t-hitung sebesar 0.008 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.994. Dari hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel DER terhadap PBV. Sehingga H_{2.4} yang menyatakan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Meythi, dkk (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan Rizkiastuti (2016) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai

perusahaan sebab struktur modal perusahaan merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Sehingga struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan *pecking order theory* yang dirumuskan oleh Myers and Majluf (1984) dan Myers (1984). *Pecking order theory* membahas mengenai penggunaan hutang dengan memakai sumber pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan sumber pendanaan eksternal perusahaan. Menurut teori ini, peningkatan terhadap jumlah hutang perusahaan dianggap sebagai kabar baik oleh para investor. Tetapi hasil penelitian menyatakan sebaliknya, hal ini disebabkan karena investor cenderung menganggap bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki risiko investasi yang tinggi dan tidak mampu untuk memenuhi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor sehingga hal ini mengakibatkan investor tidak menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Bertambahnya tingkat penggunaan hutang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat dikatakan apabila perusahaan yang tidak menggunakan hutang dan perusahaan yang menggunakan hutang dengan pinjaman seluruhnya adalah tidak baik. Keputusan dalam penggunaan modal yang terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan. Karena kenyataannya, apabila semakin banyak tingkat hutang yang digunakan maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, beban bunga yang semakin besar dan

sebagainya. Sehingga ketika profit turun maka investor juga menanggung semua kerugian. Jika perusahaan dalam masa cukup sulit, perusahaan yang menggunakan hutang eksternalnya dalam jumlah yang besar mungkin tidak dapat membayar hutangnya kepada investor. Hal inilah yang mendorong investor untuk berfikir tidak menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang tinggi, sehingga permintaan pasar akan saham semakin menurun dan tentunya akan berakibat pada nilai perusahaan yang menurun.

Syamsuddin (2007: 67) menggambarkan struktur modal digunakan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Tingkat hutang yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan tingkat hutang rendah memiliki risiko yang rendah pula, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menandakan seberapa besar hutang pada perusahaan tersebut dan seberapa besar tingkat risiko yang akan diterima investor jika menanamkan modalnya. Hal inilah yang menyebabkan investor berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan tingkat struktur modal perusahaan yang terlalu tinggi.

Investor menganggap bahwa tingkat struktur modal bukan hal yang perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi, walaupun perusahaan mempunyai tingkat hutang yang tinggi atau rendah, investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan berita yang dikutip dari detik finance yang diakses pada tanggal 22 Maret 2018 menyatakan bahwa investor asing lebih besar dibandingkan dengan investor dalam negeri yaitu investor asing sebesar 65 %. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang

menanamkan saham pada perusahaan di BEI dalam pengambilan keputusan investasi tidak hanya melihat pada laporan kinerja perusahaan melainkan lebih melihat pada faktor makro ekonomi yang bisa dilihat dari adanya kondisi fiskal yang lebih terjaga, munculnya repatriasi *tax amnesty* serta terealisasinya berbagai proyek infrastruktur di dalam negeri sehingga menyebabkan peningkatan tingkat struktur modal tidak meningkatkan nilai perusahaan.

4.7. Kajian Integratif Islam

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan variabel profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR), dan Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) hanya variabel ROE yang dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuat kesimpulan bahwa dalam berinvestasi kita tidak dapat memprediksi semua rasio-rasio keuangan. Dalam penelitian ini ketika profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal perusahaan itu tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan bukan berarti nilai perusahaan itu buruk sehingga tidak dapat dipercaya. Namun meskipun rasio-rasio yang diteliti sebagian besar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, penilaian terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor lain sehingga investor tidak perlu khawatir untuk berinvestasi di dalam perusahaan tersebut.

Dalam Al-Quran surat saba ayat 39 yang berbunyi sebagai berikut:

قُلْ إِنَّ رَبِّي يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَنْ يَشَاءُ مِنْ عِبَادِهِ وَيَقْدِرُ لَهُ ۖ وَمَا أَنْفَقْتُمْ مِنْ شَيْءٍ فَهُوَ يُخْلِفُهُ
 ۖ وَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ

Artinya: *Katakanlah: "Sesungguhnya Tuhanku melapangkan rezeki bagi siapa yang dikehendaki-Nya di antara hamba-hamba-Nya dan menyempitkan bagi (siapa yang dikehendaki-Nya)". Dan barang apa saja yang kamu nafkahkan, maka Allah akan menggantinya dan Dialah Pemberi rezeki yang sebaik-baiknya.*

Ayat ini menjelaskan bagaimana kita membantu dengan menafkahkan sebagian rizki kita sehingga Allah akan mengganti rizki tersebut. Jadi dapat di analogikan dengan penelitian ini bahwa ketika kita menginvestasikan sebagian harta kita kepada perusahaan sehingga perusahaan tersebut bisa maju maka kita juga akan mendapatkan sebagian keuntungan dari perusahaan tersebut dan juga kita dapat membantu perusahaan tersebut membangun citra perusahaan agar banyak investor yang berinvestasi kepada perusahaan tersebut sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya mengenai analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan :

Profitabilitas yang diwakili oleh ROA dan ROE, likuiditas yang diwakili oleh CR, struktur modal yang diwakili oleh DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Secara Parsial :

- a) Profitabilitas yang diwakili oleh ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b) Profitabilitas yang diwakili oleh ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.
- c) Likuiditas yang diwakili oleh CR berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

- d) Struktur Modal yang diwakili oleh DER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini maka peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian sebaiknya investor selalu menggunakan rasio keuangan yang tepat dalam berinvestasi dan menyalurkan dananya pada saham perusahaan yang tepat untuk mendapatkan profit yang maksimal.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan sebaiknya juga memperhatikan beberapa aspek penting guna meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya apabila tertarik melakukan penelitian dengan topik yang sama seperti yang peneliti gunakan maka dapat menambahkan variabel-variabel kinerja keuangan yang lain dalam penelitian guna memaksimalkan penelitian dan juga mengambil data perusahaan yang tidak memiliki range yang terlalu jauh antar perusahaan sehingga tidak mengalami data outlier atau data ekstrim agar dalam uji asumsi klasik tidak mengalami kendala.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelina Siska., Agusti Restu., Basri Yesi Mutia. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jom FEKON* Vol. 1 No. I Oktober 2014
- Aggarwal Divya., Padhan Purna Chandra. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *India*
- Ajija, Shochrul R, dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat
- Antwi, Samuel, dkk. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana. *China: International Journal of Business and Social Science* Vol 3 No. 22
- Antari, DAPP., Dana, I Made. (2013). **Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.** *Skripsi*. Bali: Universitas Udayana
- Aini, Nur. (2016). **Analisis Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan.** *Skripsi*. Malang: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
- Aisyah, Esy Nur. (2015). *Sattistik Inferensial Parametrik*. Malang: Universitas Negeri Malang
- Arifin, Zainal. (2003). *Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah*. Jakarta: Alfabet.
- Atmaja, Lukas Setia. (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brigham dan Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham dan Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Cheryta, Aldea Mita., Moeljadi., Indrawati, Nur Khusniyah. (2017). The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management* Volume 4, Issue 4, 2017, PP 21-31

- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Wirajaya, Ary. (2013). **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan.** *Skripsi.* Bali: E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana
- Eduardus Tandelilin. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Firnanda. (2016). **Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan.** *Skripsi.* Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Fitri, Novia Eka dan Herlambang, Leo. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011 – 2014. Surabaya: Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 3 No. 8
- Ghozali. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika.* Terjemahan Mangunsong, R.C. Jakarta : Salemba Empat
- Harjito, D. Agus dan Martono. (2005). *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: Ekonisia.
- Hamidy, R. R. (2014). **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.** *Tesis.* Program Pascasarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Herawati, Titin. (2013). **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.** *Skripsi.* Padang: Universitas Negeri Padang
- Hermungsih, Sri. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Yogyakarta: Siasat Bisnis Vol 16 No 2
- Hermuningsih, Sri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. Yogyakarta: Lecturer at Economic Department, University of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta
- Hidayat, Rahmat. (2015). **Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,** *Skripsi.* Palu: Universitas Tadulako

Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Jakarta : Salemba Empat.

<http://www.ojk.go.id>, diakses pada tanggal 5 Maret 2018, dari <https://ojk.go.id/id/Default.aspx>
Dalam teks: <http://www.ojk.go.id>

Huda, Nurul., Nasution, Mustofa Edwin. (2008). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana

Husnan, Suad. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. AMP YKPN, Yogyakarta

Irham, Muhammad dkk. (2014). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. Malang: Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 11 No. 1

Joni dan Lina. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. Jurnal bisnis dan akuntansi Vol 12, No 2

Nofrita, Ria. (2013). **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening**. *Skripsi*. Padang: Universitas Negeri Padang

Nugroho, Wahyudi Asto. (2012). **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**. *Skripsi*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta

Nurhayati, Mafizatun. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. Jakarta: Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol. 5, No 2, Juli 2013

Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press

Krsitian, Nantyo. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Rasio Aktivitas Sebagai Intervening. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No 12

Lestari, Siti ayu. (2016). **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014**. *Skripsi*. Makasar: Universitas Hasanuddin Makasar

Lestari, Erna Yuliana. (2014). **Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating**. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Mardiyanto, Handono. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo

- Mangondu dan Diantimala. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI. Aceh: Jurnal Dinamika dan Bisnis Vol 3
- Meythi., Martusa Riki., Debbianita. (2012). **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating**. *Skripsi*. Bandung :Universitas Kristen Maranatha
- Michele dan Megawati. (2005). Tingkat Pengembalian Investasi Dapat Diprediksi Melalui Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage. Kumpulan Jurnal Ekonomi.
- Munawaroh, Aisyatul. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. Surabaya: Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 4
- Mustafa, Hasan. (2009). *Teknik Sampling*. Bandung: Alfabeta
- Oktrima, Bulan. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal* Vol 1, No.1 September 2017
- Priadana, Moh.Sidik & Saludin Muis. (2009). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Putri, Meidera Elsa Dwi Putri. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padang: Jurnal Manajemen Vol 1
- Purwohandoko. (2017). The Influence of Firm's, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator : A study on the Agricultural Firm Listed in the Indonesian Stock Exchange. Surabaya: *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 9, No. 8
- Rasyid, Abdul. (2015). Effect of Ownership Structure, Capital Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value. Papua: *International Journal of Business and Management Invention Volume 4 Issue 4*
- Ridwan dan Kuncoro. (2012). *Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis (Analisis Jalur)*. Bandung: Alfabeta
- Rizkiastuti, Adiek Iriani. (2016). **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Biaya Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**. *Skripsi*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Rosadi, Dedi. (2011). *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta: ANDI

- Rochmah, Siti Ainur. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 3
- Safitri, Okyana Nur, dkk. (2014). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value (A study in retail companies listed in Indonesia stock exchange 2010-2013 period). Malang: Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 13
- Samryn, L.M. (2012). *Akuntansi Manajemen: Informasi Biaya untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi & Investasi*. Jakarta: Kencana
- Sari, Devi Verena dan Haryanto, A.Mulyo. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. Semarang: Diponegoro Journal Of Management Vol 2 Nomor 3
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*. BPFE, Yogyakarta
- Setiawan dan Kusriani, Dwi Endah. (2010). *Ekonometrika*. Yogyakarta: ANDI
- Setiadharna S dan Maohali M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. Malang: Journal of Business & Financial Affairs
- Sitepu, Novi Rehulina. (2015). **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya
- Sjahrial, Dermawan. (2009). *Manajemen Keuangan, edisi 3*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sudiani dan Darmayanti. (2016). **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan**. Skripsi. Bali: Universitas Udayana
- Sugiyono. (2008). *Statistik Nonparametris Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI
- Syamsuddin, Lukman. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Investasi Manajemen*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

Thaib dan Dewantoro. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia. Jakarta: Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi Vol.1 No.1

Thuraisingam, Ravivathani. (2015). The Effect of Liquidity Management on Firm Profitability: Evidence from Sri Lankan Listed Companies. Sri Lanka: *Research Journal of Finance and Accounting Vol. 6 No. 5*

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

Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonisia

www.bisnis.com, diakses pada tanggal 3 Oktober 2017

www.idx.co.id, diakses pada tanggal 3 Oktober 2017

www.okezone.com, diakses pada 18 Oktober 2017

www.tribunmanado.co.id, diakses pada tanggal 22 Oktober 2017

www.republika.co.id, diakses pada tanggal 5 Maret 2018

LAMPIRAN 1

DATA MENTAH

NO	KODE PERUSAHAAN	Tahun	Y	X1	X2	X3	X4
1	ADHI	2012	1.7	2.71	18.06	108.85	5.67
		2013	1.76	4.2	26.38	139.1	5.28
		2014	4.1	3.17	18.94	134.15	4.97
		2015	1.48	2.77	9.01	156.05	2.25
		2016	1.43	1.57	5.79	129.06	2.69
2	AISA	2012	2	6.56	12.47	126.95	0.9
		2013	1.78	6.91	14.71	175.03	1.13
		2014	2.05	5.13	10.52	266.33	1.05
		2015	0.98	4.12	9.42	162.29	1.28
		2016	1.58	4.76	10.38	218.6	1.18
3	AKRA	2012	3.8	5.25	14.7	144.19	1.8
		2013	3.17	4.21	11.48	117.14	1.73
		2014	2.84	5.34	13.26	108.67	1.48
		2015	3.89	6.96	14.53	149.56	1.09
		2016	3.06	6.61	12.97	127.09	0.96
4	CPIN	2012	7.32	21.71	32.79	331.28	0.51
		2013	5.56	16.08	25.41	379.23	0.58
		2014	3.39	8.37	15.96	224.07	0.91
		2015	3.47	7.42	14.59	210.62	0.97
		2016	3.48	9.96	17.14	216.8	0.73
5	GDST	2012	1.12	4	5.88	231.39	0.47
		2013	0.8	7.71	10.39	298.88	0.35
		2014	0.94	-1.03	-1.6	140.55	0.56
		2015	0.6	-4.66	-6.86	121.6	0.47
		2016	1.11	2.57	3.59	132.52	0.4
6	INDF	2012	4.08	8.06	14	200.32	0.74
		2013	1.51	4.38	8.9	166.73	1.04
		2014	1.45	5.99	12.48	180.74	1.08
		2015	1.05	4.04	8.6	170.53	1.13
		2016	1.55	4.44	9.13	166.18	1.06
7	LPKR	2012	2.01	5.32	11.53	559.88	1.17
		2013	1.48	5.09	11.23	495.98	1.21
		2014	1.44	8.3	17.77	523.33	1.14
		2015	1.26	2.48	5.41	691.33	1.18
		2016	0.76	2.69	5.56	545.47	1.07

8	MPPA	2012	1.68	2.91	6.23	187.22	1.14
		2013	3.17	6.76	13.5	137.22	1
		2014	6.19	9.51	19.45	141.99	1.05
		2015	3.54	2.91	6.59	141.09	1.27
		2016	3.31	0.5	1.35	117.44	1.68
9	PJAA	2012	0.9	7.45	13.58	156.52	0.82
		2013	1.19	7.24	12.93	150.38	0.79
		2014	1.92	8.02	14.4	89.55	0.8
		2015	1.81	9.25	16.18	117.97	0.75
		2016	1.81	3.02	6.35	113.48	1.11
10	SMGR	2012	5.18	18.54	27.12	170.59	0.46
		2013	3.85	17.39	24.56	188.24	0.41
		2014	4.09	16.24	22.29	220.9	0.37
		2015	2.46	11.86	16.49	159.7	0.39
		2016	1.91	10.25	14.83	127.25	0.45
11	SMRA	2012	3.59	7.28	20.76	209.26	1.85
		2013	2.42	8.02	23.53	270.89	1.93
		2014	4	9.02	23.15	385.2	1.57
		2015	3.16	5.67	14.13	425.39	1.49
		2016	2.48	1.26	3.24	493.44	1.58
12	STTP	2012	2.37	5.97	12.87	99.75	1.16
		2013	2.93	7.78	16.49	114.24	1.12
		2014	4.8	7.26	15.1	148.42	1.08
		2015	3.92	9.67	18.41	157.89	0.9
		2016	3.82	4.56	9.45	209.91	1.07
13	TLKM	2012	2.72	16.49	27.41	116.04	0.66
		2013	2.8	15.86	26.21	116.31	0.65
		2014	3.57	15.22	24.9	106.22	0.64
		2015	3.35	14.03	24.96	135.29	0.78
		2016	4.23	16.24	27.64	119.97	0.7

LAMPIRAN 2

HASIL PEMILIHAN MODEL

UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: PANEL
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.314049	(12,48)	0.0000
Cross-section Chi-square	61.568817	12	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y?
Method: Panel Least Squares
Date: 02/27/18 Time: 07:13
Sample: 2012 2016
Included observations: 5
Cross-sections included: 13
Total pool (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	0.196215	0.163481	1.200232	0.2348
X2?	0.035676	0.011914	2.994348	0.0040
X3?	-0.079372	0.113031	-0.702210	0.4853
X4?	0.080470	0.096771	0.831555	0.4090
C	0.266989	0.622565	0.428854	0.6696

R-squared	0.437376	Mean dependent var	0.833937
Adjusted R-squared	0.399868	S.D. dependent var	0.563438
S.E. of regression	0.436485	Akaike info criterion	1.253679
Sum squared resid	11.43117	Schwarz criterion	1.420940
Log likelihood	-35.74458	Hannan-Quinn criter.	1.319674
F-statistic	11.66079	Durbin-Watson stat	0.801901
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: PANEL

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.067475	4	0.5466

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1?	0.012486	0.060220	0.001173	0.1634
X2?	0.030486	0.032447	0.000009	0.5242
X3?	0.105430	0.021660	0.017254	0.5237
X4?	-0.075994	0.001172	0.030998	0.6612

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y?

Method: Panel Least Squares

Date: 02/27/18 Time: 07:14

Sample: 2012 2016

Included observations: 5

Cross-sections included: 13

Total pool (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.179584	1.014251	-0.177060	0.8602
X1?	0.012486	0.134121	0.093093	0.9262
X2?	0.030486	0.010569	2.884504	0.0059
X3?	0.105430	0.200728	0.525238	0.6018
X4?	-0.075994	0.230183	-0.330146	0.7427

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.781803	Mean dependent var	0.833937
Adjusted R-squared	0.709071	S.D. dependent var	0.563438
S.E. of regression	0.303907	Akaike info criterion	0.675698
Sum squared resid	4.433241	Schwarz criterion	1.244383
Log likelihood	-4.960171	Hannan-Quinn criter.	0.900081
F-statistic	10.74904	Durbin-Watson stat	1.899835
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI LAGRANGE MULTIPLIER

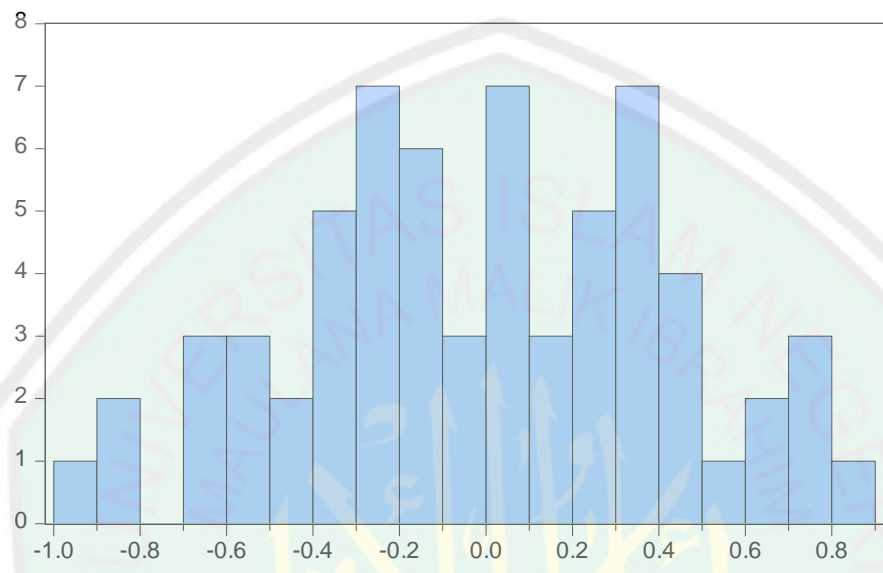
PERIODE	RESIDUAL												
	ADHI	AISA	AKRA	CPIN	GDST	INDF	LPKR	MPPA	PJAA	SMGR	SMRA	STTP	TLKM
2012	-0.3102	-0.155	0.43425	0.59732	-0.122	0.55855	-0.0423	-0.1321	-0.9692	0.38362	0.31446	-0.0414	-0.32959
2013	-0.1424	-0.333	0.27234	0.53519	-0.6152	-0.3172	-0.3561	0.26023	-0.6685	0.20996	-0.0959	0.08676	-0.26395
2014	0.60164	-0.0257	0.13469	0.28543	0.28737	-0.4675	-0.5611	0.7493	-0.2845	0.39385	0.37832	0.63503	-6.69E-05
2015	-0.4858	-0.796	0.44065	0.34438	0.15268	-0.6795	-0.3219	0.53839	-0.3822	0.08367	0.32065	0.33891	-0.04018
2016	-0.6429	-0.3124	0.25105	0.27641	0.1302	-0.2963	-0.8049	0.32352	-0.0955	-0.1565	0.21042	0.61162	0.106217
RATA-RATA	-0.1959	-0.3244	0.3066	0.40775	-0.0334	-0.2404	-0.4173	0.34788	-0.48	0.18291	0.22558	0.32618	-0.10551
RATA-RATA KUADRAT	0.22556	0.17336	0.10762	0.18394	0.10324	0.23613	0.23898	0.20823	0.32448	0.07557	0.07966	0.18029	0.038238
JUMLAH RATA-RATA KUADRAT RESIDUAL													2.175295

PERIODE	RESIDUAL KUADRAT												
	ADHI	AISA	AKRA	CPIN	GDST	INDF	LPKR	MPPA	PJAA	SMGR	SMRA	STTP	TLKM
2012	0.09622	0.02404	0.18857	0.35679	0.01487	0.31198	0.00179	0.01744	0.9394	0.14717	0.09888	0.00172	0.108627
2013	0.02029	0.1109	0.07417	0.28643	0.37848	0.10061	0.12683	0.06772	0.44687	0.04408	0.0092	0.00753	0.069668
2014	0.36197	0.00066	0.01814	0.08147	0.08258	0.21851	0.31485	0.56146	0.08092	0.15512	0.14312	0.40326	4.47E-09
2015	0.236	0.63361	0.19417	0.1186	0.02331	0.46175	0.10359	0.28986	0.14609	0.007	0.10282	0.11486	0.001615
2016	0.41332	0.09757	0.06303	0.0764	0.01695	0.0878	0.64784	0.10466	0.00913	0.0245	0.04427	0.37408	0.011282
JUMLAH	1.1278	0.86678	0.53808	0.91969	0.51619	1.18065	1.1949	1.04115	1.62241	0.37787	0.3983	0.90145	0.191191
JUMLAH RESIDUAL KUADRAT													10.87647

LAMPIRAN 3

UJI ASUMSI KLASIK

UJI NORMALITAS



Series: Residuals	
Sample 1 65	
Observations 65	
Mean	-4.91e-17
Median	0.020168
Maximum	0.883833
Minimum	-0.934573
Std. Dev.	0.422625
Skewness	-0.084396
Kurtosis	2.399062
Jarque-Bera	1.055213
Probability	0.590015

UJI MULTIKOLONIERITAS

Variance Inflation Factors
 Date: 02/27/18 Time: 07:15
 Sample: 1 65
 Included observations: 65

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	0.026726	55.22609	2.973495
X2	0.000142	12.73397	2.849349
X3	0.012776	119.0908	1.021480
X4	0.009365	1.086113	1.085904
C	0.387587	132.2340	NA

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.724931	Prob. F(4,60)	0.5784
Obs*R-squared	2.996549	Prob. Chi-Square(4)	0.5584
Scaled explained SS	1.786094	Prob. Chi-Square(4)	0.7750

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/27/18 Time: 07:15

Sample: 1 65

Included observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.036015	0.301608	0.119409	0.9054
X1	0.052990	0.079200	0.669062	0.5060
X2	-0.005070	0.005772	-0.878340	0.3833
X3	0.016304	0.054759	0.297746	0.7669
X4	0.070672	0.046882	1.507453	0.1369
R-squared	0.046101	Mean dependent var		0.175864
Adjusted R-squared	-0.017493	S.D. dependent var		0.209634
S.E. of regression	0.211460	Akaike info criterion		-0.195760
Sum squared resid	2.682916	Schwarz criterion		-0.028499
Log likelihood	11.36219	Hannan-Quinn criter.		-0.129765
F-statistic	0.724931	Durbin-Watson stat		1.520007
Prob(F-statistic)	0.578367			

UJI AUTOKORELASI

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.047678	Prob. F(5,55)	0.0861
Obs*R-squared	10.20098	Prob. Chi-Square(5)	0.0697

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/27/18 Time: 07:10

Sample: 1 65

Included observations: 65

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.074560	0.164434	-0.453433	0.6520
X2	0.004116	0.011729	0.350904	0.7270
X3	0.007346	0.109573	0.067042	0.9468
X4	-0.000962	0.096251	-0.009994	0.9921
C	0.082482	0.607035	0.135876	0.8924
RESID(-1)	0.349607	0.135686	2.576584	0.0127
RESID(-2)	0.022304	0.144592	0.154256	0.8780
RESID(-3)	-0.009289	0.142530	-0.065172	0.9483
RESID(-4)	-0.191829	0.142474	-1.346413	0.1837
RESID(-5)	0.036781	0.137681	0.267148	0.7904
R-squared	0.156938	Mean dependent var	-4.91E-17	
Adjusted R-squared	0.018983	S.D. dependent var	0.422625	
S.E. of regression	0.418595	Akaike info criterion	1.236811	
Sum squared resid	9.637180	Schwarz criterion	1.571332	
Log likelihood	-30.19634	Hannan-Quinn criter.	1.368801	
F-statistic	1.137599	Durbin-Watson stat	1.954664	
Prob(F-statistic)	0.353004			

LAMPIRAN 4**UJI REGRESI DATA PANEL****RANDOM EFFECT MODEL**

Dependent Variable: Y?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/27/18 Time: 07:13

Sample: 2012 2016

Included observations: 5

Cross-sections included: 13

Total pool (balanced) observations: 65

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	0.060220	0.129675	0.464395	0.6440
X2?	0.032447	0.010110	3.209215	0.0021
X3?	0.021660	0.151780	0.142709	0.8870
X4?	0.001172	0.148276	0.007903	0.9937
C	0.113488	0.782442	0.145044	0.8852
Random Effects (Cross)				
_ADHI--C	-0.176041			
_AISA--C	-0.224264			
_AKRA--C	0.355817			
_CPIN--C	0.343583			
_GDST--C	-0.437086			
_INDF--C	-0.153457			
_LPKR--C	-0.384196			
_MPPA--C	0.466116			
_PJAA--C	-0.347138			
_SMGR--C	0.090751			
_SMRA--C	0.163954			
_STTP--C	0.353272			
_TLKM--C	-0.051313			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.361427	0.5858
Idiosyncratic random			0.303907	0.4142
Weighted Statistics				
R-squared	0.305971	Mean dependent var	0.293527	
Adjusted R-squared	0.259703	S.D. dependent var	0.350458	
S.E. of regression	0.301536	Sum squared resid	5.455424	
F-statistic	6.612945	Durbin-Watson stat	1.539087	
Prob(F-statistic)	0.000177			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.397665	Mean dependent var	0.833937	
Sum squared resid	12.23800	Durbin-Watson stat	0.686090	



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Terakreditasi "A" SK BAN-PT Depdiknas Nomor : 4828/BAN-PT/Akred/S/XII/2017
Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Nomor : 1523/F.EK/PP.00.9/3/2018
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 28 Maret 2018

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Dianita Puspitarini
NIP : 14540028
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/S1 Perbankan Syariah
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada saham perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2012-2016)

Mahasiswi tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.



Wassalamualaikum Wr. Wb.
Ketua Galeri Investasi BEI-UIN,

M. Nanang Choiruddin SE., MM.
NIDN 19850820201608011047





KEMENTERIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
Terakreditasi "B" SK BAN-PT No : 004/SK/BAN-PT/Akred/S1/2015
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

BUKTI KONSULTASI

Nama : Dianita Puspitarini
NIM/Jurusan : 14540028/Perbankan Syariah (S1)
Pembimbing : Dr. Siswanto, SE., M.Si
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di ISSI Tahun 2012-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	04 September 2017	Pengajuan Outline	
2	26 September 2017	Proposal Bab I, II dan III	
3	05 November 2017	Revisi dan Acc Proposal	
4	17 November 2017	Seminar Proposal	
5	27 November 2017	Revisi dan Acc Proposal	
6	22 Februari 2018	Skripsi Bab IV dan V	
7	05 Maret 2018	Revisi dan Acc Bab IV dan V	
8	12 Maret 2018	Seminar Hasil	
9	23 Maret 2018	Revisi dan Acc Hasil	
10	6 April 2018	Ujian Skripsi	
11	18 April 2018	Revisi dan Acc Skripsi	

Malang, 19 April 2018

Mengetahui:

Ketua Jurusan Perbankan Syariah,



Eko Supriyitno, SE., M.Si., Ph.D
NIP.197511091999031003



KEMENTERIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
Terakreditasi "B" SK BAN-PT No : 004/SK/BAN-PT/Akred/S1/2015
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dr. Siswanto., S.E., M.Si
NIP : 19750906200604 1 001
Jabatan : **Pembimbing Skripsi**

Menerangkan bahwa Mahasiswa berikut :

Nama : Dianita Puspitarini
NIM : 14540028
Handphone : 081334955075
Konsentrasi : Keuangan
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2016)

Menerangkan bahwa penulisan skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME**, dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
17 %	0 %	0 %	17 %

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan diberikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 24 April 2018
Pembimbing,

Dr. Siswanto., S.E., M.Si
NIP 19750906200604 1 001

"Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Saham Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2016)"

ORIGINALITY REPORT

17%	%	%	17%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMARY SOURCES			
1	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	4%	
2	Submitted to Surabaya University Student Paper	4%	
3	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	2%	
4	Submitted to iGroup Student Paper	1%	
5	Submitted to Universitas Internasional Batam Student Paper	1%	
6	Submitted to Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya Student Paper	1%	
7	Submitted to Udayana University Student Paper	1%	
8	Submitted to Syiah Kuala University Student Paper	1%	

9	Submitted to Universitas Negeri Jakarta Student Paper	1%
10	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	1%
11	Submitted to UIN Sunan Gunung Djati Bandung Student Paper	1%

Exclude quotes On
Exclude bibliography On
Exclude matches < 1%

LAMPIRAN 8

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Dianita Puspitarini
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 30 April 1996
Alamat Asli : Jl Welirang no 117 Kepanjen-Malang
Alamat di Malang : Jl Welirang no 117 Kepanjen-Malang
No Telepon : 081334955075
Email : dianitapuspitarini@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2002 : TK Muslimat NU
2002-2008 : SDN 1 KEPANJEN
2008-2011 : SMPN 1 KEPANJEN
2011-2014 : SMAS ISLAM KEPANJEN
2014-2018 : Jurusan Perbankan Syariah S1 Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri 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
2016 : Program Pelatihan SPSS dan *Path* Laboratorium
Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Maulana
Malik IbrahimMalang