

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2016)**

SKRIPSI



Oleh

ITA PURNAMASARI

NIM : 14540069

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2018

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada *Jakarta Islamic Index* 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

ITA PURNAMASARI

NIM : 14540069

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

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2016)**

SKRIPSI

Oleh:

ITA PURNAMASARI

NIM: 14540069

Telah Disetujui, 27 Maret 2018

Dosen Pembimbing,

Ulf Kartika Oktaviana, SE., Ak., M.Ec

NIP 19761019200801 2 011

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



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

NIP 1973109 199903 1 003

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN
KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016)**

SKRIPSI

Oleh:

**ITA PURNAMASARI
NIM: 14540069**

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 09 April 2018

Susunan Dosen Penguji

Tanda Tangan

- | | |
|--|--|
| 1. Ketua
<u>Khusnudin, S.Pi., M.Ei</u>
NIP. 19 700617 20160801 1 052 | () |
| 2. Dosen Pembimbing/ Sekretaris
<u>Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak., M.Ec</u>
NIP. 19761019 200801 2 011 | () |
| 3. Penguji Utama
<u>Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D</u>
NIP. 19751109 199903 1 003 | () |

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan Perbankan Syariah S1



Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D
NIP. 19751109 199903 1 003

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ita Purnamasari
NIM : 14540069
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah (S1)

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

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Jakarta Islamic Index 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 dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 27 Maret 2018

Hormat saya,



Ita Purnamasari

NIM : 14540069

HALAMAN PERSEMBAHAN

KARYA ILMIAH INI AKU PERSEMBAHKAN KEPADA:
ALLAH SWT & NABI MUHAMMAD SAW

**Bapak dan Ibuku tersayang:
Ismail Soleh & Kurah**

Adikku Tersayang:
Isnaini Nursa'bania

**Keponakan ku:
Orlando Mahardika (Olan)**

Perempuan-Perempuan Cerdasku:
Karina Danariyanti (V), Hafsari Anugeraning Disti (RM), Dianita
Puspitarini (Jin), Mona Malika (Jungkook), Hayyu Afuw Ardliya,
Badhiaturohmah, Aisyah, Izminuri Alvidayati, Sabtiyah, Ririn Amelia.

**Teman Kamar 56 USA periode 2014:
Yuia, Lia, Arni, Nurul, Fela, Nani, Itsna**

Teman-Teman KKM Pujon (Ndelik) 2016:
Haris, Aim, Kabes, Barir, Uyun, Uut, Mia, Anjah

**Rumah Tangga Masa Kini:
Bisma Yuda Nugraha, Rachma (Somad), Ade, Nur, Farid (Kentang)**

Orang-orang yang selalu memberikan Support dan Motivasi:
Emak Jum, Bu Popg, Nenek (Pujon), Mb Yat, Mb Ilfi, Mas Arif, Mas Rofiq, Pak
Dana, Mb Don,

**Sahabat-Sahabatku:
Anas Bima Dewantara, S.E, Rani Novitasari, S.M, Intan, Jammiyatul
(Jem), Defani, halimah, Jannah, Umik mbul, Firda (Gembul), Lala,
Rini, Devita, Ana**

Perjuangan Skripsi dengan:
Notebook ku kurang lebih 8 tahun kuat tahan banting, Hp yang selalu menemaniku, Gembulku yang selalu
siap mengantarkan kemanapun aku pergi, Laptop Rani yang menemaniku detik-detik ujian sidang, Kos
Karina dan Hafsa yang mau menampungku, kopi buatan Tita, roti+ susu coklat dan roti bakar Hafsa, mie
instan Karina, Seblak + pentol korea Mona.

MOTTO

Allah telah berfirman dalam surat Asy Syarh ayat 5-6:

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan."

"Perbedaan antara gagal dan sukses sangat tipis. Yang pertama, terjadi ketika kita mengerjakan sesuatu **hampir benar**, sedangkan yang lainnya saat kita mengerjakan sesuatu **dengan benar**." (Edward Simmons)

"Pencapaian ku saat ini karena doa keduaorangtuaku"

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada JII 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., Ph.D selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah
4. Ibu Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak., M.Ec selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan arahan dan masukan pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Nihayatu Aslamatis Soleka, SE., MM 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 berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staff Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

7. Kedua Orang Tuaku Bapak Ismail Soleh dan Ibu Kurah yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
8. Adik perempuanku Isnaini Nur Sa'bania, dan tentunya tak lupa seluruh keluarga besarku yang senantiasa memberikan doa serta dukungan baik secara moril dan spiritual.
9. 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.
10. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya 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, 13 Maret 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.4 Batasan Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teoritis.....	26
2.2.1 Teori Signaling	26
2.2.2 Teori Packing Order	27
2.2.3 Teori bird in the hand	28
2.2.4 Investasi.....	28
2.2.5 Profitabilitas	29
2.2.6 Likuiditas	31
2.2.7 Leverage	32
2.2.8 Kebijakan Deviden.....	34
2.2.9 Nilai Perusahaan	37
2.3 Hubungan Antar Variabel	38
2.3.1. Hubungan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	38
2.3.2. Hubungan Likuiditas terhadap nilai perusahaan	39
2.3.3. Hubungan Leverage terhadap nilai perusahaan	39
2.3.4. Hubungan Kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan	40
2.4 Kerangka Konseptual	41
2.5 Hipotesis Penelitian.....	42
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	45
3.1 Jenis Penelitian.....	45
3.2 Lokasi Penelitian.....	45
3.3 Populasi dan Sampel	45
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	46

3.5 Jenis Data dan Sumber Data	48
3.6 Teknik Pengumpulan Data	49
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	49
3.7.1 Variabel Bebas (Independen).....	49
3.7.2 Variabel Terikat (Dependen).....	51
3.8. Teknik Analisis Data	52
3.8.1. Uji Asumsi Dasar	52
3.8.2. Metode Estimasi Model Regresi Panel.....	52
3.8.3. Pemilihan Model	54
3.8.4. Uji Asumsi Klasik	57
3.8.5. Uji Statistik Analisis Regresi	59
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	60
4.1. Paparan Data Hasil Penelitian	60
4.1.1 Adaro Energy Tbk.....	60
4.1.2. Astra International Tbk	60
4.1.3. Indofood Sukses Makmur Tbk	61
4.1.4. Kalbe Farma Tbk	61
4.1.5. Lippo Karawaci Tbk	62
4.1.6. PP London Sumatra Indonesia Tbk	63
4.1.7. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	64
4.1.8. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	65
4.2. Hasil Analisis Data	65
4.2.1. Hasil Analisis Deskriptif	65
4.2.2. Hasil Uji Pemilihan Model.....	67
4.2.3. Hasil Uji Asumsi Dasar.....	69
4.2.4. Hasil Uji Asumsi Klasik	70
4.2.5. Hasil Uji dengan Fixed Effect Model	73
4.2.6. Hasil Uji Hipotesis	75
4.2.7. Model Empirik Regresi Data Panel	76
4.3. Pembahasan	79
4.3.1. Pembahasan Secara Simultan	79
4.3.2. Pembahasan Secara Parsial	80
4.4. Kajian Keislaman	87
BAB V PENUTUP	90
5.1. Kesimpulan	90
5.1. Saran	92
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3.1 Tahap Pengambilan Sampel.....	47
Tabel 3.2 Daftar Sampel	48
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	51
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif	66
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow	67
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	68
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	70
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	71
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	72
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	73
Tabel 4.8 Hasil Uji Fixed Effect	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Indeks JII 2013-2017.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	41
Gambar 2.2 Model Hipotesis	42
Gambar 3.1 Gambar pemilihan model.....	54



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

Ita Purnamasari. 2018, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada JII Tahun 2012-2016)

Pembimbing : Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec

Kata Kunci : Nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden

Persaingan yang sedang dihadapi oleh perusahaan saat ini menuntut peran seorang manajer yang mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik. Selain itu juga mampu memakmurkan para pemegang saham yang ingin menginvestasikan pada perusahaan yang diinginkan. Ukuran yang sesuai untuk menilai keberhasilan seorang manajer dalam mengelola perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka pendapatan dan kemakmuran para pemegang saham juga akan naik dan berdampak baik pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam JII tahun 2012-2016. Sampel pada penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 8 perusahaan. Metode analisis yang dipakai yaitu menggunakan regresi data panel dengan bantuan program *Eviews 9*.

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai R^2 sebesar 99%. Sedangkan pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya likuiditas dan kebijakan deviden berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Ita Purnamasari. 2018, Undergraduate Thesis. Title: "Influence of Profitability, liquidity, Leverage, and Dividend Policy Of the company (the study On JII 2012-2016 Year)

Pembimbing : Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec

Kata Kunci : Companies Score, Profitability, Likuidity, Leverage, and Dividen Policy

The competition that is being faced by companies today are demanding roles a Manager capable of managing the finances of the company properly. It also able to memakmurkan shareholders who want to invest in companies that are desired. The appropriate measure for assessing the success of a Manager in managing the company is to look at the value of the company. The value of the company can deliver prosperity in maximum shareholder when the company's share price increases. The higher the stock price of a company's income and prosperity, then the shareholders will also rise and impact both on the increased value of the company. This research aims to know the influence of profitability, liquidity, leverage, and dividend policies take effect simultaneously and partial towards the value of the company.

The population in this research is a company included in the JII 2012-2016 year. Study on the sample taken with purposive sampling technique, which amounted to 8 companies. Methods of analysis used, namely using the regression data panel with the help of program Eviews 9.

The results of this research show the value of R2 of 99%. While the influence of profitability, liquidity, leverage, and dividend policies take effect simultaneously against the value of the company. Partially, profitability and leverage the significant effect against the value of the company. Instead of liquidity and dividend policy of no significant effect against the value of the company.

مستخلص البحث

إيتا فورناماسري. 2018. بحث جامعي. الموضوع: " أثر الربح والسيولة وقوة الرفع وسياسة ربح السهم على قيم الشركة (دراسة حالة عند مؤشرات جاكرتا الإسلامية سنة 2012-2016)

المشرفة: ألفي كارتিকা أكتافيانا، الماجستير

الكلمة الأساسية: قيم الشركة، الربح، السيولة، قوة الرفع، سياسة ربح السهم

إنّ المنافسة التي تواجهها الشركة الآن طلب دور مدير الشركة ليقدّر على أن يدير مالية الشركة إدارة صالحة. بالإضافة إلى أنه يستطيع أن يعمر لأصحاب الأسهم الذين يريدون أن يقوموا بالاستثمار على الشركة المرجوة. إن الدرجة المناسبة لتقدير نجاح مدير الشركة في إدارة الشركة هي نظر إلى قيم الشركة. وقيم الشركة تتيح الرفاهية لأصحاب الأسهم بالحد الأقصى حيث إذا كان يرتفع ثمن سهم الشركة. وكلما يرتفع ثمن سهم الشركة فيرتفع دخل الشركة والرفاهية لأصحاب الأسهم وله أثر حسن على ارتفاع قيم الشركة. وهذا البحث يهدف لمعرفة أثر الربح والسيولة وقوة الرفع وسياسة ربح السهم التي تؤثر على قيم الشركة تأثراً متزامناً وجزئياً.

إنّ مجتمع هذا البحث هو الشركات المسجلة في مؤشرات جاكرتا الإسلامية سنة 2012-2016. وعينة هذا البحث مأخوذة بطريقة العينات العمدية *purposive sampling* والتي تتكوّن من 8 شركات. ومنهج التحليل مستخدم بانحدار البيانات اللوحية عبر برنامج *Eviews 9*.

تحصل على 99%. وعلى R تدلّ نتيجة هذا البحث على أنّ قيمة أن أثر الربح والسيولة وقوة الرفع وسياسة ربح السهم يؤثر على قيم الشركة تأثراً متزامناً. بالنسبة إلى الجزية أنّ الربح وقوة الرفع يؤثر على قيم الشركة بشكل ملحوظ. والعكس، أنّ السيولة وسياسة ربح السهم لا تؤثر على قيم الشركة بشكل ملحوظ.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merupakan indikator yang perlu diperhatikan oleh perusahaan dan investor. Berbagai upaya perlu dilakukan perusahaan untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan agar bisa menarik minat masyarakat maupun investor yang ingin menaruh sahamnya pada perusahaan tersebut. Bagi perusahaan, nilai perusahaan merupakan cerminan pencapaian kinerja dan prospek pertumbuhan yang terukur dari reaksi investor atas harga saham perusahaan, nilai perusahaan memiliki kinerja yang sudah baik dapat menarik investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan, sedangkan bagi investor perlu untuk memperhatikan nilai perusahaan agar dana yang diinvestasikan tepat sasaran, sesuai dengan tujuan portofolio investasi yang telah dirancang (Lila Yuniar dalam Marwijah 2016). Adanya nilai perusahaan yang berhubungan dengan pemahaman investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Adanya harga saham yang semakin tinggi menjadikan nilai perusahaan yang terdapat pada masing-masing perusahaan juga semakin tinggi. Jika nilai perusahaan semakin meningkat akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saja untuk saat ini, akan tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang (Keown dalam Rizaldi 2017).

Akhir-akhir ini Pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan yang pesat dan memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari masyarakat

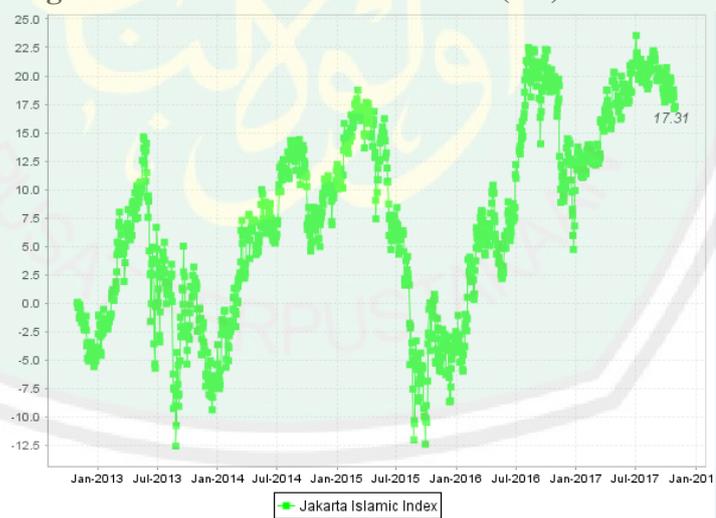
investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Investor yang membeli saham perusahaan, pada hakekatnya, bertujuan untuk menerima dividen (bagian laba setelah pajak yang dibagikan) dan *capital gain* (kenaikan harga saham). Keduanya haruslah lebih besar atau paling tidak sama dengan *return* (imbalan) yang dikehendaki *stakeholder*. Kondisi inilah yang memotivasi investor untuk memiliki saham. Bagi emiten, penetapan kebijakan dividen, secara teoritis selalu bertujuan memaksimalkan kekayaan *stakeholder* yang tercermin pada harga-harga saham yang tercatat di bursa efek (Sukma, 2016). Dari harga saham-saham tersebut dapat terlihat melalui indeks saham yang didapat dari rata-rata nilai saham pada perusahaan yang tercantum di Bursa Efek. Salah satunya terdapat juga di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham yang terdapat di Indonesia untuk menghitung indeks harga rata-rata saham dan jenis-jenis saham yang memenuhi kriteria syariah. Dilihat dari dasar pertimbangan pemilihan pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan meningkatkan kepercayaan investor agar mau melakukan investasinya pada saham yang berbasis syariah. Selain itu, juga memberikan keuntungan bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal agar memberikan keberkahan dalam mengambil keputusan tersebut. Dengan keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah, JII menjadi pemandu bagi pemodal yang ingin menanamkan dananya secara syariah agar terhindar dari dana ribawi. Jadi, JII diharapkan dapat

mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. (Huda 2008, dalam Pribadi 2016).

Saat ini Perusahaan yang terdaftar di JII mengalami peningkatan apabila dilihat dari pergerakan indeks harga saham syariah pada tahun 2017. Pada perdagangan ketiga berturut-turut, JII menguat 1,11 poin ke level 738,12 setelah dibuka turun tipis 0,03 poin di level 736,99. Adapun pada perdagangan Jumat (2/6), JII berakhir menguat 3,32 poin di level 737,01. Sepanjang perdagangan hari ini, JII bergerak di kisaran 735,48-739,54. Dari 30 saham syariah yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, 14 saham syariah menguat, 12 saham syariah melemah, dan 4 saham stagnan (Andriani, 2017). Berikut grafik perkembangan indeks di JII selama 5 tahun:

Gambar 1.1
Perkembangan Indeks *JakartaIslamic Index* (JII) Periode 2013-2017



Sumber: www.infovesta.com (2017)

Dari grafik di atas dapat kita lihat bahwa indeks JII dalam 5 tahun terakhir mengalami kenaikan maupun penurunan yang cukup signifikan. Pada bulan Juli tahun 2013 menuju bulan Januari 2014 mengalami penurunan. Sedangkan dari

bulan Januari 2014 sampai bulan Januari 2015 mengalami kenaikan yang signifikan sampai sampai awal tahun 2015. Namun setelah melewati awal tahun 2015 mengalami penurunan yang drastis sampai bulan Januari 2016. Alasan tersebut dikarenakan pada saat itu, Indonesia mengalami kelesuan perekonomian. Akhirnya awal tahun 2016 indeks harga saham syariah mengalami peningkatan yang cukup drastis sampai akhir tahun 2016. Adapun penurunan diawal tahun 2017 tetapi tidak terlalu banyak, dan kemudian mengalami kenaikan hingga saat ini.

Terjadinya peningkatan maupun penurunan di dalam situasi persaingan yang dihadapi oleh perusahaan saat ini menuntut peran seorang manajer yang mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik serta mampu memakmurkan para pemegang saham. Dari masing-masing perusahaan tersebut akan bersaing untuk menghasilkan profit yang tinggi dan bisa mengalihkan para investor untuk mau bergabung dengan perusahaan itu sendiri. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer dalam mengelola perusahaan dengan melihat nilai perusahaan. Dengan adanya nilai perusahaan bisa memberikan kemakmuran terhadap pemegang saham secara penuh bila dilihat dari harga saham yang meningkat. Semakin tinggi harga saham maka meningkat pula kemakmuran pada pemegang saham.

Setiap pemilik perusahaan biasanya selalu menunjukkan kepada investor, bahwa perusahaan mereka cocok sebagai alternatif investasi tersebut. Apabila pemilik perusahaan belum mampu menunjukkan sinyal yang baik terhadap nilai perusahaan, maka yang terjadi nilai perusahaan berada di atas maupun di bawah

nilai yang sebenarnya (Suffah dan Akhmad, 2016). Adapun faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden. Nilai perusahaan dapat menggambarkan pada perusahaan itu sendiri. Apabila perusahaan itu sendiri menjalankan semua dari yang internal maupun eksternal dengan baik maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Tidak hanya investor, sumber daya manusia di dalam perusahaan juga akan mendapatkan yang sesuai dengan apa yang dikerjakannya dan bisa menguntungkan dari masing-masing pihak yang bersangkutan. Sebaliknya, apabila di dalam perusahaan tidak bisa melaksanakan dengan baik sesuai dengan visi dan misinya maka yang terjadi perusahaan tersebut tidak akan bisa melanjutkan usahanya dan tidak bisa bertahan lama.

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka (Anjarwati, 2016). Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan dan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan *Return On Equity* (ROE) yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Mulyati *et al.* (2015) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyimpulkan maka semakin besar *Return on Equity* (ROE) cenderung

meningkatkan nilai perusahaan. Jadi perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan profitabilitas yang meningkat dapat mempengaruhi nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Makin besar rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan (Munawir, 2010:72 dalam Marwijah 2016). Dengan adanya likuiditas di dalam laporan keuangan, maka dapat membantu memperlancar dan mempertahankan perusahaan dengan baik dan sesuai dengan tujuannya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang. Dalam hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang yang terdapat di dalam laporan keuangan (Dimitri 2014 dalam Anjarwati 2016).

Leverage dapat sebagai penilai dari resiko yang berhubungan pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* mengukur besarnya aktiva perusahaan yang di biayai oleh hutang dengan membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset

suatu perusahaan (Suffah dan Akhmad, 2016). Rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Tetap penggunaan utang juga memberikan subsidi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham. Karenanya penggunaan utang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya (Muslich, 2003:49). Menurut Brigham, semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar devidennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibagikan. Jadi dapat dipastikan dapat mempengaruhi di nilai perusahaan itu sendiri.

Kebijakan keputusan pembagian dividen merupakan hal yang sangat penting karena menyangkut apakah laba/*profit* di bagikan kepada investor atau di investasikan kembali oleh perusahaan. Proporsi *Net Incom After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) inilah yang akan menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*) dibandingkan dengan laba per lembar saham (*Earning Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga akan berakibat pada

peningkatan nilai perusahaan (Suffah dan Akhmad, 2016). Kebijakan deviden pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran deviden merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham, 2001 : 65). Namun kenyataannya banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam membayar deviden secara berkala dan stabil. Hanya perusahaan-perusahaan tertentu yang dapat membayar devidennya secara konsisten, walaupun deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham mengalami perubahan, pihak investor lebih senang memperoleh kembalian investasi berupa deviden yang stabil (Hutomo, 2012).

Teori yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengungkapkan bahwa *dividend irrelevance theory*, kebijakan deviden tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapat (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapat menjadi deviden dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sudana, 2009:220).

Penelitian mengenai nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden telah banyak dilakukan sebelumnya, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Suffah (2016), Rizaldi (2017), Chen (2011), Hermuningsih (2013), Kurniasari & Yusni (2014), Jantana (2012), Hasibuan (2016), dan Mardiyati (2012) menyatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Khumairoh (2016) dan Ibrahim (2015), Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian mengenai *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dibuktikan oleh peneliti yaitu Khumairoh (2016), Suffah dan Akhmad (2016), Angga (2016), dan Mareta (2014). Sedangkan penelitian mengenai *leverage* berpengaruh tidak signifikan nilai perusahaan dibuktikan hasil dari Chen (2011).

Penelitian lainnya yang membahas tentang variabel likuiditas diantaranya Ibrahim (2015), Jantana (2012), Aisyah (2014), Marwijah (2016) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Putri (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga tentang kebijakan deviden yang dinyatakan oleh Suffah (2016) dan Senata (2016) bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Nisa (2016) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Motivasi penelitian ini adalah bahwa penelitian-penelitian sebelumnya diantaranya nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan deviden. Alasan peneliti mengambil variabel profitabilitas karena perusahaan pada umumnya bertujuan untuk menghasilkan keuntungan untuk dapat menutupi kewajibannya terhadap para pemegang saham dan untuk menghindari melakukan pinjaman kepada pihak lainnya demi kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu untuk mempertahankan nilai perusahaan agar tetap baik dan

bisa meningkatkan dari masing-masing perusahaan tersebut. Alasan mengambil variabel likuiditas adalah karena sebagian perusahaan, dimana perusahaan tersebut menggunakan hutangnya sebagai alat untuk meningkatnya keuntungan bagi perusahaan itu sendiri, sehingga dengan begitu likuiditas sangat mempengaruhi nilai perusahaan dengan baik. Begitu juga dengan variabel *leverage*, alasannya mengambil variabel tersebut karena di dalam perusahaan itu sendiri *leverage* mempergunakan hutangnya dalam memenuhi aktiva di dalam perusahaan itu sendiri. Sehingga *leverage* dapat membantu mengoptimalkan perusahaan tersebut. Alasan mengambil kebijakan deviden dikarenakan saat ini banyak investor dalam memilih *return* deviden yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Keempat variabel independen tersebut sama-sama berhubungan terhadap nilai perusahaan. Namun, terjadinya ketidak konsistenan antara teori dan praktik yang dilakukan diperusahaan-perusahaan, sehingga peneliti bermaksud untuk mengkaji ulang mengenai hal tersebut. Selain itu variabel-variabel yang diambil semuanya mempengaruhi di dalam laporan keuangan dan berperan penting agar tetap mempertahankan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replika dari beberapa peneliti sebelumnya di mana memiliki perbedaan dengan penelitian yaitu penggunaan hanya salah satu variabel atau dua variabel, dan perbedaan objek dan tahun yang akan diteliti. Alasan memilih tahun tersebut dikarenakan pada tahun 2013 mengalami krisis ekonomi global. Sedangkan pada tahun 2015 mengalami penurunan drastis disebabkan perekonomian di Indonesia mengalami kelesuan. Peneliti mengambil objek penelitian pada *Jakarta Islamic Index* karena JII merupakan indeks saham

perusahaan yang memenuhi kriteria investasi dipasar modal berdasarkan prinsip syariah.

Oleh karena itu, peneliti mengambil judul “**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016)**”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Manfaat yang diinginkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a) Aspek Teoritis

1. Bagi akedemisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang baik dalam perkembangan ilmu pengetahuan terutama yang berkaitan dengan kinerja keuangan.
2. Bagi peneliti yang akan datang selanjutya diharapkan dapat menjadi bahan acuan dan memberikan keputusan untuk penelitian mengenai

profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan deviden dan nilai perusahaan.

b) Aspek Praktis

1. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pemberian keputusan dalam menginvestasikan kepada perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi.

1.4 Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada hal-hal sebagai berikut:

1. Ruang lingkup penelitian ini hanya menguji dan menganalisis faktor-faktor yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2012-2016.
2. Penelitian ini hanya menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan tahun 2012-2016, karena peneliti ingin menganalisis tentang nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2012-2016.
3. Objek data yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2012-2016.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian sebelumnya yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di dalam suatu perusahaan dengan berbagai macam indikator yang berbeda-beda. Dari penelitian-penelitian sebelumnya juga banyak sekali perbedaan-perbedaan hasil dilihat dari pemakaian alat analisis maupun data yang akan dikelola. Penelitian-penelitian tersebut diantaranya: Li-Ju Chen, Shun-Yu Chen (2011) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh dan memiliki hubungan positif pada nilai perusahaan. *Leverage* memiliki pengaruh dan memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Alasan dari ketiga variabel tersebut berdasarkan data dari 647 perusahaan yang terdaftar di Taiwan untuk tahun 2005-2009 adalah tingkat hutang yang sangat tinggi dapat dibatalkan dengan adanya efek positif dari profitabilitas pada nilai perusahaan. Sehingga profitabilitas dapat menutupi hutang yang tinggi dan bisa mempertahankan perusahaan agar tetap bertahan. Tujuan pada penelitian ini adalah agar memahami seberapa besar pengaruh variabel profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Umi Mardiyati, dkk (2012) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasannya akibat dari nilai perusahaan yang hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dengan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Sedangkan kebijakan hutang atau biasa disebut *leverage* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan manajemen memilih

proyek-proyek yang risikonya lebih besar daripada yang diperkirakan oleh kreditur. Bisa juga dikarenakan perusahaan meningkat jumlah hutang sehingga mencapai tingkat lebih tinggi daripada yang diperkirakan kreditur. Terakhir variabel profitabilitas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena profit yang baik dampak investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

Penelitian selanjutnya yaitu pada Indara Jantana (2012). Tujuan dari penelitian ini adalah ingin membuktikan seberapa besar nilai perusahaan yang dilihat dari salah satu faktor di kinerja keuangan. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa struktur modal, profitabilitas, likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana keputusan manajer keuangan tentang bauran antara hutang dan modal akan mempengaruhi persepsi investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan. Sehingga hal ini mendukung pernyataan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan membuat kepercayaan investor agar mau menanamkan modalnya pada perusahaan yang meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian dari Sri Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal dipengaruhi secara positif dan secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teorinya yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang didapat perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat pula.

Resti Nur Aisyah (2014) dalam penelitian ini, tujuannya untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil yang didapat adalah likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur

modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana semakin tinggi likuiditas maka akan diikuti oleh semakin tingginya nilai perusahaan pada perusahaan.

Widuri Kurniasari dan Yusni Warastuti. (2014) yang berjudul “*The Relationship Between CSR And Profitability to Firm Value In Sri-Kehati Index*” menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, CSRI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ibrahim Elsiddig Ahmed (2015) yang berjudul “*Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy*” menunjukkan bahwa *Dividend Payout ratio* memiliki korelasi yang signifikan dan positif dengan likuiditas dan *Dividend Payout ratio* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan berkorelasi dengan profitabilitas.

Khumairoh, dkk (2016) menyatakan bahwa *leverage* secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas menghasilkan signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Roviqotus Suffah (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan deviden berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan untuk ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Para investor akan mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan *return* yang tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rohmatu Marwijah (2016) meneliti dengan tujuan agar mengetahui pengaruh dari likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan variabel *leverage* yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin meningkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi pula nilai perusahaan dan begitupun sebaliknya, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka nilai perusahaan pun juga akan menurun. Fluktuatif likuiditas perusahaan disebabkan adanya kenaikan atau penurunan aset lancar dan hutang lancar perusahaan.

Penelitian selanjutnya yaitu Veronica Hasibuan (2016) Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya yang didapat dari penelitian ini variabel independen berpengaruh signifikan semua terhadap variabel dependen. Rasio yang baik adalah ketika hutang dan modal seimbang. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan masih menggunakan komposisi hutang lebih banyak dari pada modal sendiri akibatnya nilai perusahaan menjadi berkurang.

Raja Wulandari Putri (2016) meneliti dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan

utang yang semakin besar hutang perusahaan tersebut, maka semakin besar nilai aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan.

Maggee Senata (2016) yang berjudul pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya variabel kebijakan deviden tersebut sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Reineka Chairun Nisa (2015) yang berjudul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan apakah ada pengaruh dari variabel bebas tersebut terhadap variabel terikat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terakhir untuk kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rizkal Rizaldi (2017) meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menyatakan bahwa Variabel ROA memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Maka dari itu peneliti membuat ringkasan penelitian terdahulu yang memiliki korelasi penelitian ini, berikut paparan matriks yang telah penulis sajikan terkait penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun Judul	Variabel Yang Digunakan	Metode atau Analisis Data	Hasil	Gap (Perbedaan)
1	Li-Ju Chen, Shun-Yu Chen (2011) "The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators"	Variabel Independen: (1) Profitabilitas (2) <i>Leverage</i> Variabel dependen: (3) Nilai Perusahaan	Analisis <i>Path</i> (Moderator)	Hasil menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh dan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh dan memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan	1. Penelitian ini memakai 3 variabel, yang terdiri dari variabel bebas (Profitabilitas dan <i>Leverage</i>) dan variabel terikat (Nilai Perusahaan). 2. Obyek penelitian ini berada di perusahaan dan industri.
2	Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Dan Ria Putri (2012) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek	Variabel Independen: 1) Kebijakan Dividen 2) \Kebijakan Hutang 3) Profitabilitas Variabel Dependen: 1) Nilai Perusahaan	Regresi Berganda	Hasil menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai	1. Penelitian ini memakai 4 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas) dan variabel terikat yaitu: (Nilai Perusahaan). 2. Obyek penelitian ini pada perusahaany

	Indonesia (BEI) Periode 2005-2010			perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	ang terdapat di BEI.
3	Indara Jantana (2012) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok di BEI tahun 2007-2011	Variabel Independen : (1) Struktur Modal (2) Profitabilitas (3) Likuiditas Variabel Dependen: (1) Nilai Perusahaan	Regresi linier berganda	Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	1. Penelitian ini memakai 4 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas) dan variabel terikat adalah (Nilai Perusahaan). 2. Obyek penelitian ini berada di perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok di BEI 3. Metode analisis data pada penelitian ini memakai regresi biasa
4	Sri Hermuning Sih (2013) Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And The Firm Value	Variabel Independen : 1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan 3. Struktur Modal	Regresi linier berganda	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	1. Pada penelitian ini variabel yang dipakai menggunakan 4 variabel, yang terdiri dari variabel independen (, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal)

		Variabel Dependen: 1. Nilai Perusa haan			dan variabel dependen (Nilai Perusahaan). 2. Metode analisis data pada penelitian ini memakai regresi
5	Resti Nur Aisyah (2014) Pengaruh Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Kasus pada Perusahaan Pertambang an Logam dan Mineral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)	Variabel Independen : (1) Likuidi tas (2) Strukt ur Modal Variabel dependen: (1) Nilai Perusa haan	Regresi	Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal berpengaru h positif terhadap nilai perusahaan.	1. Penelitian ini memakai 3 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (Likuiditas, dan Struktur Modal) dan variabel terikat (Nilai Perusahaan). 2. Obyek penelitian ini berada di BEI 3. Metode analisis data pada penelitian ini memakai regresi.
6	Widuri Kurniasari, Yusni Warastuti. (2014) “ <i>The Relationship Between CSR And Profitability to Firm Value In Sri-Kehati Index</i> ”	Variabel Independen : 1. ROA 2. CSRI Variabel dependen: 1. Nilai Perusa haan	Regresi	ROA memiliki pengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap Nilai Perusahaan CSRI tidak berpengaru h secara signifikan terhadap nilai perusahaan.	1. Penelitian ini memakai 3 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (ROA da CSRI) dan variabel terikat(Nilai Perusahaan). 2. Obyek penelitian ini berada di perusahaan IDX Metode analisis data pada penelitian ini

					memakai regresi.
7	Ibrahim Elsiddig Ahmed (2015) "Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy"	Variabel Independen : (1) Dividen Payout Variabel Dependen: (1) Profitabilitas	Regresi	Dividend Payout ratio memiliki korelasi yang signifikan dan positif dengan likuiditas Dividend Payout ratio memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan berkorelasi dengan profitabilitas	1. Penelitian ini memakai 2 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (dividen Payout) dan variabel terikat (Profitabilitas). 2. Obyek penelitian ini mencakup perekonomian Inggris. 3. Metode analisis data yang dipakai pada penelitian ini adalah regresi.
8	Khumairoh, Nawang Kalbuana, Henny Mulyati (2016) Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : (1) Leverage (2) Profitabilitas (3) Ukuran Perusahaan (4) Likuiditas Variabel Dependen: (1) Nilai perusahaan	Menggunakan Regresi Berganda	Leverage secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	1. Penelitian ini memakai 5 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan) dan variabel terikat (nilai perusahaan) 2. Obyek penelitian ini berada di Perusahaan Garment dan Textile yang di BEI 2011-2015 .

9	Roviqotus Suffah (2016) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan kebijakan deviden pada nilai perusahaan	Variabel Independen : (1) Profitabilitas (2) <i>Leverage</i> (3) Ukuran Perusahaan (4) Kebijakan deviden Variabel Dependen: (1) Nilai perusahaan	Regresi linier Berganda	Menunjukkan bahwa profitabilitas, <i>leverage</i> , dan kebijakan deviden berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan untuk ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan	1. Penelitian ini memakai 5 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan dan kebijakan deviden) dan variabel terikat (nilai perusahaan) 2. Obyek penelitian ini berada pada perusahaan di IDX
10	Rohmatul Marwijah (2016) Pengaruh Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)	Variabel Independen : 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> Variabel Dependen: 1. Nilai perusahaan	Menggunakan Regresi Berganda	Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	1. Penelitian ini memakai 3 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (likuiditas dan <i>leverage</i>) dan variabel terikat (nilai perusahaan) 2. Obyek penelitian ini berada di Perusahaan BEI .
11	Veronica Hasibuan (2016) Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap	Variabel Independen : 1. <i>Leverage</i> 2. Profitabilitas	Menggunakan Regresi Berganda	<i>Leverage</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan,	1. Penelitian ini memakai 3 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (<i>leverage</i> dan

	nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti dan real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015)	Variabel Dependen: 1. Nilai perusahaan		profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	profitabilitas) dan variabel terikat (nilai perusahaan) 2. Obyek penelitian ini berada di Perusahaan BEI 2011-2015 .
12	Raja Wulandari Putri (2016) Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014	Variabel Independen : (1) Likuiditas (2) <i>Leverage</i> (3) Profitabilitas Variabel Dependen : (1) Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan adalah Regresi Berganda	Likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	1. Penelitian ini memakai 4 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: <i>leverage</i> , dan profitabilitas) dan variabel terikat (nilai perusahaan). 2. Obyek penelitian ini berada pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI 2012-2014. 3. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi biasa
13	Maggee Senata (2016) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45	Variabel Independen : 1. Kebijakan Dividen Variabel Dependen : 1. Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan adalah Regresi Berganda	Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	1. Penelitian ini memakai 2 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (kebijakan dividen) dan variabel terikat (nilai perusahaan). 2. Obyek penelitian ini

	Bursa Efek Indonesia				berada pada Perusahaan Indeks LQ-45 2009-2011. 3. Metode analisis data pada penelitian ini masih memakai regresi biasa
14	Reineka Chairun Nisa (2015) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan deviden Variabel Dependen : 1. Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan adalah Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	1. Penelitian ini memakai 4 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden) dan variabel terikat (nilai perusahaan). 2. Obyek penelitian ini berada pada Perusahaan di BEI
15	Rizkal Rizaldi (2017) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : 1. Profitabilitas Variabel Dependen :	Metode yang digunakan adalah Regresi Berganda	Variabel ROA memberikan pengaruh langsung terhadap nilai Perusahaan	1. Penelitian ini memakai 2 variabel, yang terdiri dari variabel bebas yaitu: (profitabilitas) dan variabel

		1. Nilai Perusahaan			terikat (nilai perusahaan). 2. Obyek penelitian ini berada pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil & Garment yang berada di BEI 2011-2014. 3. Metode analisis data pada penelitian ini masih memakai analisis horizontal.
--	--	---------------------	--	--	--

Pada penelitian terdahulu yang didapat oleh peneliti, maka dapat diambil kesimpulan bahwasanya hampir semua penelitian yang diambil menggunakan dua variabel sebagai fokus objek pengamatan yang dilakukan. Variabel tersebut terdiri dari variabel bebas maupun variabel terikat. Selanjutnya untuk metode penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu kebanyakan menggunakan metode analisis regresi biasa. Dimana metode analisis regresi adalah untuk menentukan suatu hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Dari pemaparan penelitian terdahulu, diperoleh kesimpulan bahwa adanya beberapa perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Perbedaan tersebut dapat dilihat diantaranya yaitu variabel yang digunakan sebagai fokus objek pengamatan pada penelitian terdahulu umumnya masih menggunakan dua variabel sampai tiga variabel. Pada obyek penelitian yang

digunakan terfokus berbagai macam perusahaan sesuai dengan bidangnya. Sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan peneliti, objek pengamatan sudah terfokus terhadap keempat variabel yang digunakan, sedangkan metode analisis data yang digunakan menggunakan analisis regresi. Terakhir untuk objek penelitian yang dilakukan berada pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2012-2016.

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1 Teori *Signaling*

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 mengurangi informasi asimetris, caranya 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 mempunyai nilai tinggi akan menunjukkan harapan pada perusahaan tersebut menjadi baik. Sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut yang menyebabkan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Begitu juga dengan likuiditas, apabila hutangnya semakin meningkat, maka nantinya bisa memenuhi liabilitas jangka pendek sehingga meningkatkan pada nilai perusahaan. (Brigham dan Houston 2011:184).

2.2.2 Teori *Packing Order*

Myers and Majluf (1984) dan Myers (1984) merumuskan teori struktur modal yang disebut *pecking order theory*. Disebut sebagai *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*), suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik. Kondisi ini dapat dilihat dari reaksi harga saham pada waktu manajemen mengumumkan sesuatu (seperti peningkatan pembayaran dividen). Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dulu (yaitu laba yang ditahan), kemudian baru diikuti oleh

penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru (Husnan, 2004:275).

2.2.3 Teori *Bird In The Hand*

Menurut Keown, (2005:153), kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidaklah penting, secara implisit mengasumsikan bahwa seorang investor seharusnya menggunakan *required rate of return* yang sama, tanpa melihat apakah pendapatan datang dari *capital gains* atau lewat dividen. Namun, dividen lebih dapat diprediksi dari *capital gains*, manajemen dapat mengontrol dividen, tetapi tidak dapat mendikte harga saham. Investor menjadi kurang kepastian dalam menerima pendapatan dari *capital gains* dibandingkan dengan dari dividen. Risiko tambahan berkenaan dengan *capital gains* relatif terhadap pendapatan dividen berimplikasi pada tingginya *required rate* untuk mendiskontokan sedolar dari *capital gains* daripada mendiskontokan sedolar dari dividen. Dengan kata lain, investor akan menilai sedolar dari dividen yang diharapkan lebih tinggi dari satu dolar dari *capital gains* yang diharapkan. Dengan hal tersebut maka investor akan memberikan nilai lebih tinggi terhadap pendapatan dividen dibanding *capital gains*. Pandangan ini, mengatakan dividen lebih pasti dibandingkan dengan *capital gains*, dinamakan "*bird in the hand*" *dividen theory* (Atmaja, 2008:287).

2.2.4 Investasi

Dalam kamus istilah pasar modal keuangan investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan (Arifin, 2003: 7). Pada prinsipnya investasi adalah kita sisihkan uang sekarang, kita taruh untuk menghasilkan sesuatu di masa depan, yang

diharapkan 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 atau keuntungan di masa depan (yang akan datang (Yuliana, 2010: 4).

Alasan pemakaian investasi menurut Iwan dalam buku Yuliana adalah untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa depan. Seorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang sekarang agar tidak berkurang di masa datang. Selain itu juga mengurangi risiko inflasi. Karena dengan melakukan investasi dalam kepemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kelayakan atau hak milik akibat adanya pengaruh inflasi.

Untuk mencapai tujuan investasi, membutuhkan suatu proses dalam pengambilan keputusan, sehingga keputusan tersebut sudah mempertimbangkan ekspektasi *return* yang didapatkan dan juga risiko yang dihadapi. Dasar keputusan investasi adalah tingkat *return* yang diharapkan, tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dengan risiko. Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor (Yuliana, 2010:6).

2.2.5 Profitabilitas

Nilai pasar terhadap suatu saham tergantung kepada perkiraan dari *Expected Return* dan risiko dari arus kas di masa yang akan datang. Penilaian dari arus kas yang didapat dilihat di laporan keuangan merupakan proses dasar, karena laporan

keuangan tersebut tidak cukup menunjukkan aktivitas perusahaan di masa mendatang. Akan tetapi beberapa macam analisis profitabilitas, yang didasarkan pada laporan keuangan, merupakan informasi yang berguna untuk manajer itu sendiri (Muslich, 2003:51). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio laba umumnya diambil dari laporan keuangan laba rugi (Murhadi, 2013:63). Rasio profitabilitas tergantung dari informasi akuntansi yang diperoleh dari laporan keuangan pada masing-masing perusahaan. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas dalam konteks analisis rasio, mengukur pendapatan menurut laporan laba rugi dengan nilai buku investasi. Akhirnya rasio profitabilitas ini akan dibandingkan dengan rasio yang sama perusahaannya dan pada tahun lalu atau rasio-rasio yang sesuai dengan yang diinginkan (Muslich, 2003:51). Dalam al-Qur'an surat al-Isra ayat 35 dijelaskan bahwa :

أَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ج ذَٰلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

“Dan sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar, dan timbanglah dengan neraca yang benar. Itulah yang lebih utama (bagimu) dan lebih baik akibatnya.”

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu menggunakan *Return Of Equity* (ROE). Rumus dari rasio tersebut adalah (Halim, 2015:214):

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

ROE merupakan rasio untuk mengukur pendapatan bersih setelah bunga dan pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik (Dewantara, 2018).

2.2.6 Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh. Kas merupakan suatu aktiva yang paling likuid. Aktiva lain mungkin relatif likuid atau tidak likuid tergantung seberapa cepat aktiva ini dapat dikonversikan ke kas adalah surat berharga-efek-efek. Sedangkan contoh aktiva yang tidak likuid adalah gedung, tanah termasuk aktiva yang tidak likuid adalah tidak mudah menjualnya. Untuk menjual gedung dan tanah tidak saja diperlukan kecocokan harga, tetapi juga pembeli yang berminat (Muslich, 2003:48). Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Murhadi, 2013:57). Rasio likuiditas pada perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai dasar hukum Islam yang terdapat dalam al-Quran surat al-Hadid ayat 11 :

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

“Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melihat-gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak”.

Pada penelitian ini rasio yang digunakan yaitu *current ratio*. Rasio lancar atau biasa disebut dengan *current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Liabilitas lancar (*current liabilities*) digunakan sebagai penyebut (*denominator*) karena mencerminkan liabilitas yang segera harus dibayar dalam waktu satu tahun. Biasanya rasio lancar yang

direkomendasikan adalah sekitar 2. Rasio lancar yang terlalu tinggi, bermakna bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan aset lancar. Padahal perlu diingat bahwa aset lancar kurang menghasilkan *return* yang tinggi dibandingkan dengan aset tetap. Sebaliknya rasio lancar yang terlalu rendah atau bahkan kurang dari 1 mencerminkan adanya risiko perusahaan untuk tidak mampu memenuhi liabilitas yang jatuh tempo (Murhadi, 2013:57). Berikut adalah rumus *current ratio* (Murhadi, 2013:57):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.2.7 Leverage

Leverage muncul karena perusahaan dalam operasinya mempergunakan aset dan sumber dana yang mengakibatkan munculnya beban tetap bagi perusahaan. Penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap disebut dengan *operating leverage*, sedangkan penggunaan dana dengan beban tetap disebut *financial leverage* (Sudana, 2009:207). Dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah mempergunakan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang mempunyai biaya tetap (beban tetap). Artinya berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sjahrial, 2009:147). Rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Tetap penggunaan utang

juga memberikan subsidi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham. Karenanya penggunaan utang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya (Muslich, 2003:49). Rasio *leverage* pada perusahaan-perusahaan mempunyai dasar hukum islam yang terdapat dalam al-Quran surat al-Baqarah ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقرضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ج وَاللَّهُ يَضْفِيضُ
وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

“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 *operating* dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aktiva dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage* 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). Pada penelitian ini rumus yang akan digunakan pada penelitian ini adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.8 Kebijakan Deviden

Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan: 1) dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk deviden, dan 2) diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Pada umumnya sebagai EAT (*Earning After Tax*) di-bagi dalam bentuk deviden dan sebagian lagi di investasikan kembali. Artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai deviden. Pembuatan keputusan tentang deviden ini disebut kebijakan deviden (*dividend policy*) (Atmaja, 2008:285).

Kebijakan deviden berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Keputusan deviden merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya deviden yang akan dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan (Sudana, 2009:219). Sedangkan menurut Murhadi didalam bukunya menjelaskan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi deviden yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Murhadi, 2013:65).

Kebijakan deviden adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Apabila perusahaan memilih membagi laba sebagai deviden, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi

kemampuan sumber dana internal, demikian sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan memperkuat atau memperbesar sumber dana internal. Dengan demikian kebijakan deviden akan berkaitan dengan struktur modal dan nilai perusahaan (Kamaludin, 2011:329). Kebijakan deviden pada perusahaan-perusahaan memiliki dasar hukum islam yang terdapat dalam al-Quran surat al-Baqarah ayat 245:

وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُودَةٌ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ
الَّذِي أُوْتِمِنَ أَمَانَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا تَكْتُمُوا الشَّهَادَةَ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ آثِمٌ
قَلْبُهُ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ

“Jika kamu dalam perjalanan (dan bermu’amalah tidak secara tunai) sedang kamu tidak memperoleh seorang penulis, maka hendaklah ada barang tanggungan yang dipegang (oleh yang berpiutang). Akan tetapi jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya) dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya; dan janganlah kamu (para saksi) menyembunyikan persaksian. Dan barangsiapa yang menyembunyikan, maka sesungguhnya ia adalah orang yang berdosa hatinya; dan Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

Terdapat teori tentang kebijakan deviden, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga pasar saham.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}}$$

Ada berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan deviden antara lain:

a) “Deviden Tidak Relevan” dari MM

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, deviden adalah tidak relevan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang “lemah” seperti:

Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional, tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru, tidak ada pajak, kebijakan investasi perusahaan tidak berubah. Namun pada praktiknya: pasar modal yang sempurna sulit ditemui, biaya emisi saham baru pasti ada, pajak pasti ada, kebijakan investasi perusahaan tidak mungkin tidak berubah (Atmaja, 2008:286).

b) Teori “*The Bird in the Hand*”

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri (K_s) perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima deviden daripada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* (D_1 / P_0) lebih pasti dari pada *capital gains yield* (g). Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, K_s adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. K_s adalah keuntungan dari deviden (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* (*capital gains yield*) (Atmaja, 2008:287).

c) Teori “*Signaling Hypothesis*”

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan deviden, sering diikuti kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan deviden pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai deviden daripada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan suatu pendapatan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan deviden atau kenaikan deviden yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang (Atmaja, 2008:287).

d) Teori “*Clientele Effect*”

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan (Atmaja, 2008:288).

2.2.9 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan (2004:3). Menurut Bringham dan Houston (2006:19) pengertian nilai perusahaan adalah kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menguji nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin’s Q. Di mana rasio tersebut dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio ini merupakan teori yang sangat penting karena menunjukkan perkiraan pasar keuangan pada saat ini tentang nilai dari hasil pengembalian dari setiap dolar investasi. Apabila rasio Q di atas satu, maka menunjukkan bahwa investasi dalam asset menghasilkan keuntungan yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan menumbuhkan ketertarikan investasi baru. Jadi rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Khafa 2015:55 dalam Riswanti 2017).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Tobin’s Q. Rumus Tobin’s Q yaitu:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Closing price* X jumlah saham yang beredar)

DEBT = Nilai buku dari total passiva (kewajiban jangka pendek+ kewajiban jangka panjang)

TA = Total Aktiva

2.3 Hubungan Antar Variabel

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan dan beberapa kajian teoritis yang telah dikemukakan berikut ini hubungan yang bisa didapatkan:

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio laba umumnya diambil dari laporan keuangan laba rugi (Murhadi, 2013:63). 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 (Brigham dan Houston 2011:184). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Oleh sebab itu menurut Khumairoh (2016) menjelaskan bahwa profitabilitas berhubungan dengan nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian Gisela P. Rompas Soemarna (2013) diungkapkan hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

Investor akan bereaksi positif terhadap pengumuman yang merupakan kabar baik misalnya kenaikan laba, yang akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham merupakan wujud penghargaan lebih investor terhadap nilai perusahaan. Salah satu informasi yang menjadi pertimbangan investor sebagai bagian dari analisis fundamental adalah likuiditas perusahaan, likuiditas yang tinggi akan menghindarkan perusahaan dari resiko kebangkrutan (Marwijah 2016).

2.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (*fix expense*) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sjahrial, 2009:147). Kemampuan kinerja perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh. Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi

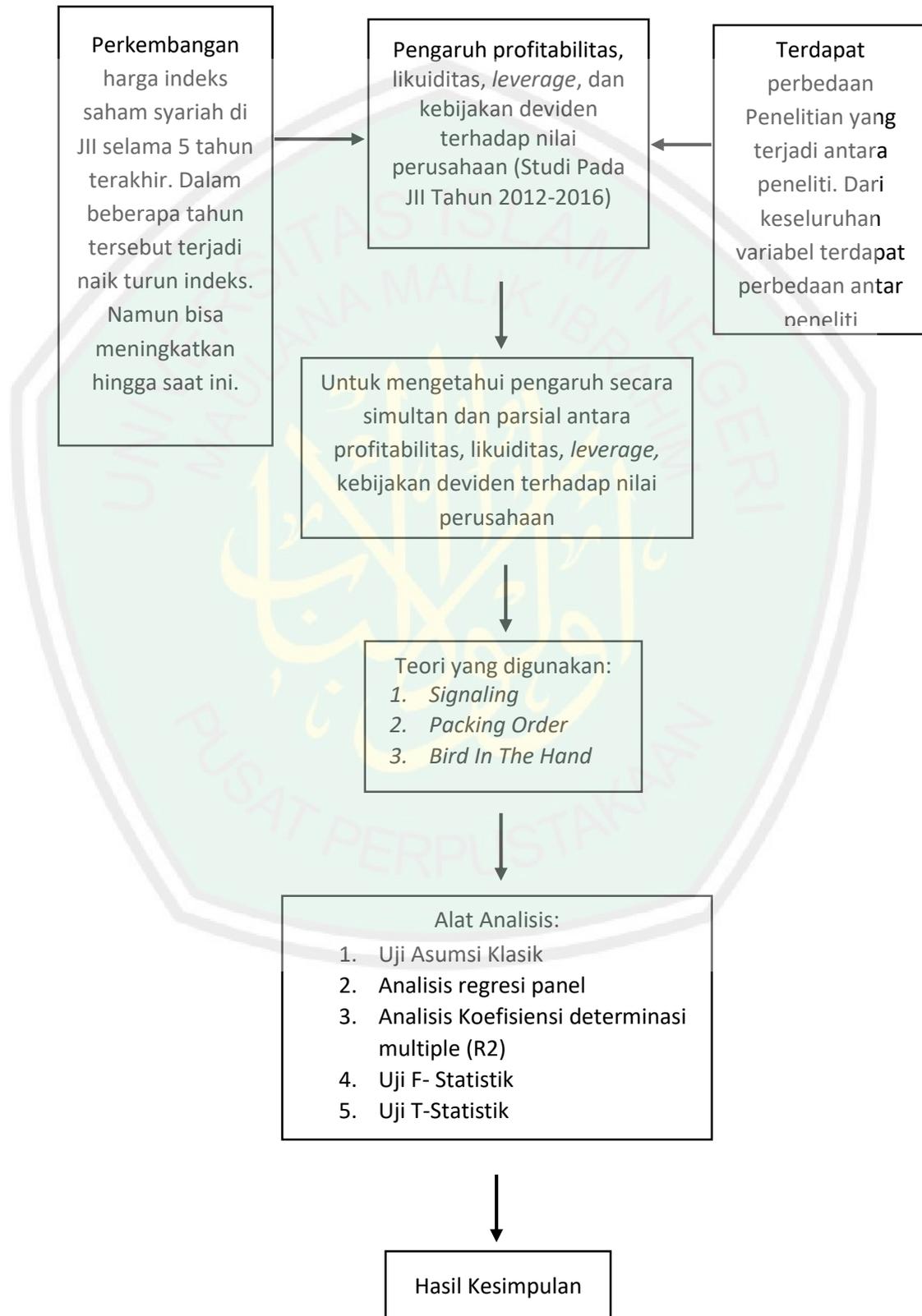
risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan. Hasil penelitian Suranta dan Pranata 2003 menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Khumairoh 2016).

2.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang akan dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan (Sudana, 2009:219). Pembagian dividen yang tinggi akan membuat pemodal tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena berfikir bahwa laba (*earning*) yang diperoleh akan cepat mengembalikan modal yang telah ditanam pada suatu perusahaan tersebut. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dengan adanya pembagian dividen yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kebutuhan perusahaan dan mengembalikan modal investor (Suffah, 2016).

2.4 Kerangka Konseptual

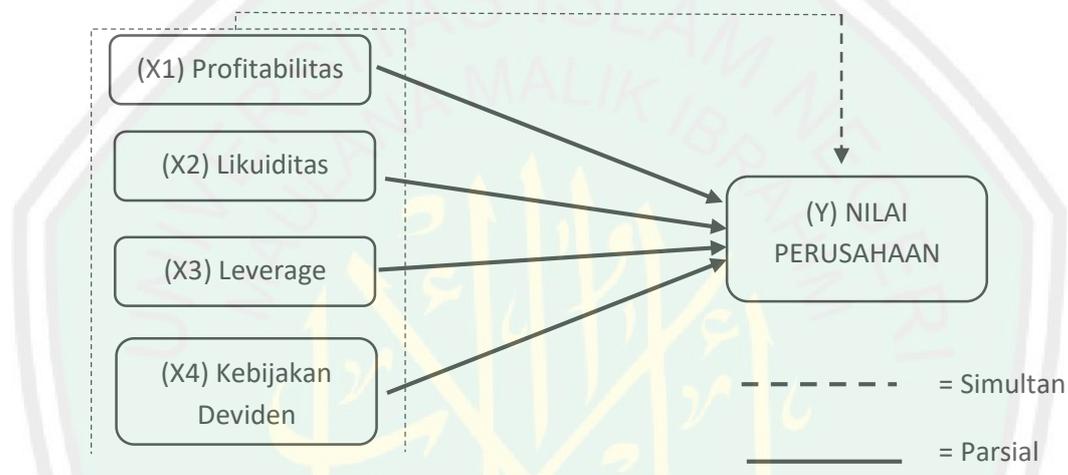
Gambar 2.2
Kerangka Konseptual



2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan dari pokok permasalahan yang telah dirumuskan, beberapa kajian teori dan hasil dari hubungan variabel maka di dapatkan hasil hipotesis sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Hipotesis



Menurut Hasibuan (2016) menunjukkan bahwa hasil pengujian uji-F (simultan) variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Artinya bahwa DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ).

H1 : Profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII secara simultan.

Menurut Khumairoh 2016 menjelaskan bahwa profitabilitas berhubungan dengan nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik pula untuk

nilai perusahaan tersebut. Penggunaan teori *signalling* sesuai dengan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya.

H2.1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII

Dalam penelitian Gisela P. Rompas Soemarna (2013) salah satu informasi yang menjadi pertimbangan investor sebagai bagian dari analisis fundamental adalah likuiditas perusahaan, likuiditas yang tinggi akan menghindarkan perusahaan dari resiko kebangkrutan. (Marwijah 2016). Maka dari itu teori yang dipakai yaitu teori *pecking order*. Di mana Semakin besar likuiditas yang dipakai didalam perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan.

H2.2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII

Hasil penelitian Suranta dan Pranata 2003 menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Khumairoh 2016). *Pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai hutang berada pada urutan pertama dalam urutan pilihan (*pecking order*) untuk pendanaan eksternal. Oleh sebab itu *leverage* sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2.3 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII

Besar kecilnya deviden yang akan dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan (Sudana, 2009:219). Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dengan adanya pembagian dividen yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kebutuhan perusahaan dan mengembalikan modal investor (Suffah, 2016).

H2.4 : Kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data panel dengan metode pengambilan data dengan menggunakan data sekunder serta merupakan data kuantitatif angka yang disajikan dalam pelaporan keuangan. Hal tersebut digunakan untuk menghitung nilai variabel-variabel terkait dalam penelitian ini. Maksud dari data panel adalah nilai yang diambil dari jangka waktu tertentu, misalnya dari beberapa tahun (Setiawan, 2010: 181).

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi Penelitian ini mengambil lokasi pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. Sedangkan pengambilan datanya dilakukan melalui website www.idx.co.id. Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. Sedangkan periode pada penelitian ini adalah dari tahun 2012 sampai tahun 2016.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan seluruh karakteristik yang dijadikan objek penelitian, di mana karakteristik tersebut berkaitan dengan seluruh kelompok orang, peristiwa, atau benda yang menjadi pusat perhatian bagi peneliti (Sarjono, 2011:21). Populasi penelitian ini adalah 55 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tahun 2012-2016. Sampel adalah bagian dari populasi yang dipercaya dapat mewakili karakteristik populasi secara keseluruhan (Sarjono,

2011:21). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terpilih berdasarkan metode *Purposive Sampling* di mana cara pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sudah disesuaikan oleh peneliti secara objektif. Sampel penelitian ini tercantum pada tabel 3.1 daftar perusahaan-perusahaan yang ada pada JII.

3.4 Teknik Pengumpulan Sampel

Agar hasil penelitian yang dilakukan terhadap sampel masih bisa dipercaya (dapat mewakili karakteristik populasi), pemilihan sampel yang dilakukan harus tepat. Cara itulah yang disebut dengan teknik *sampling* (Sarjono, 2011:22). Menurut Sekaran dalam Sarjono menyatakan bahwa pengambilan sampel (*sampling*) adalah proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi sehingga penelitian terhadap sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristiknya akan membuat kita dapat mengeneralisasikan sifat atau karakteristik tersebut pada elemen populasi. Teknik ini dipilih dengan harapan agar mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a) Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.
- b) Perusahaan yang selalu konsisten tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 2012-2016.

- c) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan auditan untuk periode yang berakhir 31 Desember secara konsisten dan lengkap selama periode 2012-2016.
- d) Perusahaan yang membagikan deviden kepada pemegang saham dari tahun 2012-2016.
- e) Perusahaan yang mengandung data *outliyer* yang terdapat di JII tahun 2012-2016.

Maka sampel Perusahaan yang terdaftar di JII yang bisa digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini :

Tabel 3.1
Tahap Pengambilan Sampel

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	55
2.	Perusahaan yang tidak konsisten tergabung dalam indeks JII selama periode penelitian tahun 2012-2016.	(38)
3.	Perusahaan yang tidak memberikan laporan keuangan secara periodik kepada Bursa Efek Indonesia dan dipublikasikan di website resmi BEI.	(0)
4.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham dari tahun 2012-2016.	(2)
5.	Data mengandung <i>Outliyer</i>	(7)
6.	Sampel Penelitian	8

Tabel 3.2
Daftar Sampel Perusahaan yang terdapat di JII

No.	Kode Saham	Nama Saham
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
5	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
6	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
7	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

Sumber Website IDX.co.id (data diolah)

3.5 Jenis Data dan Sumber Data

Data yang dipakai pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Teguh (2005:125) data kuantitatif merupakan data statistik yang terbentuk angka-angka, baik secara langsung yang diperoleh dari prinsip penelitian maupun hasil pengolahan data kualitatif menjadi kuantitatif. Dalam hal ini data kuantitatif yang digunakan adalah kondisi keuangan perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2012-2016.

Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder. Hal ini dikarenakan data sekunder adalah data yang didapat dari pihak lain ataupun sumber lain yang berhubungan dengan penelitian ini yang sudah dikelola dan didapatkan melalui bahan bacaan bisa berupa dokumen-dokumen atau dalam bentuk lain yang tersedia. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari website yaitu www.idx.co.id.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini dilakukan dengan cara dokumentasi. Di mana biasa yang dipakai dengan menggunakan jurnal-jurnal, buku-buku dan mengambil data yang diperoleh dari sumber. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

3.7 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel adalah pengertian variabel dalam bentuk konsep secara operasional, praktik dalam lingkup obyek penelitian/obyek yang diteliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas dan variabel terikat.

3.7.1 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2009:39). Pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden sebagai variabel bebasnya.

X1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio perhitungan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang efektif. Variabel profitabilitas pada penelitian ini menggunakan alat perhitungan berupa:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Return on Equity mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkannya

(Murhadi, 2013:64). Harapannya semakin tinggi ROE, maka akan semakin baik.

X2. Likuiditas

Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang biasa digunakan untuk memperhitungkan kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

X3. Leverage

Leverage merupakan sesuatu yang muncul karena perusahaan dalam operasinya mempergunakan asset dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap (*fix expense*) bagi perusahaan. Variabel *leverage* pada penelitian ini menggunakan alat perhitungan berupa :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan dalam menilai utang atau pasiva dengan ekuitas (modal).

X4. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan mencakup putusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Perhitungan yang dilakukan untuk mencari kebijakan deviden dapat dilakukan melalui :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996). DPR di distribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman dalam Rosdini, 2009). DPR ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun.

3.7.2 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Pada penelitian ini peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya. Nilai perusahaan adalah konsep investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Perhitungan yang dilakukan untuk bisa menghitung nilai perusahaan yakni melalui :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}} \times 100\%$$

Tabel 3.3

Tabel Konsep Variabel

No	Konsep	Variabel	Pengukuran	Rujukan
1	Profitabilitas	(X1) <i>Return On Equity</i>	$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$	(Murhadi, 2013:64)
2	Likuiditas	(X2) <i>Current Ratio</i>	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	(Murhadi, 2013:57)
3	<i>Leverage</i>	(X3) <i>Debt to Equity Ratio</i>	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$	(Muslich, 2003:49-50).
4	Kebijakan	(X4) <i>Dividend</i>	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Total Aktiva}}$	(Kamaludin,

	Deviden	<i>payout ratio</i>	<i>Net Income</i>	2011:329)
5	Nilai perusahaan	(Y) <i>Price earning ratio</i>	Tobin's Q = $\frac{MVE + DEBT}{TA}$	James Tobin (1967)

3.8 Teknik Analisis Data

3.8.1 Uji Asumsi Dasar

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel residual mempunyai distribusi normal. Seperti yang diketahui bahwa uji F dan T mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi normal ini dilanggar, maka yang terjadi uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas dilakukan dengan uji statistik dengan menggunakan uji *Jarque Bera* pada *Eviews 9*. Uji *Jarque Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data yang akan dilakukan analisis statistik terdistribusi secara normal. Uji ini cocok digunakan untuk menganalisis data yang terkait dengan fenomena ekonomi dimana data tersebut fluktuatif (naik turun) (Winarno, 2015).

3.8.2 Metode Estimasi Model Regresi Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain (Widarjono, 2009):

1. *Common Effect Model*

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 berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Menurut Ajijja, dkk (2011) secara umum model linier untuk memodelkan data panel adalah sebagai berikut:

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

2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *fixed effects* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). Adapaun model *fixed effect* menurut Rosadi (2012) dituliskan sebagai berikut:

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

3. *Random Effect Model*

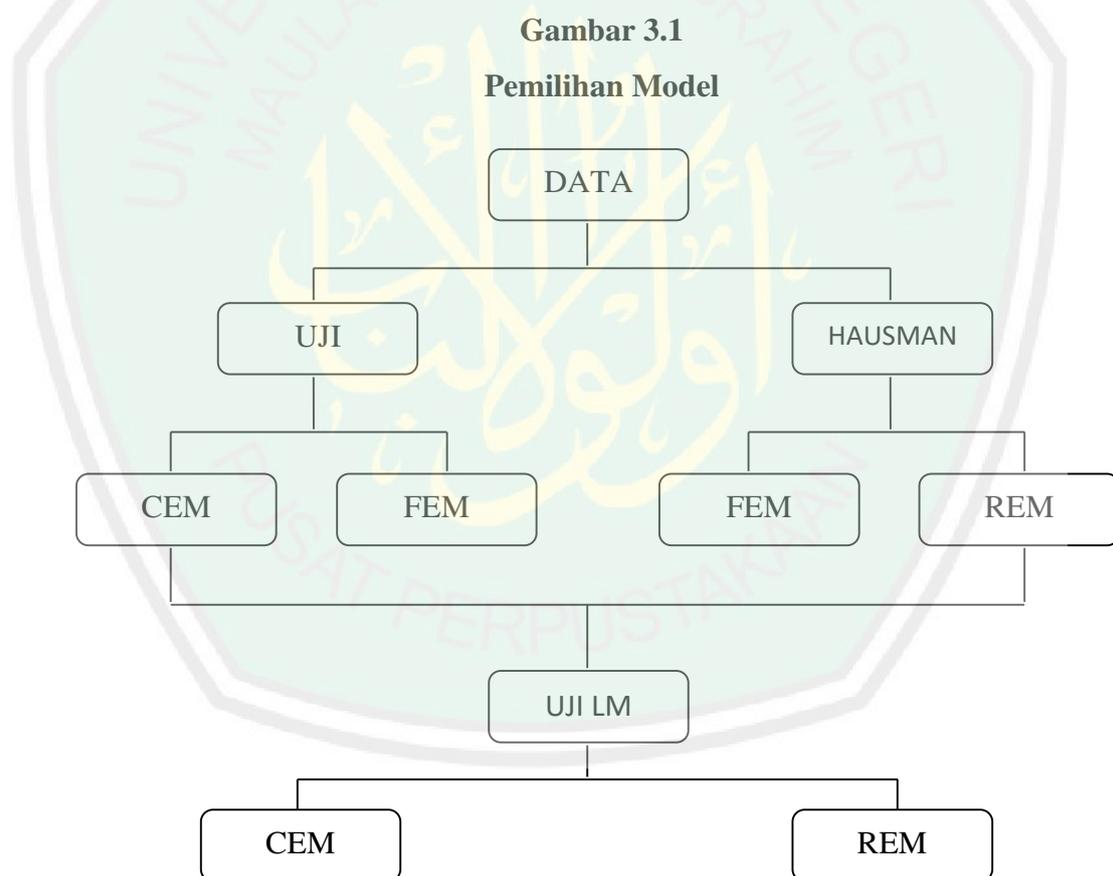
Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model*

(ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS). Adapun model *Fixed Effect* menurut Rosadi (2012) dituliskan sebagai berikut:

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

3.8.3 Pemilihan Model

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yakni uji chow, uji hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Di mana bentuk modelnya digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

1. 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.

2. Apabila pada uji Hausman menghasilkan nilai signifikansi < 0.05 maka model yang didapat adalah REM, 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.
3. Apabila pada uji LM, ada perhitungan manual dengan hasil LM_{hitung} akan dibandingkan dengan *Chi Squared* 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 $LM_{hitung} < Chi\ Squared$ tabel, maka model yang dipilih adalah CEM.

Berikut adalah penjelasan dari masing-masing uji:

1. Uji Chow

Chow test yakni pengujian 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 residuals (RSS)*. Adapun uji F statistiknya adalah sebagai berikut:

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

Dimana SSRR dan SSR_u merupakan *sum of squared residuals* tanpa variabel *dummy (common effect)* yaitu sebagai variabel *restricted model* dan teknik *fixed*

effect dengan variabel *dummy* sebagai *unrestricted mode*. Dengan hipotesis seperti berikut:

H0 : *Common Effect Model* atau pooled OLS

H1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan probabilitas dengan nilai signifikansinya. Perbandingan dipakai apabila nilai probabilitas lebih besar ($>$) dari nilai signifikansi maka H1 ditolak yang berarti model yang paling tepat digunakan adalah *common effect model model*. Begitupun sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar ($<$) dari nilai signifikansi maka H0 diterima dan model yang digunakan adalah *fixed effect* (Widarjono, 2009).

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*

Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik *chi square* dengan *degree of freedom* sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka H0 ditolak dan model yang tepat adalah model *fixed effect* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect* (Gujarati, 2012).

3. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* atau model *common effect* (OLS) yang paling tepat digunakan. Hipotesis yang digunakan adalah :

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Random Effect Model*

Uji LM ini didasarkan pada distribusi *chi-squares* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-squares* maka kita menolak hipotesis nol, yang artinya estimasi yang tepat untuk model regresi data panel adalah metode *random effect* dari pada metode *common effect*. Sebaliknya jika nilai LM statistik lebih kecil dari nilai statistik *chi-squares* sebagai nilai kritis, maka kita menerima hipotesis nol, yang artinya estimasi yang digunakan dalam regresi data panel adalah metode *common effect* bukan metode *random effect* (Widarjono, 2009).

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2009), uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Agar mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi, dapat dilihat dari *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Apabila nilai *torelance value* lebih tinggi dari

0,10 atau VIF lebih kecil daripada 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas namun jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas, sedangkan model yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat melalui metode *Breusch Pagan Godfrey* (BPG). Dalam metode ini menarik kesimpulan dengan kriteria jika semua probabilitas $(Obs \cdot R^2) > level\ of\ significance\ (\alpha)$ maka dapat dinyatakan bahwa residual menyebar secara acak atau memiliki ragam yang homogen, sehingga dapat dinyatakan asumsi heteroskedastisitas terpenuhi (Winarno, 2015).

3. Uji Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu untuk periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, maka bisa disebut dengan adanya problem autokorelasi. Ada beberapa cara untuk melakukan pengujian terhadap asumsi autokorelasi. Salah satunya dengan pengujian asumsi autokorelasi dapat dilihat melalui *Lagrange Multiplier*. 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.

3.8.5 Uji Statistik Analisis Regresi

1. Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Suharyadi dan Purwanto (2004:541) dalam Zakariya (2016) menyatakan bahwa koefisien determinasi merupakan ukuran untuk memahami kesesuaian dan ketepatan hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan atau regresi. Semakin besar koefisien determinasi, maka semakin baik juga kemampuan variabel independen menerangkan dan menjelaskan variabel dependen atau dengan kata lain koefisien determinasi menunjukkan variasi turunya Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X.

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 F-hitung lebih besar dari F-tabel maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

3. Uji t-Statistik

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara sendiri-sendiri mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Dengan kata lain uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel bebas secara individu dalam menerangkan variansi variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dan t tabel

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Adaro Energy Tbk.

PT Adaro Energy Tbk. didirikan pada tanggal 28 Juli 2004. Perusahaan bergerak dalam bidang perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, kegiatan bengkel, pertambangan dan konstruksi. Anak perusahaan bergerak di bidang pertambangan batubara, perdagangan batubara, kontraktor penambangan layanan, infrastruktur, logistik batubara dan kegiatan pembangkit tenaga listrik. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kepala Perusahaan kantor berdomisili di Jakarta dan bertempat di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jln. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan. PT Adaro Energy Tbk. adalah kelompok yang terintegrasi secara vertikal, di samping pertambangan intinya anak perusahaan Adaro Indonesia, memiliki anak perusahaan sepanjang rantai pasokan batubara dari *pit to port to power*, termasuk di pertambangan, *barging*, *shiploading*, pengerukan, layanan pelabuhan, pemasaran dan pembangkitan tenaga. Anak perusahaan menggabungkan dengan berbagai kontraktor untuk memproduksi dan mengirimkan batubara dengan efisiensi industri terkemuka dan biaya rendah. Pada tanggal 31 Desember 2016, perusahaan memiliki 7.923 karyawan tetap (www.idx.co.id).

4.1.2 Astra *International* Tbk

PT Astra *International* Tbk. didirikan pada tahun 1957 sebagai PT Astra International Incorporated. Pada tahun 1990, perusahaan berganti nama menjadi

PT Astra International Tbk. Ruang lingkup kegiatan perusahaan sebagaimana tercantum dalam anggaran dasarnya adalah untuk terlibat dalam perdagangan umum, industri, pertambangan, transportasi, pertanian, konstruksi dan jasa konsultasi. Kegiatan utama anak perusahaan adalah perakitan dan distribusi mobil, sepeda motor dan suku cadang terkait, penjualan alat berat dan persewaan, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur, dan teknologi informasi. Pemegang saham terbesar perusahaan adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd., sebuah perusahaan tergabung di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd. adalah anak perusahaan Jardine Matheson Holdings Ltd., perusahaan yang didirikan di Bermuda. Pada tanggal 31 Desember 2016, Perusahaan dan anak perusahaan memiliki 214.835 karyawan (www.idx.co.id).

4.1.3 Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah perusahaan yang didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma. Berdasarkan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia. Ruang lingkup kegiatan perusahaan tersebut antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, minyak goreng, kemasan penggilingan biji gandum dan pembuatan tekstil karung terigu (www.idx.co.id).

4.1.4 Kalbe Farma Tbk.

PT Kalbe Farma Tbk didirikan di Negara Republik Indonesia. Berdasarkan akta notaris Raden Imam Soeetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966. Dalam perusahaan tersebut, ruang lingkup kegiatannya meliputi antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini,

perusahaan terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan, dan perdagangan sediaan farmasi termasuk obat dan produk konsumsi kesehatan. Perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1966 (www.idx.co.id).

4.1.5 Lippo Karawaci Tbk.

PT Lippo Karawaci Tbk. didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana tanggal 15 Oktober 1990. Ruang lingkup kegiatan perseroan meliputi bidang *real estat*, pengembangan kota, pembelian tanah dan kliring, *land cut and fill*, pengembangan lahan dan penggalian, infrastruktur perencanaan pembangunan, pengembangan, penyewaan, penjualan dan pengelolaan bangunan, rumah, kantor dan kawasan industri, hotel, rumah sakit, pusat komersial dan pusat olahraga, infrastruktur pendukung, termasuk namun tidak terbatas pada lapangan golf, rumah klub, restoran, pusat hiburan lainnya, laboratorium medis, apotek medis dan fasilitas terkait, langsung atau dengan investasi atau divestasi modal; membangun dan mengoperasikan infrastruktur lingkungan, membangun dan mengelola fasilitas umum dan layanan akomodasi dan kegiatan operasi dalam pelayanan angkutan umum, jasa keamanan dan layanan pendukung lainnya, kecuali layanan hukum dan perpajakan. Kegiatan utama perseroan meliputi pembangunan perkotaan, terpadu berskala besar pengembangan, mal ritel, perawatan kesehatan, rumah sakit & infrastruktur, juga properti & portofolio pengelolaan. Perusahaan menciptakan perkembangan yang terencana dengan baik yang menghindari kemacetan lalu lintas bebas banjir, dan memiliki infrastruktur kelas dunia. Perusahaan didorong oleh visinya mempengaruhi kehidupan, sambil terus menciptakan nilai bagi pemangku kepentingannya. Kebutuhan dari kelas menengah ke atas, menengah

atas dan atas Indonesia dipenuhi oleh kualitas layanan yang ditawarkan melalui masing-masing segmen bisnis, sementara pertumbuhan yang berkelanjutan tercapai melalui portofolio seimbang proyek pembangunan yang didukung dan didukung oleh yang stabil tingkat pendapatan berulang dari perawatan kesehatan, liburan dan perhotelan hotel, infrastruktur, dan pendapatan berbasis biaya sebagai *Retail Estate Investment Trust* (REIT) dan manajer properti. Perusahaan ini merupakan salah satu tergabung dalam kelompok usaha Lippo Group. Pada tanggal 31 Desember 2016, perusahaan dan anak perusahaan memiliki 8.946 karyawan (www.idx.co.id).

4.1.6 PP London Sumatra Indonesia Tbk

PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk. didirikan Desember 18, 1962. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1963 dan telah beroperasi usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara, dan Sulawesi Selatan. Produk utamanya adalah minyak sawit mentah dan karet, dan kecil jumlah kakao, teh dan biji-bijian. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor cabang operasional yang berlokasi di Medan, Palembang, Makasar, Surabaya dan Samarinda. Alamat kantor terdaftar perusahaan berada di *Prudential Tower* 15th Fl., Jln. Jend. Sudirman Kav. 79, Jakarta. Ruang lingkup bisnis telah diperluas untuk disertakan pemuliaan tanaman, penanaman, pemanenan, penggilingan, pengolahan dan penjualan produk kelapa sawit, karet, coklat dan teh. Perusahaan saat ini memiliki 20 pabrik yang beroperasi di Indonesia Sumatera, Jawa dan Sulawesi. Lonsum dikenal di industri untuk kualitas kelapa sawitnya biji kakao, dan bisnis teknologi tinggi ini sekarang merupakan pendorong pertumbuhan

utama bagi perusahaan. Selain pengembangan perkebunan sendiri, perusahaan juga sedang berkembang perkebunan atas nama petani kecil setempat (perkebunan plasma) sesuai dengan "nukleusplasma" skema perkebunan yang dipilih saat perusahaan memperluas perkebunannya. PT Salim Ivomas Pratama Tbk. (SIMP) dan *First Pacific Company Limited*, Hong Kong, adalah perusahaan induk dan perusahaan induk utama Grup. Pada tanggal 31 Desember, 2016, Grup memiliki total 15.281 karyawan tetap (www.idx.co.id).

4.1.7 Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. didirikan pada tahun 1859. Pada tanggal 13 Mei 1965, Perusahaan dinyatakan sebagai perusahaan milik negara dan dikenal dengan nama Perusahaan Negara Gas (PN Gas). Status perusahaan diubah dari perusahaan jasa publik (Perum) menjadi milik negara perseroan terbatas (Persero) dan namanya diganti menjadi PT Perusahaan Gas Negara (Persero). Khususnya pengembangan penggunaan gas alam untuk kepentingan masyarakat sebagai juga dalam pasokan volume dan kualitas gas yang cukup untuk konsumsi masyarakat. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan melakukan perencanaan, pembangunan, pengoperasian dan pengembangan bisnis hilir gas alam yang meliputi pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan perdagangan, perencanaan, konstruksi, pengembangan produksi, penyediaan dan pendistribusian gas olahan; atau bisnis lain yang mendukung kegiatan di atas sesuai dengan peraturan perundang - undangan yang berlaku peraturan. Saat ini, bisnis utama perusahaan adalah distribusi dan

transmisi gas alam untuk pengguna industri, komersial dan rumah tangga (www.idx.co.id).

4.1.8 Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Telkom) adalah perusahaan milik negara yang beroperasi di bidang telekomunikasi dan jaringan sektor jasa di Indonesia. Kami tunduk pada hukum dan peraturan yang berlaku dalam hal ini negara. Mengingat statusnya sebagai badan usaha milik negara yang sahamnya diperdagangkan di bursa pasar, Pemerintah Republik Indonesia adalah mayoritas Perusahaan pemegang saham, sedangkan sisa saham biasa Perusahaan dimiliki oleh publik. Saham Perusahaan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan New York Bursa Efek. Sebagaimana tercantum dalam anggaran dasar, bisnis kami adalah menyediakan telekomunikasi jaringan dan layanan telekomunikasi dan informasi, dan untuk mengoptimalkan Sumber daya perusahaan (www.idx.co.id).

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis deskriptif untuk mengetahui karakteristik dari variabel yang diteliti, diantaranya mengetahui dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari variabel yang diteliti, adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Tabel Analisis Deskriptif

	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan	0.18	0.56	0.42	0.13
Profitabilitas	4.50	38.87	16.16	8.36
Likuiditas	106.22	691.33	256.27	144.05
Leverage	0.20	1.23	0.78	0.36
Kebijakan Devien	0.00	72.66	32.55	22.76

Sumber : Data diolah peneliti

Hasil analisis deskriptif tersebut menginformasikan bahwa nilai perusahaan diwakili dengan variabel terikat yang terdapat perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2016 paling rendah dengan nilai 0.18% dan paling besar senilai 0.56%. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 0.42% dengan simpangan baku sebesar 0.13%. Hal ini menyatakan bahwa nilai perusahaan memusat diangka 0.42 ± 0.13 %.

Profitabilitas perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2016 paling rendah sebesar 4.50% dan paling besar senilai 38.87%. Rata-rata profitabilitas sebesar 16.16% dengan simpangan baku sebesar 8.36%. Hal ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas memusat diangka 16.16 ± 8.36 %.

Likuiditas perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2016 paling rendah sebesar 106.22% dan paling besar sebesar 691.33%. Rata-rata likuiditas sebesar 256.27% dengan simpangan baku sebesar 144.05%. Hal ini menyatakan bahwa variabel likuiditas perusahaan memusat diangka 256.27 ± 144.05 %.

Leverage perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2016 paling rendah sebesar 0.20% dan paling besar sebesar 1.23%. Rata-rata

leverage sebesar 0.78% dengan simpangan baku sebesar 0.36%. Hal ini berarti *leverage* memusat diangka $0.78 \pm 0.36\%$.

Kebijakan deviden perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) tahun 2012-2016 paling rendah sebesar 0.00% dan paling besar sebesar 72.66%. Rata-rata kebijakan deviden sebesar 32.55% dengan simpangan baku sebesar 22.76%. Hal ini berarti kebijakan deviden memusat diangka $32.55 \pm 22.76\%$.

4.2.2 Hasil Uji Pemilihan Model

Sebelum menganalisis regresi data panel, maka kita harus menentukan pilihan model yang cocok digunakan untuk regresi data panel sebagai berikut:

1. Pengujian pemilihan Efek dalam Model Estimasi Regresi Panel Menggunakan 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). Berikut hasil dari Uji chow:

Tabel 4.2
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: HASILCHOW
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.893180	(7,28)	0.0000
Cross-section Chi-square	59.925011	7	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews 9

Pada tabel di atas, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas dalam uji chow pada pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan bernilai 0.000. Hal tersebut dapat membuktikan nilai signifikansi < 0.05. Maka dari itu dengan demikian model estimasi regresi panel untuk

profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan berdasarkan uji chow adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Pemilihan Efek dalam Model Estimasi Regresi Panel menggunakan Uji Hausman

Hausman *test* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* lebih baik dari metode *common effect*. Berikut uji hausman pada penelitian ini adalah:

Tabel 4.3
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: HASILHAUSMAN
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	46.232975	4	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews 9

Pada tabel di atas, diperoleh hasil bahwa probabilitas dalam uji hasuman pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan bernilai 0.000. Hal tersebut dapat membuktikan nilai signifikansi < 0.05 . Dengan demikian model estimasi regresi panel untuk profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan berdasarkan uji hasuman adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Berdasarkan kedua pengujian, yaitu uji chow dan uji Hausman model yang tepat adalah untuk pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan berdasarkan kedua uji tersebut adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

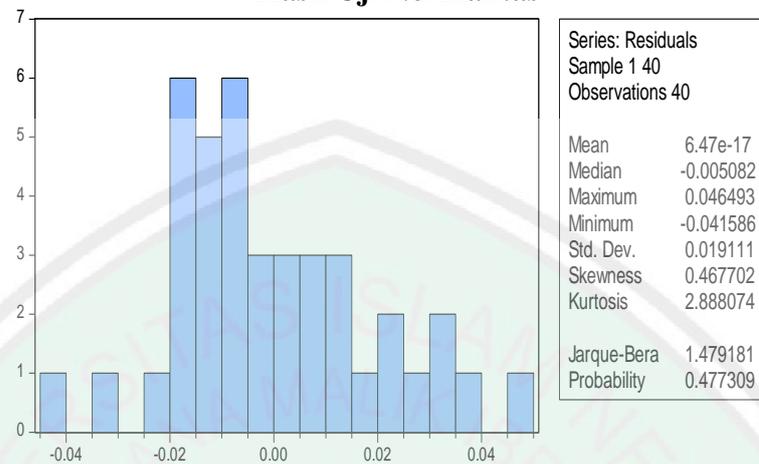
Dari dua uji pemilihan model dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih cocok daripada model lainnya. Jadi tanpa harus dilakukan uji selanjutnya (LM Test).

4.2.3 Uji Asumsi Dasar

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas diartikan untuk mengetahui residual model regresi yang diteliti apakah berdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui seberapa besar data terdistribusi secara normal dalam variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang baik dalam suatu penelitian adalah data yang telah terdistribusi secara normal. Metode yang dipakai dalam menguji normalitas adalah 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*). Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas $>$ *level of significant* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti residual dinyatakan berdistribusi normal. Hal tersebut menyatakan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Diolah Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.1 hasil uji normalitas di atas, menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dapat diketahui dari probabilitasnya yang bernilai > 0.05 yaitu sebesar 0.477309.

4.2.4 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi diantara variabel bebas (independen). Apabila ingin mengetahui ada tidaknya multikolonieritas adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Batas dari VIF adalah disekitar angka 1 dan tidak melebihi angka 10 dan nilai *tolerance* adalah mendekati 1. Berikut adalah hasil dari uji multikopanelitas :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolonieritas

Variance Inflation Factors

Date: 02/27/18 Time: 10:00

Sample: 1 40

Included observations: 40

Variable	Coefficient	
	Uncentered Variance	Centered VIF
X1	1.77E-07	5.738627
X2	5.72E-10	4.827428
X3	9.13E-05	6.526592
X4	2.59E-08	3.978809
C	0.000230	22.62519
		NA

Sumber : Data Diolah Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa hasil uji multikolonieritas di atas hasilnya menyatakan semua variabel menunjukkan nilai dari *tolerance* adalah mendekati angka 1 dan nilai dari VIF adalah tidak melebihi angka 10. Jadi kesimpulannya dalam penelitian ini model regresi tidak terjadi multikolonieritas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji asumsi heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Pengujian asumsi heteroskedastisitas diharapkan residual memiliki ragam yang homogen. Pengujian asumsi heterokedastisitas dapat dilihat melalui *Breusch Pagan Godfrey Test*.

Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi heterokedastisitas :

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.722630	Prob. F(4,35)	0.5824
Obs*R-squared	3.051446	Prob. Chi-Square(4)	0.5493
Scaled explained SS	2.205519	Prob. Chi-Square(4)	0.6980

Sumber : Data Diolah Eviews 9

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. Hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey* diperoleh nilai $\text{Obs} \cdot R^2$ sebesar 3.051 dengan probabilitas sebesar 0.549. Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas > *level of significance* (*level* $\alpha = 5\%$). Hal ini berarti residual memiliki ragam homogen. Dengan demikian asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

3. Uji 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 4.7
Hasil Uji Autokorelasi
 Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.950424	Prob. F(1,34)	0.3365
Obs*R-squared	1.087739	Prob. Chi-Square(1)	0.2970

Sumber : Data Diolah Eviews 9

Kriteria pengujian menyatakan jika semua probabilitas ($\text{Obs} \cdot R^2$) > *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 $\text{Obs} \cdot R^2$ sebesar 1.088 dengan probabilitas sebesar 0.297. 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.

4.2.5 Hasil Uji dengan Fixed Effect Model

Hasil pengujian pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Fixed Effect

Dependent Variable: Y?
Method: Pooled Least Squares
Date: 04/03/18 Time: 14:23
Sample: 2012 2016
Included observations: 5
Cross-sections included: 8
Total pool (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	0.001078	0.000389	2.770633	0.0098
X2?	1.58E-05	3.96E-05	0.397630	0.6939
X3?	0.273371	0.015453	17.68994	0.0000
X4?	8.31E-05	9.51E-05	0.873299	0.3899
C	0.187922	0.020731	9.064862	0.0000
Fixed Effects (Cross)				
_ADRO--C	0.021595			
_ASII--C	0.024692			
_INDF--C	0.047250			
_KLBF--C	-0.074644			
_LPKR--C	0.013146			
_LSIP--C	-0.064491			
_PGAS--C	0.022374			
_TLKM--C	0.010078			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.995689	Mean dependent var	0.424222	
Adjusted R-squared	0.993995	S.D. dependent var	0.134113	
S.E. of regression	0.010392	Akaike info criterion	-6.052179	
Sum squared resid	0.003024	Schwarz criterion	-5.545515	
Log likelihood	133.0436	Hannan-Quinn criter.	-5.868985	
F-statistic	587.9112	Durbin-Watson stat	2.223376	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data Diolah Eviews 9

1. Hasil Estimasi Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan.

Besarnya kontribusi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dilihat pada koefisien determinasinya (*adjusted R²*) yaitu sebesar 0.995689 atau sebesar 99%. Hal ini berarti kontribusi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sebesar

99%.. Sedangkan sisanya sebesar 1% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

4.2.6 Hasil Uji Hipotesis

1. Uji hipotesis Simultan

Pengujian hipotesis simultan digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Kriteria pengujian menyatakan jika probabilitas $<$ level of significance (α) maka terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis secara simultan menghasilkan nilai probabilitasnya sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $<$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

2. Uji Hipotesis Parsial

Pengujian hipotesis parsial digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Kriteria pengujian menyatakan jika probabilitas $<$ level of significance (α) maka terdapat signifikan secara individu profitabilitas terhadap nilai perusahaan, likuiditas terhadap nilai perusahaan, *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

- a. Pengujian hipotesis secara parsial profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai dengan probabilitasnya sebesar 0.009. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas < *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh positif signifikan secara parsial profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- b. Pengujian hipotesis secara parsial likuiditas terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai probabilitasnya sebesar 0.694. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas > *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh positif tidak signifikan secara parsial likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- c. Pengujian hipotesis secara parsial *leverage* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai probabilitasnya sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas < *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh positif signifikan secara parsial *leverage* terhadap nilai perusahaan.
- d. Pengujian hipotesis secara parsial kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai probabilitasnya sebesar 0.389. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas > *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh positif tidak signifikan secara parsial kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

4.2.7 Model Empirik Regresi Data Panel

Persamaan regresi dari hasil estimasi analisis regresi panel adalah:

Model Umum

$$\rightarrow Y = 0.188 + 0.001 X1^{*)} + 0.0000158 X2 + 0.273 X3^{*)} + 0.0000831 X4$$

Keterangan :

X1 = Profitabilitas

X2 = Likuiditas

X3 = Leverage

X4 = Kebijakan Deviden

*) = Berpengaruh Signifikan

Model Nilai Perusahaan ADRO

$$\rightarrow Y = (0.188 + 0.022) + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

$$\rightarrow Y = 0.210 + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

Model Nilai Perusahaan ASII

$$\rightarrow Y = (0.188 + 0.025) + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

$$\rightarrow Y = 0.213 + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

Model Nilai Perusahaan INDF

$$\rightarrow Y = (0.188 + 0.047) + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

$$\rightarrow Y = 0.235 + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

Model Nilai Perusahaan KLBF

$$\rightarrow Y = (0.188 - 0.075) + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

$$\rightarrow Y = 0.113 + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

Model Nilai Perusahaan LPKR

$$\rightarrow Y = (0.188 + 0.013) + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

$$\rightarrow Y = 0.201 + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

Model Nilai Perusahaan LSIP

$$\rightarrow Y = (0.188 - 0.064) + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

$$\rightarrow Y = 0.124 + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

Model Nilai Perusahaan PGAS

$$\rightarrow Y = (0.188 + 0.022) + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

$$\rightarrow Y = 0.210 + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

Model Nilai Perusahaan TLKM

$$\rightarrow Y = (0.188 + 0.01) + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

$$\rightarrow Y = 0.198 + 0.001 X1 + 0.0000158 X2 + 0.273 X3 + 0.0000831 X4$$

Persamaan ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0.188. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah) maka nilai perusahaan sebesar 0.188%.
2. Konstanta ADRO sebesar 0.210 menunjukkan nilai perusahaan Adaro Energy Tbk sebesar 0.210% apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah).
3. Konstanta ASII sebesar 0.213 menunjukkan nilai perusahaan Astra International Tbk sebesar 0.213% apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah).
4. Konstanta INDF sebesar 0.235 menunjukkan nilai perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. sebesar 0.235% apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah).
5. Konstanta KLBF sebesar 0.113 menunjukkan nilai perusahaan Kalbe Farma Tbk. sebesar 0.113% apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah).

6. Konstanta LPKR sebesar 0.201 menunjukkan nilai perusahaan Lippo Karawaci Tbk. sebesar 0.201% apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah).
7. Konstanta LSIP sebesar 0.124 menunjukkan nilai perusahaan PP London Sumatra Indonesia Tbk sebesar 0.124% apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah).
8. Konstanta PGAS sebesar 0.210 menunjukkan nilai perusahaan Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. sebesar 0.210% apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah).
9. Konstanta TLKM sebesar 0.198 menunjukkan nilai perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk sebesar 0.198% apabila profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden bernilai konstan (tidak berubah).

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Pada pembahasan penelitian kali ini akan dijelaskan mengenai hasil penelitian yang didapat dari beberapa uji mengenai hubungan antara variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan baik pengaruh secara simultan maupun secara parsial pada studi kasus JII tahun 2012-2016.

4.3.1 Pengaruh Simultan Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan pada *eviews* yang menunjukkan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dimana probabilitas dibawah 0.05

yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden mempunyai pengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Roviqotus Suffah (2016) dari variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan deviden berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi Uji F sebesar $0.000 < 0.05$ sehingga dinyatakan berpengaruh secara bersama-sama. Hasil ini mendukung penelitian dari Jantana (2012) yang menyatakan bahwa hasil dari Uji F atau Uji Simultannya dipengaruhi secara bersama-sama deilihat dari variabel *leverage*, profitabilitas, dan liabilitas terhadap nilai perusahaan yang membentuk model regresi yang signifikan.

4.3.2 Pengaruh Parsial Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan.

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis secara parsial (uji t) yang telah dilakukan, untuk mengetahui apakah variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan yakni profitabilitas sebagai variabel X1 dengan nilai signifikansi sebesar 0.009. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significance\ (\alpha=5\%)$. Hasil tersebut menyatakan nilai probabilitasnya dari variabel profitabilitas kurang dari nilai signifikansi. Maka secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan profitabilitas disebabkan karena lebih banyak modal yang diinvestasikan dalam aktiva tetap yang dapat memberikan profitabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan

aktiva (Syamsuddin 2007:209). Sehingga hal tersebut akan meningkatkan pada nilai perusahaan yang dijalaninya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Chen (2011), Mardiyati (2012), Hermuningsih (2013), Kurniasari (2014), Rizaldi (2017), Hasibuan (2016), Putri (2016), Suffah (2016) menyatakan bahwa penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas sangat berpengaruh besar dalam mencapai nilai perusahaan itu sendiri. Nilai Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Dengan tingginya tingkat profitabilitas, mampu memberikan *return* yang tinggi sehingga bagi para kreditor, laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan digunakan untuk membayar tingkat bunga dan pokok pinjaman. Hal tersebut membuat kreditor menginginkan peningkatan laba pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa pengaruh profitabilitas yang tinggi juga akan mempengaruhi dari nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini didukung pada teori *signaling* dimana 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 akan menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Brigham dan Houston 2011:184).

Didukung dengan pernyataan Suhariyanto pada berita Kompas.com menyatakan bahwa berdasarkan catatan BPS, Indonesia sudah mengalami surplus neraca perdagangan sejak tahun 2015, dengan nilai surplus 7,67 miliar dolar AS dan tahun 2016 surplus 9,53 miliar dolar AS (Putera, 2018). Hal tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan yang diwakilkan oleh neraca dari masing-masing perusahaan tersebut.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari Uji hipotesis secara parsial (uji t) yang telah dilakukan, untuk mengetahui apakah variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan yakni likuiditas sebagai variabel X2 dengan nilai signifikansi sebesar 0.694. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance* ($\alpha=5\%$). Hasil tersebut menyatakan nilai probabilitasnya dari variabel likuiditas lebih dari nilai signifikansi. Maka secara parsial variabel likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena semakin besar likuiditas tidak selalu meningkatkan kebijakan hutang pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mardiyati (2012), dan Putri (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya *agency problem*, dimana muncul antara kreditur (pemberi hutang), contohnya pemegang obligasi perusahaan (*bondholders*) dengan pemegang saham (*stockholders*) yang diwakili oleh manajemen perusahaan. Selain itu pada tahun 2013 mengalami kelongsungan perekonomian krisis ekonomi global, dimana dari kasus tersebut banyak perusahaan yang belum bisa memenuhi likuiditas pada

perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan *signaling theory* di mana teori ini menyatakan bahwa peningkatan hutang yang diartikan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban kepada investor di masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah, akan direspon secara positif oleh pasar. Menurut teori ini, hutang atau bisa disebut dengan likuiditas membayarkan kewajiban jangka pendeknya untuk membiayai perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Tetapi hasil penelitian menyatakan sebaliknya, hal ini disebabkan karena kewajiban jangka pendek tidak bisa terpenuhi dengan baik sehingga mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas dalam penelitian ini tidak dipertimbangkan investor karena rasio likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Namun posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam menilai perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari Uji hipotesis secara parsial (uji t) yang telah dilakukan, untuk mengetahui apakah variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan yakni *leverage* sebagai variabel X3 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hasil tersebut menyatakan nilai probabilitasnya dari variabel *leverage* kurang dari nilai signifikansi. Maka secara parsial variabel *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena ketika perusahaan membayar kewajibannya semakin besar pula rasio *leverage* yang menunjukkan semakin

besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan begitu semakin meningkatnya *leverage* maka nilai perusahaan akan semakin baik pula.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Khumairoh (2016), Suffah (2016), Jantana (2012), Marwijah (2016), dan Hasibuan (2016) bahwa penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena nilai perusahaan ini disebabkan oleh penggunaan aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai dengan hutang secara efektif.

Teori yang mendukung dengan penelitian ini adalah dari argumen Franco Modigliani dan Merton Miller yang biasa disebut (MM) terhadap pandangan *Net Income* (NI) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila proporsi hutang semakin besar. Investor akan menjual saham perusahaan yang tidak memiliki hutang karena harga lebih tinggi, kemudian membeli saham perusahaan yang tidak memiliki hutang karena harga sahamnya murah. Selanjutnya akan menginvestasikan kelebihan dananya pada investasi lain (Kamaludin, 2011:315). Dengan adanya hutang yang semakin meningkat maka perusahaan tersebut juga akan mempergunakan dana tersebut untuk memenuhi segala macam aktivitas yang dilakukan pada perusahaan tersebut. Sehingga dapat mempertahankan aset-aset yang terdapat di dalam perusahaan tersebut. Hal ini mendukung pernyataan bahwa keputusan manajer keuangan tentang *leverage* akan mempengaruhi investor dalam menambahkan dananya pada perusahaan.

Sehingga dalam pengelolaan dananya bisa sesuai dengan kebutuhan perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan statistik Utang Luar Negeri (SULNI), utang luar negeri Indonesia dikelompokkan berdasarkan tiga kelompok peminjam, yaitu pemerintah, bank sentral, dan swasta. Pada Akhir 2016 jumlah total utang luar negeri Indonesia tercatat \$317,08 miliar tumbuh sebesar 2,04 persen dari tahun sebelumnya yang tercatat berjumlah \$310,73 miliar. Hal ini juga bisa dilihat pada Utang Luar Negeri berdasarkan kelompok Peminjam Swasta dimana nilai utang luar negeri dari tahun 2012 sampai 2015 mengalami peningkatan dengan nilai 126,25 – 168,12 (Purnamasari, 2017). Hal ini sudah dapat dipastikan bahwa semakin besar hutang yang dikelola dalam perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bisa dibuktikan dengan perusahaan tersebut dapat mengelolah hutangnya dengan baik dan mempertahankan nilai perusahaan agar tidak turun.

4. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis secara parsial (uji t) yang telah dilakukan, untuk mengetahui apakah variabel kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yakni kebijakan deviden sebagai variabel X4 dengan nilai signifikansi sebesar 0.873. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hasil tersebut menyatakan nilai probabilitasnya dari variabel kebijakan deviden lebih dari nilai signifikansi. Maka secara parsial variabel kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena tingkat deviden yang dibagikan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Keuntungan yang didapat dari

kenaikan harga saham akibat dari pembayaran deviden akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Sehingga kemakmuran pemegang saham ini tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya kebijakan deviden.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Nisa (2016), dan Mardiyati (2012) menyatakan bahwa kebijakan deviden ini berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasan dari hasil tersebut dikarenakan nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

Teori yang dikemukakan oleh Miller, dan Brigham yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio kebijakan deviden hanya rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham (syamsuddin, 2007). Sehingga hal tersebut tidak dipengaruhi dari kebijakan deviden itu sendiri.

Menurut Sri Mulyani Indrawati menyatakan bahwa setoran pajak dan deviden perusahaan-perusahaan BUMN terus meningkat setiap tahunnya. Pada 2014, devidennya meningkat menjadi Rp 40 triliun dan setoran pajak sebesar Rp171 triliun. Tahun 2015 deviden perusahaan turun menjadi Rp 37 triliun dan setoran pajaknya sebesar Rp 165 triliun. Terakhir pada tahun 2016 deviden BUMN tetap dengan tahun sebelumnya, yaitu sebesar Rp 37 triliun dengan setoran pajak mencapai Rp 172 triliun. Tambahan dari beliau ada beberapa perusahaan BUMN yang belum mampu membayar deviden karena masih mengalami kerugian dan menghadapi situasi keuangan yang tidak baik.

Selain itu *payout ratio* perusahaan tersebut juga sebesar nol persen. Artinya yang terdapat nilai nol persen berarti mereka yang tidak bayar deviden (Nurhayati, dkk 2017). Dilihat dari fenomena tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa pajak yang didapat nilainya lebih tinggi daripada deviden yang diperoleh, maka perusahaan tersebut mengalami kerugian karena deviden yang diperoleh habis untuk membayar pajak sehingga tidak dapat membagikan deviden kepada pemegang saham. Hal ini berarti kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4 Kajian Keislaman

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan variabel profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* (ROE), likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR), *leverage* yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), dan kebijakan deviden yang diwakili *Debt Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diwakili Tobin's Q. Hal ini dapat dibuat kesimpulan bahwa nilai perusahaan didalam suatu perusahaan dapat dicerminkan melalui kinerja keuangan yang ada pada laporan keuangan. Dalam Islam untuk mencapai suatu kinerja keuangan harus didasari dengan niat baik dan sesuai dengan ridho Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan al-Quran Surat at-Taubah ayat 105 :

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ اِلَىٰ عَالَمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ
فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ (١٠٥)

“Dan katakanlah : “Bekerjalah kamu, maka Allah dan Rasul-Nya akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) Yang Mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan”. (QS. At-Taubah: 105)

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa, apabila melakukan suatu pekerjaan maka Allah akan melihat dan akan memperlihatkannya kembali apa

yang telah dikerjakan. Maksud dari ayat diatas adalah ketika ingin meningkatkan nilai perusahaan maka hendaklah didalamnya didasari dengan prinsip syariah yaitu keuntungan yang tidak mengandung unsur yang dilarang oleh syariat islam. Didalam kinerja keuangan dijelaskan dengan jujur tanpa adanya unsur manipulasi data sehingga merugikan pihak lain. Karena semua perbuatan yang dikerjakan akan diperlihatkan kembali oleh Allah SWT dikemudian hari.

Prinsip syariah yang dimaksud di sini adalah di dalam mencari keuntungan yang tidak mengandung unsur *maysir*, *gharar*, dan *riba* yang dilarang oleh syariat islam. Salah satu dari yang mengandung unsur yaitu *maysir*. Pemahaman dari *maysir* adalah cara memperoleh keuntungan secara tidak benar. *Maysir* biasa disebut juga perjudian dan permainan yang tergolong judi (Huda dan Nasution, 2007: 27). Hal ini bisa dihubungkan dengan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan harus dilakukan dengan menhindari unsur-unsur yang dilarang oleh syariat Islam. Dalam al-Quran telah dijelaskan tentang pelanggaran perjudian yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِنْ عَمَلِ
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ { ٩٠ }

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.” (QS al Maidah: 90).

Maksud ayat ini jika dihubungkan dengan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah kita sebagai orang beragama islam dilarang dalam melakukan perjudian atau melakukan spekulasi dalam berbisnis untuk mendapatkan nilai yang baik dari investor terhadap perusahaan yang dituju untuk berinvestasi dengan baik dan benar. Apabila dilanggar itu sama saja dengan kita melakukan perbuatan maysir. Jadi perbuatan tersebut harus kita hindari dan dijauhi agar kita selamat dunia maupun akhirat.



BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya, mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis data panel menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan deviden secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan JII.
2. Berdasarkan hasil analisis data panel secara parsial, diketahui pengaruhnya sebagai berikut:
 - a. Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini disebabkan karena banyaknya modal yang diinvestasikan dalam aktiva tetap yang dapat memberikan profitabilitas lebih besar dibandingkan dengan aktiva itu sendiri. Nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Dengan tingginya tingkat profitabilitas, mampu memberikan *return* yang tinggi terhadap investor dan menarik para investor untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham.. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori *signaling* dimana nilai profitabilitas tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga

investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

- b. Variabel likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena semakin besar likuiditas tidak selalu meningkatkan kebijakan hutang pada perusahaan. Alasannya karena semakin besar likuiditas tidak selalu meningkatkan kebijakan hutang pada perusahaan. Hal ini juga terjadi adanya *agency problem* dimana muncul antara kreditur (pemberi hutang), contohnya pemegang obligasi perusahaan (*bondholders*) dengan pemegang saham (*stockholders*) yang diwakili oleh manajemen perusahaan. Pada tahun 2013 mengalami kelongsungan perekonomian krisis ekonomi global, dimana dari kasus tersebut banyak perusahaan yang belum bisa memenuhi likuiditas pada perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan.
- c. Variabel *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika perusahaan membayar kewajibannya semakin besar pula rasio *leverage* yang menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan begitu semakin meningkatnya *leverage* maka nilai perusahaan akan semakin baik pula. Apabila nilai perusahaan ini tinggi itu disebabkan karena penggunaan aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai dengan hutang secara efektif.

Sejalan dengan teori MM yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila proporsi hutang semakin besar.

- d. Variabel kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingkat deviden yang dibagikan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Keuntungan yang didapat dari kenaikan harga saham akibat dari pembayaran deviden akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Sehingga kemakmuran pemegang saham ini tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya kebijakan deviden. Hal ini juga didukung dengan adanya teori yang dikemukakan oleh Miller, dan Brigham yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio kebijakan deviden hanya rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Sehingga hal tersebut tidak dipengaruhi dari kebijakan deviden itu sendiri.

5.2 Saran

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan dan kekurangan, untuk itu penulis memberikan saran:

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan sebaiknya investor selalu menggunakan rasio keuangan yang tepat dalam berinvestasi dan menyalurkan dananya pada saham perusahaan yang tepat untuk mendapatkan profit yang maksimal. Sehingga investor tidak merasa dirugikan pada saat mendapatkan return dari perusahaan tersebut.

2. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, untuk masing-masing perusahaan harus memperhatikan beberapa aspek penting guna meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu dalam memberikan informasi data tentang laporan keuangan, untuk bisa dilengkapi sesuai dengan apa yang ada pada laporan keuangan tersebut. Sehingga peneliti selanjutnya bisa mengelola data tersebut semaksimal mungkin dan tepat sesuai dengan yang diinginkan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Saran bagi penelitian selanjutnya apabila tertarik dengan penelitian yang sama. Diharapkan dapat menambah variabel-variabel lainnya seperti variabel independen yang ditambah berupa rasio keuangan lainnya seperti rasio ukuran perusahaan, rasio aktivitas, dan sebagainya.
- b. Memperbanyak jumlah data dan jumlah variabel agar didapatkan hasil yang lebih baik lagi, baik itu menambahkan cakupan perusahaan agar tidak terfokus pada perusahaan yang terdapat di JII.
- c. Mengelompokkan Perusahaan tersebut sesuai dengan Subsektor agar bisa lebih terperinci sesuai dengan bidangnya masing-masing perusahaan yang dikelola

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an al-Karim dan Terjemahan.
- Ahmed, Ibrahim Elsiddig. (2015). Liquidity, Profitabilty and the Dividends Payout Policy. *World Review of Business Research*. 5 (2). 73-85.
- Aisyah, Resti Nur. (2014). **Pengaruh Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
- Andriani, Renat Sofie. (05 Juni 2017). *Indeks Syariah 5 Juni : Saham ADRO dorong JII Ditutupnaikhariketiga*. Diperoleh pada tanggal 23 Oktober 2017 dari <http://m.bisnis.com/amp/read/20170605/7/659431/indeks-syariah-5-juni-saham-adro-dorong-jii-ditutup-naik-hari-ketiga>.
- Anjarwati, Kenti, dkk. (2016). **Pengaruh Profitabilitas, Size, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan struktur modal sebagai variabel intervening**. *Skripsi*. Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Arifin, Zainal. (2003). *Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah*. Jakarta: Alfabet.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV ANDI OFFSET.
- Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2001). "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan", Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Li-Ju and Shun-Yu-Chen. (2011). The influence of profitaility on firm value with capital structure the mediator and firm size and industry as moderators. *Journal Investment Management and Financial Innovations (open access)*. 8/(3).
- Dewantara, Anaz Bima. (2018). **Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan Kecukupan Kas Sebagai Variabel Moderasi Pada Jakarta Islamic Index Periode (JII) 2012-2016**. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang.
- Esy, Nur Aisyah. (2015). *Statistik Inferensial Parametrik*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Gujarati, D.N. (2012). *Dasar-dasar Eknometrika*. Terjemahan Mangungsong. R.C. Jakarta: Salemba Empat.

- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta. Mitra Wacana Media.
- Hasibuan, Veronica, Moch Dzulkirom, dkk. (2016). **Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)**. *Skripsi*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- Hermuningsih, Sri. (2013). *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And the Firm Value*.
- Huda, N. dan Nasution, M. E. (2007). *Investasi pada pasar modal syariah. Edisirevisi*. Jakarta: Kencana.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2004). “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan edisi keempat*”, Yogyakarta: UPP
- Hutomo, Toni Wahyu Satrio. (2012). **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”.
- <http://www.idx.co.id/>, diakses 01 September 2017
- <http://www.infovesta.com> diakses pada tanggal 31 Oktober 2017.
- Jantana, Indra. (2012). **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang onsumsi Sub-Sektor Rokok di BEI Tahun 2007-2011**. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi.
- Kasmir. (2014). *Manajemen Perbankan*. Depok: PT.Raja Grafindo Persada.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya”*. Mandarmaju : Bandung.
- Khurniasari, Widuri. Dkk. (2015). **The Relationship Between CSR and Profitability to Firm Value In Sri-Kehati Index**. *Undergraduated Thesis*. University Catholic, Indonesia.
- Khumairoh. (2016). Pengaruh *Leverage*, Profitabilias, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. STIE Ahmad Dahlan Jakarta. *Syariah paper Accountig FEB UMS*.
- Mahmudi. (2007). *Analisis Laporan Keuangan Pemerintah Daerah*. Yogyakarta: Sekolah tinggi ilmu Manajemen YKPN.

- Mardiati, Umi, dkk. (2012). **Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010.** *Skripsi.* Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
- Marwijah, Rohmatul. (2016). **Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).** *Skripsi.* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia.
- Melani, Agustina. (04 Agustus 2017). *Transaksi Saham Hanya Rp 4,6 Triliun, IHSG Turun Tipis.* diperoleh pada tanggal 09 Oktober 2017 dari <http://bisnis.liputan6.com/read/3046919/transaksi-saham-hanya-rp-46-triliun-ihsg-turun-tipis>.
- Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham.* Jakarta: Salemba Empat.
- Muslich, Mohamad. (2003). *Manajemen Keuangan Modern Analisis, Perencanaan, dan Kebijaksanaan.* Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Nisa, Raineke Chairun. (2017). **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.** *Skripsi.* Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nufiati, Nurul Masruri Bagus dan Suwitho. (2015). **Pengaruh Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Perusahaan Pefindo 25.** *Skripsi.* STIESIA Surabaya.
- Nurhayati, dkk. (30 Agustus 2017). *Membedah Utang Luar Negeri Indonesia.* Diakses pada tanggal 22 Maret 2018. <https://kumparan.com/@kumparanbisnis/pemerintah-tak-ambil-dividen-perusahaan-bumn-yang-merugi>.
- Pribadi, Sidik Aji. (2016). **Analisis Teknikal Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Dalam Transaksi Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Jakarta Islamic Index Januari 2016- Juni 2016).** *Skripsi.* Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Purnamasari, Dinda. (27 Juli 2017). *Membedah Utang Luar negeri Indonesia.* *Diakses pada tanggal 22 Maret 2018.* Diperoleh tanggal 22 Maret 2018 dari <https://tirto.id/membedah-utang-luar-negeri-indonesia-ctvo>.
- Putera, Andri Donnal. (05 Januari 2018). *BPS: Neraca Perdagangan Indonesia 2017 Surplus 11,84 Miliar Dolar AS.* Diakses tanggal 22 Maret 2018 dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/01/15/141247726/bps-neraca-perdagangan-indonesia-2017-surplus-1184-miliar-dolar-as>.

- Putri, Raja Wulandari, dkk. (2016). **Pengaruh Likuiditas, leverage, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Brsa Efek Indonesia tahun 2012-2014.** *Skripsi.* Universitas Riau Kepulauan Batam Indonesia.
- Riswanti. (2017). **Pengaruh Islamic Corporate Social Responsibility Kinerja Terhadap Lingkungan terhadap Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.** *Skripsi.* Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Rizaldi, Rizkal. (2017). **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Bandung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis.** *Skripsi.* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung.
- Rosadi, Dedi. (2011). *Ekonometrika & Ananlisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews.* Yogyakarta: ANDI.
- Sarjono, Haryadi dan Winda Julianita. (2011). *SPSS vs LISREL Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset.* Jakarta: Salemba Empat.
- Senata. Magge. (2016). **Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-4 Bursa Efek Indonesia.** *Skripsi.* STIE Mikroskil.
- Setiawan dan Dwi Endah Kusri. (2010). *Ekonometrika.* Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET.
- Sjahrial, Dermawan. (2009). *Manajemen Keuangan, edisi 3.* Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek.* Surabaya: Pusat Penerbitan dan Percetakan (AUP).
- Suffah, Roviqotus., Riduwan, Akhmad. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi:* 5 (2).
- Sugiono, Arif., Untung, Edy. (2008). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan.* Jakarta:Grasindo.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis(Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D).* Bandung: Alfabeta.
- Sukma, Guruh Pratama. (2015). **Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2012-2014.** *Skripsi.* Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi dengan SPSS.* Yogyakarta.ANDI Yogyakarta.

Syamsuddin, Lukman. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

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

Winarno, Wing Wahyu. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews Edisi 4*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN

Yulliana, Indah. (2010). *Investasi produk keuangan syariah*. Malang: UIN-Maiki Press (Anggota IKAPI).

Zakariya, Ahmad Rofiq. (2016). **Analisis Likuiditas dan Profitabilitas Bank Umum Syariah Terhadap Anggaran Kas Dengan Rasio Aktivitas Sebagai Intervening**. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.



LAMPIRAN 1

DATA MENTAH

No	Nama Perusahaan	Tahun	Y	X1	X2	X3	X4
1	ADRO	2012	0,56	12,80	157,23	1,23	30,17
		2013	0,53	7,18	177,19	1,11	32,43
		2014	0,49	5,62	164,17	0,97	43,72
		2015	0,44	4,50	240,39	0,78	49,89
		2016	0,42	9,00	247,10	0,72	18,23
2	ASII	2012	0,53	25,32	139,91	1,03	45,03
		2013	0,52	21,00	124,20	1,02	45,04
		2014	0,51	18,39	132,26	0,96	45,59
		2015	0,49	12,34	137,93	0,94	49,54
		2016	0,48	13,89	123,94	0,93	14,69
3	INDF	2012	0,46	14,00	200,32	0,74	49,81
		2013	0,53	8,90	166,73	1,04	49,80
		2014	0,56	12,48	180,74	1,08	49,72
		2015	0,55	8,60	170,53	1,13	49,70
		2016	0,55	9,13	166,18	1,06	0,00
4	KLBF	2012	0,22	24,08	340,54	0,28	66,77
		2013	0,25	23,18	283,93	0,33	44,97
		2014	0,22	21,61	340,36	0,27	43,14

	2015	0,21	18,81	369,78	0,25	44,44
	2016	0,20	14,70	374,73	0,24	0,00
5 LPKR	2012	0,54	11,53	559,88	1,17	20,67
	2013	0,55	11,23	495,98	1,21	20,36
	2014	0,54	17,77	523,33	1,14	0,00
	2015	0,54	5,41	691,33	1,18	7,89
	2016	0,52	5,56	545,47	1,07	0,00
6 LSIP	2012	0,22	17,76	327,30	0,20	40,34
	2013	0,20	11,62	248,52	0,21	40,79
	2014	0,20	12,70	249,11	0,20	39,45
	2015	0,18	8,49	222,10	0,21	40,50
	2016	0,21	7,75	245,91	0,24	0,00
7 PGAS	2012	0,44	38,87	419,63	0,66	57,06
	2013	0,41	32,78	201,01	0,60	48,31
	2014	0,55	25,23	170,62	1,10	0,00
	2015	0,54	13,32	258,13	1,15	0,00
	2016	0,54	9,73	260,58	1,16	0,00
8 TLKM	2012	0,45	27,41	116,04	0,66	68,42
	2013	0,40	26,21	116,31	0,65	72,66
	2014	0,39	24,90	106,22	0,64	0,00
	2015	0,44	24,96	135,29	0,78	61,59
	2016	0,42	27,64	119,97	0,70	11,27

LAMPIRAN 2

HASIL PEMILIHAN MODEL

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: HASILCHOW

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.893180	(7,28)	0.0000
Cross-section Chi-square	59.925011	7	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 03/23/18 Time: 09:42

Sample: 2012 2016

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.001467	0.000415	3.539293	0.0012
X2	-5.56E-05	2.35E-05	-2.361619	0.0239
X3	0.380538	0.009407	40.45326	0.0000
X4	0.000239	0.000158	1.509869	0.1401
C	0.112458	0.014938	7.528469	0.0000

R-squared	0.980292	Mean dependent var	0.425000
Adjusted R-squared	0.978040	S.D. dependent var	0.134030
S.E. of regression	0.019862	Akaike info criterion	-4.883574
Sum squared resid	0.013807	Schwarz criterion	-4.672464
Log likelihood	102.6715	Hannan-Quinn criter.	-4.807243
F-statistic	435.2421	Durbin-Watson stat	1.032173
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: HASILHAUSMAN

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	46.232975	4	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.001281	0.001628	0.000000	0.1056
X2	0.000018	-0.000014	0.000000	0.3314
X3	0.278423	0.343895	0.000152	0.0000
X4	0.000051	0.000147	0.000000	0.0012

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 03/23/18 Time: 09:44

Sample: 2012 2016

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.182052	0.020944	8.692255	0.0000
X1	0.001281	0.000393	3.259670	0.0029
X2	1.76E-05	4.00E-05	0.439626	0.6636
X3	0.278423	0.015613	17.83328	0.0000
X4	5.14E-05	9.61E-05	0.534968	0.5969

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.995594	Mean dependent var	0.425000
-----------	----------	--------------------	----------

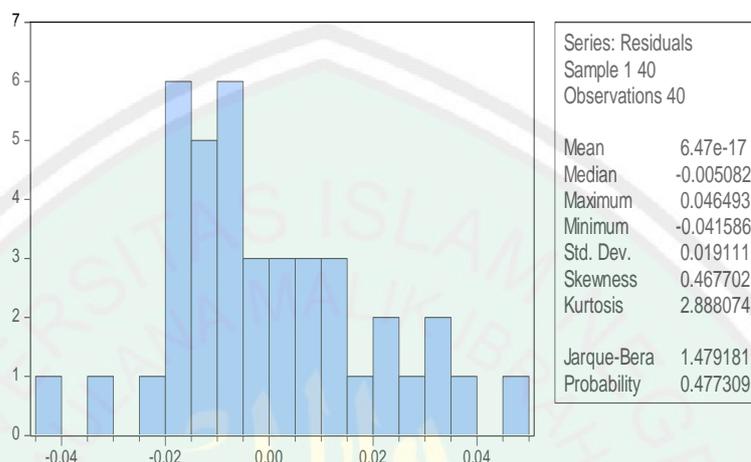
Adjusted R-squared	0.993864	S.D. dependent var	0.134030
S.E. of regression	0.010499	Akaike info criterion	-6.031699
Sum squared resid	0.003087	Schwarz criterion	-5.525035
Log likelihood	132.6340	Hannan-Quinn criter.	-5.848505
F-statistic	575.2313	Durbin-Watson stat	2.216553
Prob(F-statistic)	0.000000		



LAMPIRAN 3

UJI ASUMSI KLASIK

UJI NORMALITAS



UJI MULTIKOLINIERITAS

Variance Inflation Factors
 Date: 02/27/18 Time: 10:00
 Sample: 1 40
 Included observations: 40

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	1.77E-07	5.738627	1.188488
X2	5.72E-10	4.827428	1.136946
X3	9.13E-05	6.526592	1.123572
X4	2.59E-08	3.978809	1.284418
C	0.000230	22.62519	NA

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.722630	Prob. F(4,35)	0.5824
Obs*R-squared	3.051446	Prob. Chi-Square(4)	0.5493
Scaled explained SS	2.205519	Prob. Chi-Square(4)	0.6980

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

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

Sample: 1 40

Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.83E-06	0.000378	0.015413	0.9878
X1	2.71E-06	1.05E-05	0.258569	0.7975
X2	1.10E-07	5.96E-07	0.185052	0.8543
X3	0.000103	0.000238	0.433606	0.6672
X4	6.08E-06	4.01E-06	1.517863	0.1380
R-squared	0.076286	Mean dependent var		0.000356
Adjusted R-squared	-0.029281	S.D. dependent var		0.000496
S.E. of regression	0.000503	Akaike info criterion		-12.23659
Sum squared resid	8.85E-06	Schwarz criterion		-12.02548
Log likelihood	249.7319	Hannan-Quinn criter.		-12.16026
F-statistic	0.722630	Durbin-Watson stat		1.945941
Prob(F-statistic)	0.582363			

UJI AUTOKORELASI

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.950424	Prob. F(1,34)	0.3365
Obs*R-squared	1.087739	Prob. Chi-Square(1)	0.2970

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/27/18 Time: 10:06

Sample: 1 40

Included observations: 40

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-5.44E-05	0.000425	-0.128073	0.8988
X2	2.06E-07	2.39E-05	0.008607	0.9932
X3	-0.001429	0.009673	-0.147748	0.8834
X4	-4.39E-05	0.000167	-0.262757	0.7943
C	0.003374	0.015572	0.216666	0.8298
RESID(-1)	0.176225	0.180763	0.974897	0.3365
R-squared	0.027193	Mean dependent var	6.47E-17	
Adjusted R-squared	-0.115866	S.D. dependent var	0.019111	
S.E. of regression	0.020187	Akaike info criterion	-4.830031	
Sum squared resid	0.013856	Schwarz criterion	-4.576699	
Log likelihood	102.6006	Hannan-Quinn criter.	-4.738434	
F-statistic	0.190085	Durbin-Watson stat	1.865997	
Prob(F-statistic)	0.964324			

LAMPIRAN 4

UJI REGRESI DATA PANEL

Dependent Variable: Y?

Method: Pooled Least Squares

Date: 04/03/18 Time: 14:23

Sample: 2012 2016

Included observations: 5

Cross-sections included: 8

Total pool (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	0.001078	0.000389	2.770633	0.0098
X2?	1.58E-05	3.96E-05	0.397630	0.6939
X3?	0.273371	0.015453	17.68994	0.0000
X4?	8.31E-05	9.51E-05	0.873299	0.3899
C	0.187922	0.020731	9.064862	0.0000

Fixed Effects (Cross)

_ADRO--C	0.021595
_ASII--C	0.024692
_INDF--C	0.047250
_KLBF--C	-0.074644
_LPKR--C	0.013146
_LSIP--C	-0.064491
_PGAS--C	0.022374
_TLKM--C	0.010078

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.995689	Mean dependent var	0.424222
Adjusted R-squared	0.993995	S.D. dependent var	0.134113
S.E. of regression	0.010392	Akaike info criterion	-6.052179
Sum squared resid	0.003024	Schwarz criterion	-5.545515
Log likelihood	133.0436	Hannan-Quinn criter.	-5.868985
F-statistic	587.9112	Durbin-Watson stat	2.223376
Prob(F-statistic)	0.000000		



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 : 62/519/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 : Ita Purnamasari
NIP : 14540069
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/S1 Perbankan Syariah
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Jakarta Islamic Index 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.



Muhammad Munaikum Wr. Wb.
Ketua Galeri Investasi BEI-UIN,

Muhammad 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 : Ita Purnamasari
NIM/Jurusan : 14540069/Perbankan Syariah (S1)
Pembimbing : Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada JII Tahun 2012-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	03 Oktober 2017	Pengajuan Outline	
2	30 Oktober 2017	Proposal Bab I, II dan III	
3	05 November 2017	Revisi dan Acc Proposal	
4	15 November 2017	Seminar Proposal	
5	27 November 2017	Revisi dan Acc Proposal	
6	15 Februari 2018	Skripsi Bab IV dan V	
7	05 Maret 2018	Revisi dan Acc Bab IV dan V	
8	14 Maret 2018	Seminar Hasil	
9	27 Maret 2018	Revisi dan Acc Hasil	
10	09 April 2018	Ujian Skripsi	
11	20 April 2018	Revisi dan Acc Skripsi	

Malang, 20 April 2018

Mengetahui,
Ketua Jurusan,



Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D
NIP. 19751109 199903 1 003



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 : Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec
NIP : 19761019 200801 2 011
Jabatan : **Pembimbing Skripsi**

Menerangkan bahwa Mahasiswa berikut :

Nama : Ita Purnamasari
NIM : 14540069
Handphone : 085850406899
Konsentrasi : Keuangan
Judul Skripsi : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN
KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016)

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
18%	20%	4%	11%

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

Malang, 23 April 2018
Pembimbing,

Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec
NIP 19761019 200801 2 011

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, leverage Dan kebijakan deviden

ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

20%

INTERNET SOURCES

4%

PUBLICATIONS

11%

STUDENT PAPERS

MATCH ALL SOURCES (ONLY SELECTED SOURCE PRINTED)

21%

★ repository.uinjkt.ac.id

Internet Source

Exclude quotes

Exclude bibliography

Exclude matches < 1%

LAMPIRAN 8

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Ita Purnamasari
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 01 September 1995
Alamat Asli : Jl Muharto VB blok J no 23 RT 07 RW 11
Alamat di Malang : Jl Muharto VB blok J no 23 RT 07 RW 11
No Telepon : 085850406899
Email : purnamasariita95@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2002 : TK Muslimat NU 36 Malang
2002-2008 : SDN KIDUL DALEM 1
2008-2011 : SMPN2 MALANG
2011-2014 : SMKN 1 MALANG
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 Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

2016-2017

: Bendahara SESCOB UIN Maulana Malik
Ibrahim Malang

