

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 periode 2014-2016)**

**SKRIPSI**



Oleh

**LAILY SINTANIA HARTONO**

**NIM : 14510012**

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

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 periode 2014-2016)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



**LAILY SINTANIA HARTONO**

**NIM : 14510012**

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

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016)**

**SKRIPSI**

Oleh

**LAILY SINTANIA HARTONO  
NIM : 1451012**

Telah disetujui pada tanggal 16 Mei 2018

**Dosen Pembimbing,**

  
**Dr. Basir. S., S.E., MM**

**NIDT 1987082520160801 1 044**

Mengetahui:

**Ketua Jurusan,**



**Drs. Agus Sucipto, MM.**

**NIP 19670816200312 1 001**

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE**  
**TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN**  
**DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**  
**(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016)**

**SKRIPSI**

Oleh :

**Laily Sintania Hartono**  
**NIM : 14510012**

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan  
Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh  
Gelar Sarjana Manajemen (SM) Pada Tanggal 04 Juni 2018

**Susunan Dewan Penguji**

1. Ketua Penguji  
**M Nanang Choiruddin, SE., MM**  
NIDT. 19850820 2016081 1 047
2. Sekretaris/Pembimbing  
**Dr. Basir S., S.E., MM**  
NIP. 1987082520160801 1 044
3. Penguji Utama  
**Drs. Agus Sucipto, MM**  
NIP. 19670816 200312 1 001

**Tanda Tangan**

:( )

:( )

:( )

**Disahkan Oleh:**  
**Ketua Jurusan**



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

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Laily Sintania Hartono  
NIM : 14510012  
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016)**

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 4 Juli 2018

Hormat saya,



Laily Sintania Hartono

Nim : 14510012

**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Laily Sintania Hartono  
NIM : 14510012  
Jurusan/ Konsentrasi : Manajemen/Keuangan  
Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45  
Periode 2014-2016)**

Mengizinkan jika karya ilmiah saya (Skripsi) dipublis melalui website perpustakaan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang secara keseluruhan (*full teks*).

Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 04 Juli 2018

Dosen Pembimbing,



hasiswa,

  
**Dr. Basir S, S.E., M.M.**  
NIDT. 19870825 20160801 1 044

  
**Laily Sintania Hartono**  
NIM. 14510012

## HALAMAN PERSEMBAHAN



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

Ibu, (Alifatul Fikriyah) yang selalu sabar dalam merawatku dan berikhtiar untuk kesehatanku, kesuksesanku, serta selalu memberikan restu doanya dalam segala urusan. Bapak, (Puji Hartono) yang sangat menyayangi dan saya sayangi, yang selalu memberikan yang terbaik serta mengantarkanku menjadi orang yang berpendidikan dan mengerti arti perjuangan.

Adikku (Fadel, Falah, dan Faiq) serta Kakakku (Faris) yang menjadi motivasiku untuk segera lulus, yang selalu memberikan keceriaan saat saya banyak pikiran. Dan yang selalu memberikanku semangat untuk mengerjakan skripsi ini.

My dearest friends, Wity, Sasti, Wilda, dan Kiki yang selalu memberi warna dalam mengerjakan skripsi. Mida, Putri, Ica, Diah yang selalu menyemangati ketika mulai down serta selalu ada ketika sempit walau terbentang oleh jarak.

Dan yang terakhir, untuk lelakiku yang selalu setia mendampingi, menghibur, bahkan seringkali menjadi tempat luapan emosi, terimakasih untuk kesabarannya.

## MOTTO

*“Bekerja Keras dan Bersikap Baiklah, Maka Hal Luar Biasa Akan Terjadi”*

*(Laily Sintania Hartono)*



## KATA PENGANTAR

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

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

1. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Dr. Basir. S., S.E., MM selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan kami di sela-sela kesibukan beliau, demi terselesaikannya skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen dan seluruh karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

6. Bapak Drs. Puji Hartono dan Ibu Dra. Alifatul Fikriyah yang telah memberikan dukungan baik berupa materi maupun non materi serta doa yang terucap sepanjang waktu tanpa henti-hentinya.
7. Keluarga tercinta terutama kakakku Faris, dan Adekku Fadel, Falah, dan Faiq, serta Sepupuku Mida yang selalu memberikan semangat dan selalu menasehatiku dalam kebaikan.
8. Teman-teman angkatan 2014 yang telah memberi semangat sehingga terselesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman bimbingan terutama Prianka, Fika, Alief yang selalu memberi masukan, dan bantuan selama proses pembuatan skripsi ini.
10. Untuk Witri, Sasti, Kiki, teman seperjuangan yang selalu ada dalam suka maupun duka, selalu memberi semangat, dukungan, kritikan juga saran demi terselesaikannya skripsi ini.
11. Hario Abrianto, lelaki yang selalu setia mendukung, mendampingi, serta mendengarkan keluh kesah selama proses pembuatan skripsi ini.
12. Serta pihak-pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini, yang tidak mungkin disebutkan satu per satu.

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

Malang, 16 Mei 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GRAFIK .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xvii</b>
<b>BAB I : PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	11
1.3. Tujuan Penelitian .....	11
1.4. Manfaat Penelitian .....	11
1.5. Batasan Penelitian .....	12
<b>BAB II : KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>13</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	13
2.2 Kajian Teori .....	16
2.2.1. Nilai Perusahaan .....	16
2.2.2. Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	18
2.2.3. Ayat Nilai Perusahaan.....	20
2.2.4. Kinerja Keuangan .....	20
2.2.5. Profitabilitas .....	25
2.2.6. Ayat Profitabilitas .....	27
2.2.7. Leverage.....	28
2.2.8. Ayat Leverage .....	33
2.2.9. Kebijakan Deviden .....	37
2.2.10. Ayat Deviden .....	42
2.2.11. Risiko Investasi .....	43
2.3. Kerangka Konseptual.....	46
2.4. Hipotesis Penelitian .....	48
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	48

2.4.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan .....	49
2.4.3 Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan .....	49
2.4.4 Pengaruh Leverage, Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan .....	50
<b>BAB III : METODE PENELITIAN .....</b>	<b>52</b>
3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	52
3.2. Lokasi Penelitian.....	52
3.3. Populasi dan Sampel .....	52
3.3.1. Populasi.....	52
3.3.2. Sampel.....	53
3.4 Data dan Sumber Data .....	55
3.4.1. Data .....	55
3.4.2. Sumber Data.....	55
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	55
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	56
3.6.1 Nilai Perusahaan .....	56
3.6.2 Leverage.....	56
3.6.3 Profitabilitas .....	57
3.6.4 Kebijakan Deviden.....	58
3.7 Analisis Data .....	58
3.7.1. Statistik Deskriptif .....	58
3.7.2. Uji Asumsi Klasik.....	59
3.7.3. Moderatig Regression Analysis (MRA) .....	61
<b>BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>64</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	64
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	64
4.1.2 Analisis Deskriptif .....	66
4.1.3 Statistik Deskriptif .....	71
4.1.4 Uji Asumsi Klasik .....	73
4.1.4.1 Uji Normalitas .....	73
4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	74
4.1.4.3 Uji Multikolinearitas .....	74
4.1.4.4 Uji Autokorelasi .....	75
4.1.5 Analisis Regresi .....	76
4.1.6 Pengujian Hipotesis .....	77
4.2 Pembahasan.....	81
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	81
4.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan .....	86

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi .....	92
4.2.4 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi .....	96
<b>BAB V : PENUTUP .....</b>	<b>102</b>
5.1 Kesimpulan .....	102
5.2 Saran .....	104
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>105</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>109</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 DER dan PBV pada beberapa Perusahaan LQ45 periode 2014-2016 .....	5
Tabel 1.2 DPR dan PBV pada beberapa Perusahaan LQ45 periode 2014-2016 .....	7
Tabel 3.3 Kriteria Sampel Penelitian .....	54
Tabel 3.4 Data Sampel Penelitian .....	54
Tabel 4.1 Deskriptif Variabel Penelitian Indeks LQ45.....	71
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas .....	75
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi .....	76
Tabel 4.4 Hasil Koefisien Determinasi .....	76
Tabel 4.5 Hasil Uji-T .....	77
Tabel 4.6 Hasil Uji Moderasi Tahap I.....	79
Tabel 4.7 Hasil Uji Moderasi Variabel Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	79
Tabel 4.8 Hasil Uji Moderasi Tahap II .....	80
Tabel 4.9 Hasil Uji Moderasi Variabel Leverage Terhadap Nilai Perusahaan .....	80

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 ROE perusahaan LQ45 periode 2014-2016.....	3
Grafik 4.1 Perkembangan nilai PBV indeks LQ45 periode 2014-2016.....	67
Grafik 4.2 Perkembangan nilai ROE indeks LQ45 periode 2014-2016 .....	68
Grafik 4.3 Perkembangan nilai DER indeks LQ45 periode 2014-2016 .....	69
Grafik 4.4 Perkembangan nilai DPR indeks LQ45 periode 2014-2016.....	70



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	47
Gambar 4.1 Hasil uji Normalitas .....	73
Gambar 4.2 Hasil uji Heteroskedastisitas .....	74



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Penelitian Terdahulu
- Lampiran 2 : Data Sampel Perusahaan LQ45 periode 2014
- Lampiran 3 : Data Sampel Perusahaan LQ45 periode 2015
- Lampiran 4 : Data Sampel Perusahaan LQ45 periode 2016
- Lampiran 5 : Biodata Peneliti
- Lampiran 6 : Bukti Konsultasi
- Lampiran 7 : Surat Keterangan Penelitian



## ABSTRAK

Hartono, Laily Sintania. 2018. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016)”

Pembimbing : Dr. Basir S, SE., MM

Kata Kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Kebijakan Deviden

---

Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai setiap perusahaan untuk menarik para investor. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan serta untuk mengetahui pengaruh moderasi variabel kebijakan deviden pada pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan populasi yang digunakan adalah semua perusahaan LQ45 mulai periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan sampel sebanyak 19 perusahaan LQ45 tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* dan pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS versi 16.0.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) ada pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (2) *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (3) kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (4) kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

Hartono, Laily Sintania. 2018. Thesis. Title: "Influence Profitability and *Leverage* Against Values Company With Dividend Policy As moderating variables (Empirical Study on Corporate LQ45 Period 2014-2016)"

Advisor : Dr. Basir S, SE., MM

Keywords : Profitability, *Leverage*, Company Value, Dividend Policy

---

The increased value of the company is a long-term goal to be achieved each company to attract investors. The value of the company is very important because it reflects the performance of the company that could affect investor perception of the company. the purpose of this study was to determine the effect of profitability and *leverage* to corporate value and to determine the effect of moderating variable dividend policy on profitability and effect *leverage* on firm value.

This type of research used in this research is quantitative with populations used are all LQ45 company began the period 2014-2016. The sampling technique used method, *purposive sampling* to obtain a sample of 19 companies LQ45 years 2014-2016. Data analysis techniques used in this study adalah *Moderated Regression Analysis* and hypothesis testing using SPSS version 16.0.

The results showed that (1) no significant influence on the profitability of the enterprise value (2) *leverage* significant effect on the value of the company (3) the dividend policy to strengthen the effect of profitability on firm value (4) the dividend policy is not able to moderate the effect of *leverage* on firm value.

## الملخص

هارتونو، ليلي سينتانيا ٢٠١٨. الرسالة. العنوان: "الربحية التأثير والنفوذ ضد الشركة القيم مع سياسة توزيع الأرباح والمتغيرات اعتدال (دراسة تطبيقية على الشركات فترة ٤٥LQ ٢٠١٤-٢٠١٦)"

المستشار : د. بصير S، SE، MM

كلمات البحث : الربحية، الرافعة المالية، قيمة شركة، سياسة توزيع الأرباح

وزيادة قيمة الشركة هي هدف طويل الأجل لتحقيقه كل شركة لجذب المستثمرين. قيمة الشركة هي مهمة جدا لأنها تعكس أداء الشركة التي يمكن أن تؤثر على إدراك المستثمرين للشركة. كان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد تأثير الربحية والنفوذ لقيمة الشركات وتحديد تأثير ملطف سياسة توزيع الأرباح المتغيرة على الربحية تأثير والنفوذ على قيمة الشركة.

هذا النوع من الأبحاث المستخدمة في هذا البحث الكمي مع السكان المستخدمة هي بدأت كل شركة ٤٥LQ الفترة ٢٠١٤-٢٠١٦. تستخدم تقنية أخذ العينات هادف، طريقة أخذ العينات للحصول على عينة من ١٩ شركة ٤٥LQ سنوات ٢٠١٤-٢٠١٦. تقنيات تحليل البيانات المستخدمة في هذه الدراسة دلة مراقبتها تحليل الانحدار واختبار الفرضيات باستخدام SPSS النسخة ١٦.٠.

وأظهرت النتائج أن (١) أي تأثير كبير على ربحية قيمة المشروع (٢) النفوذ تأثير كبير على قيمة الشركة (٣) سياسة توزيع الأرباح لتعزيز تأثير الربحية على قيمة ثابتة (٤) سياسة توزيع الأرباح ليست قادرة على تلطيف تأثير ضغط على قيمة الشركة.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2005).

Di tengah persaingan global yang semakin ketat, perusahaan berlomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai sektor untuk dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai setiap perusahaan untuk menarik para investor. Jika nilai perusahaan tersebut baik, maka kinerja perusahaan tersebut juga baik karena nilai perusahaan mencerminkan suatu kondisi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membelinya, jika suatu perusahaan itu akan dijual (Fuad, M, dkk, 2006).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004). Para pelaku pasar modal seringkali menggunakan informasi tersebut sebagai tolak-ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan.

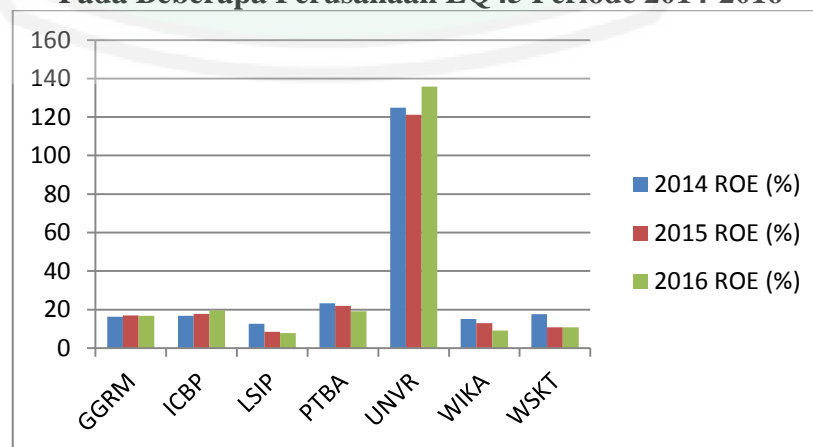
Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham tersebut di Bursa Efek Indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi return yang akan diperoleh oleh investor. Umumnya investor akan mencari perusahaan yang mempunyai kinerja terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dikatakan perolehan modal perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. (Sudana, 2009:9) mengatakan bahwa besar kecilnya laba dari suatu perusahaan

akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan. (Fuad dkk, 2006:23) juga mengatakan perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba merupakan tolak ukur keberhasilan), dimana profitabilitas ditunjukkan dalam kinerja keuangan yaitu bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham, dan menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan. *Return On Equity* (ROE) membandingkan besarnya laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Oleh karena itu, *Return On Equity* (ROE) dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Mamduh Hanafi, Abdul Halim 2016:178).

**Grafik 1.1**  
***Return On Equity* (ROE)**  
**Pada Beberapa Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan Grafik 1.1 menunjukkan beberapa perusahaan LQ45 yang menunjukkan tinggi rendahnya *Return On Equity* pada tahun 2014-2016. Semakin tinggi *Return On Equity* menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan dan semakin rendah *Return On Equity* suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah pula. Seorang calon investor perlu melihat *Return On Equity* suatu perusahaan sebelum memutuskan melakukan investasi supaya dapat mengetahui seberapa banyak yang akan dihasilkan dari investasi yang dilakukannya (Sitepu, 2010). Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi dan harga saham perusahaan akan semakin meningkat yang mana akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Siregar (2010) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rasio hutang (*Leverage*) dalam penelitian ini diproksikan menjadi DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan perbandingan jumlah pinjaman jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki (Husnan, 2006:70).

**Tabel 1.1**  
***Debt to Equity Ratio (DER) dan Price Book Value (PBV)***  
**Pada Beberapa Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016**

Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2014	2015	2016
	DER	DER	DER	PBV	PBV	PBV
Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI)	7,21	6,76	5,84	2,94	2,49	2,04
Gudang Garam Tbk (GGRM)	0,75	0,67	0,59	3,66	2,78	3,27
Kalbe Farma Tbk (KLBF)	0,27	0,25	0,22	9,3	5,66	6,01
Pakuwon Jati Tbk (PWON)	1,02	0,99	0,88	4,57	2,53	2,56
Waskita Karya Tbk (WSKT)	3,4	2,12	2,66	5,9	2,34	2,14

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.2 menunjukkan hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan nilai perusahaan (*Price Book Value*) tahun 2014-2016. Terdapat adanya kesenjangan anatar DER dan PBV. Berdasarkan teori hubungan yang baik antara leverage dengan nilai perusahaan adalah berbanding terbalik. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi maka *Price Book Value* (PBV) akan turun. Akan tetapi data tersebut menyatakan hubungan yang tidak sinkron dengan teori. Hal ini ditunjukkan pada perusahaan Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) ditahun 2014 nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan 7,21 sedangkan tahun 2015 menunjukkan 6,76 dan di tahun 2016 menunjukkan 5,84. Artinya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Bank Rakyat Indonesia mengalami penurunan. Di tahun yang sama, nilai *Price Book Value* (PBV) perusahaan Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) menunjukkan penurunan setiap tahunnya, yaitu pada tahun 2014 sebesar 2,94 sedangkan pada tahun 2015 sebesar 2,49 dan di tahun 2016 sebesar 2,04. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan antara teori dan kenyataannya. Perbedaan ini tidak hanya terjadi pada Bank Rakyat Indonesia Tbk

(BBRI) saja, tetapi pada perusahaan lainnya seperti PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON), dan PT. Waskita Karya Tbk (WSKT).

Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Dan semakin rendah tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Hasna (2014) yang menyatakan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Sunariyah, 2004). Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan

dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

**Tabel 1.2**  
*Deviden Payout Ratio(DPR) dan Price Book Value (PBV)*  
**Pada Beberapa Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016**

Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2014	2015	2016
	DPR	DPR	DPR	PBV	PBV	PBV
Adaro Energy Tbk (ADRO)	43,66	49,89	30,16	0,81	0,36	1,18
AKR Corporindo Tbk (AKRA)	62,8	45,74	47,39	2,84	3,89	3,06
Gudang Garam Tbk (GGRM)	28,67	77,73	74,92	3,66	2,78	3,27
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	49,71	49,75	24,94	5,26	4,79	5,61
PP London Sumatera Tbk (LSIP)	39,45	40,5	40,21	1,84	1,23	1,61
Pakuwon Jati Tbk (PWON)	8,62	17,17	12,17	4,57	2,53	2,56
United Tractors Tbk (UNVR)	44,67	9,88	44,77	45,03	58,48	46,67

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.3 menunjukkan hubungan antara *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV) tahun 2014 sampai dengan 2016. Terdapat adanya hubungan yang bervariasi antara *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV). Perusahaan PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) pada tahun 2014 membagikan deviden sebesar 43,66 dan *Price Book Value* (PBV) ditahun 2014 sebesar 0,81. Pada tahun 2015 *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami peningkatan sebesar 49,89 dan *Price Book Value* (PBV) mengalami penurunan sebesar 0,36. Dan pada tahun 2016 *Deviden Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan sebesar 30,16 dan *Price Book Value* (PBV) mengalami peningkatan sebesar 1,18. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan antara teori dan kenyataannya. Perbedaan ini tidak hanya terjadi pada PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) saja, tetapi pada perusahaan lainnya seperti PT. AKR Corporindo Tbk

(AKRA), PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT. PP London Sumatera Tbk (LSIP), PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON), dan juga PT. United Tractors Tbk (UNVR).

Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan (Kartika, 2005 dalam Erlangga, 2009). Dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula (Rozeff, 1982 dalam Erlangga, 2009).

Investor kebanyakan akan memilih saham perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi agar dapat dengan mudah untuk dijual kembali. Salah satu kelompok saham yang memiliki likuiditas tinggi dan bernilai kapitalis tinggi adalah perusahaan LQ45. Dimana LQ45 adalah perusahaan yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan tingkat kapitalis pasar besar.

Seperti yang dikutip dalam *bisnis.com* mengungkapkan bahwa perusahaan yang tergabung dalam saham-saham paling likuid atau indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia membukukan pertumbuhan laba yang sangat kecil 1,14% menjadi Rp

41,39 Triliun pada kuartal I 2016. Hal ini dikarenakan masih ada 5 emiten lainnya yang masih belum merilis laporan keuangan. Reza priyambada menuturkan, kinerja saham LQ45 yang menunjukkan peningkatan walaupun sangat kecil ini ditunjang oleh perekonomian indonesia yang sedang dalam keadaan stabill, sehingga para emiten tersebut khususnya yang masuk dalam LQ45 lebih menggenjot kinerja keuangannya lewat berbagai ekspansi usaha, walaupun dengan dibayang-bayangi situasi perekonomian global yang sedang tidak menentu. Dengan pertumbuhan perekonomian yang cenderung stabil seperti sekarang ini menunjukkan bahwa permintaan daya beli masyarakat pun masih meningkat sehingga memicu perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha guna menggenjot produksi untuk memenuhi permintaan masyarakat.

Penelitian ini hanya memfokuskan pada rasio leverage dan rasio profitabilitas karena rasio leverage dan rasio profitabilitas memiliki hubungan dan karakteristik tertentu. Profitabilitas merupakan tujuan utama sebuah perusahaan, maka dari itu profitabilitas dianggap penting dalam penelitian ini. Sedangkan hutang memiliki pengaruh baik maupun buruk terhadap perusahaan. perusahaan harus menghasilkan keuntungan agar dapat menutupi kewajibannya. Namun disisi lain, banyak perusahaan menggunakan hutang agar meningkatkan profitabilitasnya. Penelitian ini juga menggunakan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel moderasi karena untuk melihat seberapa besar perusahaan tersebut membayar tingkat pengembalian investor. Peneliti menggunakan *Dividend Payout Ratio* untuk mewakili kebijakan deviden dikarenakan *Dividend Payout Ratio* pada

hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Umi Mardiyati mengenai pengaruh langsung antara kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. Keterbaruan pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen digunakan sebagai variabel pemoderasi. Hal ini dikarenakan dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai syarat prospek perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh langsung variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Hasna (2014), Septia (2015) Analisa (2011) dan Siregar (2010), Susilo (2009), Jhojor (2009). Sedangkan penelitian mengenai pengaruh langsung variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Siregar (2010), Hasna (2014), Septia (2015), Fitriyanti (2009). Dan penelitian mengenai pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Athian raharja (2014), Tri wahyuni, dkk (2013), Gany dan surya (2012).

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016)"**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan.

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1. Bagi Investor

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

## 2. Bagi Mahasiswa

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

### 1.5 Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, penulis tidak akan membahas terlalu jauh untuk menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, proksi variabel profitabilitas dalam penelitian ini ditetapkan menggunakan perhitungan *Return On Equity* (ROE). Penelitian ini juga menetapkan *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari leverage. Serta menetapkan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel pemoderasi.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

1. Hasil Penelitian AA Ngurah Dharma Adi Putra, dkk (2016)

Penelitian lain yang dilakukan oleh AA Ngurah Dharma Adi Putra, dkk (2016) tentang pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Hasil Penelitian Maggee Senata (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh maggee senata (2016) tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 di BEI menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

3. Hasil Penelitian Veronica (2016)

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Veronica (2016) tentang pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property tahun 2012-2015 menyatakan bahwa secara parsial variabel DER dan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Dan secara parsial menunjukkan bahwa DR

mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan DER, DR, EPS, dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Hasil Penelitian Istikharah (2015)

Penelitian ini menyatakan bahwa ROA dan ROE secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Hasil Penelitian Mareta,dkk (2014)

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Mareta, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROE, DER dan DR tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, sementara variabel EPS signifikan pengaruhnya terhadap harga saham.

6. Hasil Penelitian Durrotun Nasehah (2012)

Dan penelitian yang dilakukan oleh Durrotun nasehah (2012) tentang analisis pengaruh ROE, DER, DPR, growth, dan firm size terhadap price book value (PBV) pada perusahaan manufaktur periode tahun 2007-2010 menyatakan bahwa ROE, DER, DPR, growth dan firm size berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap PBV, dan secara parsial ROE dan DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan DER, growth dan firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

#### 7. Hasil Penelitian Umi Mardiyati (2012)

Hasil penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010 yaitu, kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan PBV. Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan meningkatkan jumlah hutang hingga mencapai tingkatan yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan kreditor. Dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena semakin tinggi profit akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat juga.

#### 8. Hasil Penelitian Yangs Analisa (2011)

Dalam melakukan penelitian oleh Yangs Analisa yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikansi terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen

mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. Hasil Penelitian Yuliana, dkk (2009)

Penelitian ini tentang pengaruh struktur modal dan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertanian di BEI menyatakan secara simultan struktur modal dan ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ROE mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2.2 Kajian Teoritis**

### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham & Houston, 2006:19).

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu asset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono & Agus, 2003:3). Nilai perusahaan go public selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga

tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan.

Menurut sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Sri Hermuningsih (2009) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terdapat kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. (Fakhrudin dan Hadianto, 2001)

Menurut Prayitno dalam Afzal (2012) *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang realatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

Menurut husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Sedangkan menurut Brigham & Ghapenski dalam Darminto (2010) mengatakan bahwa manajemen dalam mengelola aktiva secara efisien

sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Salah satu tugas mendasar daei manajer meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan nilai berbagai aset yang dimiliki perusahaan, termasuk surat-surat berharga yang telah dikeluarkannya.

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010) nilai perusahaan dihitung dengan:

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar saham}}{\text{nilai nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

### 2.2.2 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya, diantaranya yaitu:

#### 1) Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Perusahaan yang berorientasi pada kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba merupakan tolak ukur keberhasilan) (Fuad, dkk, 2006:23).

Sudana (2009:9) juga mengatakan bahwa besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

#### 2) Kemampuan perusahaan dalam mengelola utang

Sudana (2009:202) menyatakan bahwa semakin besar rasio utang, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun demikian

tidak berarti perusahaan dapat dengan bebas menggunakan utang sebanyak-banyaknya, tanpa memperhatikan terjadinya kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan perusahaan yang dapat timbul karena penggunaan utang yang berlebihan.

3) Tata kelola perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah corporate governance muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Effendi (2009:63) menyebutkan ada enam tujuan penerapan GCG, salah satunya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

4) Setiap aktiva keuangan, termasuk saham perusahaan, hanya akan bernilai jika aktiva itu menghasilkan arus kas.

5) Masalah penetapan waktu arus kas-kas yang diterima lebih cepat akan lebih baik, karena kas tersebut dapat diinvestasikan kembali untuk menghasilkan tambahan penghasilan.

6) Investor umumnya menghindari resiko, jadi mereka semuanya juga sama, mereka akan bersedia membayar lebih saham yang arus kasnya relatif pasti, daripada saham yang arus kasnya beresiko (Brigham dan Houston, 2001:27).

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

### 2.2.3 Ayat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam perspektif islam dijelaskan pada surat At-Taubah:105 sebagai berikut:

وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ  
عَالِمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

*Artinya: "Dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin 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".*

Dari ayat diatas dapat dijelaskan bahwa ketika manusia bekerja maka akan dilihat oleh Allah dan Rasulnya serta orang-orang mukmin. Begitu juga dengan perusahaan, ketika perusahaan melakukan semaksimal mungkin pekerjaannya maka apapun yang dikerjakan tidak akan sia-sia dan pasti ada nilainya untuk perusahaan sendiri.

### 2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja berarti pula bahwa dengan masukan tertentu untuk memperoleh keluaran tertentu. Secara implisit definisi kinerja mengandung suatu pengertian adanya suatu efisiensi yang dapat diartikan secara umum sebagai rasio atau perbandingan antara masukan dan keluaran. Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang

dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (operating result) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar, 2010).

Menurut Fabozzi (1999) dalam Siregar (2010), kinerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang secara umum dapat dibagi dalam dua kelompok, yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal merupakan faktor-faktor yang berada dalam kendali pihak manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang berada di luar kendali manajemen perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah:

1). Faktor Internal, meliputi;

- a) Manajemen Personalia Berkaitan dengan sumber daya manusia agar dapat didayagunakan seoptimal mungkin untuk mencapai tujuan perusahaan secara manusiawi.
- b) Manajemen Pemasaran Berkaitan dengan program-program yang ditujukan untuk mencapai tujuan perusahaan.
- c) Manajemen Produksi Berkaitan dengan faktor-faktor produksi agar barang dan jasa sesuai dengan yang diharapkan.
- d) Manajemen Keuangan Berkaitan dengan perencanaan, mencari, dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan efisiensi perusahaan.

## 2). Faktor Eksternal, meliputi:

- a) Kondisi perekonomian Kondisi yang dipengaruhi kebijakan pemerintah, keadaan dan stabilitas politik, ekonomi, sosial, dan lain-lain.
- b) Kondisi Industri Meliputi tingkat persaingan, jumlah perusahaan, dan lain-lain.

Sawir (2005) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Nainggolan (2004) dalam Christiani (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain: rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

### 1. Laporan keuangan

Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan, catatan-catatan dan bagian integral dari laporan keuangan. Laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan suatu perusahaan dimana neraca mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu dan laporan rugi laba

mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama periode tertentu (Riyanto,1995 dalam Raharjo, 2005).

Laporan keuangan merupakan data yang dapat memberikan gambaran tentang keuangan perusahaan untuk itu perlu dilakukan suatu interpretasi terhadap data keuangan perusahaan pada suatu perusahaan. Dengan interpretasi terhadap laporan keuangan tersebut maka diharapkan laporan keuangan dapat memberikan manfaat bagi pemakainya. Adanya analisis data keuangan pada periode tertentu memberikan informasi tentang hasilhasil yang telah dicapai dan perbaikan-perbaikan yang diperlukan (Raharjo, 2005).

Harmanto (1992) dalam Raharjo (2005) melalui laporan keuangan dapat diperoleh informasi-informasi yang penting suatu perusahaan yaitu berupa:

- a) Informasi tentang sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan.
- b) Informasi mengenai sumber-sumber ekonomi, harta atau kekayaan bersih yang timbul dalam aktivitas perusahaan dalam rangka memperoleh laba.
- c) Informasi mengenai hasil usaha perusahaan yang dapat dipakai sebagai dasar untuk menilai dan membuat estimasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

- d) Informasi mengenai perubahan dalam sumber-sumber ekonomi dan kewajiban yang disebabkan oleh aktivitas pembelanjaan dan investasi.
- e) Informasi penting lainnya yang berhubungan dengan laporan keuangan seperti kebijakan akuntansi yang diterapkan di perusahaan.

## 2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya, dengan kata penyederhanaan ini dapat menilai secara cepat hubungan antara pos tadi dan dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian (Harahap, 2004).

Adapun rasio keuangan yang sering digunakan dalam perusahaan yaitu:

- a. Rasio likuiditas, menggambarkan kemampuan perusahaan menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendek.

- b. Rasio Solvabilitas/*leverage*, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Rasio rentabilitas/*pofitabilitas*, kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui sumber yang ada, penjualan dan kegiatan lainnya.
- d. Rasio aktivitas, mengetahui aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan dan kegiatan lainnya.
- e. Rasio pasar, mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan.
- f. Rasio pertumbuhan, menggambarkan persentasi pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun.

#### **2.2.5 Profitabilitas (*Return On Equity*)**

Menurut Mursidah (2011:46) *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. *Return On Equity* (ROE) menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan

kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga saham dipasar yang akan memicu meningkatnya nilai perusahaan.

*Return On Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga *Return On Equity* (ROE) ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri (Sutrisno, 2001:267). *Return On Equity* (ROE) merupakan alat analisis keuntungan untuk mengukur profitabilitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi dan Halim, 1996:85). Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Karena semakin besar *Return On Equity* (ROE) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Menurut Mamduh Hanafi & Abdul Halim (2016:82) *Return On Equity* (ROE) dapat dirumuskan dengan:

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

### 2.2.6 Ayat Profitabilitas

Dalam perspektif islam investasi merupakan suatu kegiatan muamalah yang dianjurkan, karena ketika berinvestasi harta yang kita miliki menjadi lebih produktif ketimbang sebelumnya dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Seluruh harta yang dimiliki oleh setiap muslim terdapat zakat yang harus dikeluarkan serta dibagikan terhadap muslim yang lain yang membutuhkan. Jika harta umat muslim didiamkan saja maka dari waktu ke waktu harta mereka akan habis. Maka salah satu hikmah dari zakat yaitu mendorong umat muslim untuk berinvestasi. Seperti dalam QS. Al-Hadid:7 sebagai berikut:

آمِنُوا بِاللَّهِ وَرَسُولِهِ وَأَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَخْلِفِينَ فِيهِ ۖ فَالَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَأَنْفَقُوا لَهُمْ أَجْرٌ كَبِيرٌ

*Artinya: "Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu yang Allah telah menjadikan kamu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar".*

Kewajiban melakukan pengembangan harta kekayaan melalui investasi sangat ditekankan dalam islam. Uang di satu rekening tabungan, besar kemungkinan inflasi akan menggerus nilai uang. Selama kurun waktu tertentu, nilai uang akan berkurang dan secara financial akan lebih

buruk dimasa depan. Mengembangkan nilai uang dapat menghindari efek negatif inflasi, merupakan alasan utama berinvestasi.

### **2.2.7 Leverage (*Debt Equity Ratio*)**

*Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

Menurut Riyanto (2001: 296) besar kecilnya struktur modal yang digunakan perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Adapun faktor-faktor tersebut antara lain:

#### a. Tingkat bunga

Tingkat bunga yang berlaku saat manajemen akan menentukan struktur modal akan mempengaruhi jenis modal apa yang akan digunakan, apakah menggunakan saham atau obligasi. Penggunaan obligasi hanya dibenarkan jika tingkat bunga obligasi lebih rendah daripada *earning power* dan tambahan modal tersebut.

#### b. Stabilitas *earning*

Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh perusahaan akan menentukan apakah perusahaan dibenarkan untuk menggunakan modal dengan beban tetap (utang) atau tidak. Jika perusahaan memiliki *earning* yang stabil maka perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya, sebaliknya perusahaan yang memiliki *earning* tidak stabil akan menghadapi risiko tidak dapat

membayar beban bunga atau utangnya path tahun-tahun atau kondisi yang buruk.

c. Susunan aktiva

Pada kebanyakan perusahaan industri atau manufaktur di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan cenderung mengutamakan penggunaan modal sendiri sedang modal asing atau utang hanya sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivasnya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

d. Risiko

Risiko yang melekat pada setiap aktiva perusahaan belum tentu sama. Semakin panjang jangka waktu penggunaannya maka risikonya semakin besar. Jika perusahaan memiliki aktiva yang peka terhadap risilco maka perusahaan hams memilih banyak menggunakan modal sendiri yang relatif tahan nisiko, dan sedapat mungkin mengurangi penggunaan modal asing (utang) yang memiliki risiko lebih tinggi dibanding modal sendiri.

e. Jumlah modal yang dibutuhkan

Jumlah modal yang dibutuhkan atau diperlukan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika modal yang dibutuhkan sangat besar maka dirasakan perlu bagi perusahaan untuk

menggunakan beberapa sekuritas secara bersamaan, misalnya mengeluarkan saham dan obligasi secara bersamaan.

f. Keadaan pasar modal

Kondisi pasar sering mengalami perubahan yang disebabkan oleh banyak faktor. Oleh karena itu, dalam rangka memperoleh dana melalui penjualan sekuritas perusahaan harus memperhatikan kondisi pasar modal. Ketika investor menyukai menanamkan dananya dalam pembelian saham, maka pada waktu itu perusahaan lebih baik melakukan penerbitan saham.

g. Sifat manajemen

Bagi manajemen yang optimis terhadap masa depan perusahaan, umumnya akan berani menanggung risiko yang besar (*risk seeker*), sehingga akan lebih berani menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Sebaliknya manajer yang bersifat pesimis dan tidak menyenangi risiko (*risk averter*) akan lebih suka menggunakan sumber dana intern untuk memenuhi kebutuhan dananya.

h. Besarnya perusahaan

Suatu perusahaan yang tergolong besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, penambahan saham untuk memenuhi kebutuhan dana tidak banyak mempengaruhi kekuasaan atau pengendalian pemegang saham mayoritas. Oleh karena itu,

perusahaan besar umumnya lebih menyukai melakukan penerbitan saham baru untuk memenuhi kebutuhan dananya.

DER (*Debt to Equity ratio*) merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang melibatkan modal sendiri, hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. Utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana utang merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang atau kewajiban perusahaan dapat dikelompokkan menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek atau utang lancar adalah utang perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Munawir, 2001: 18).

Ada dua bentuk umum pengukuran hutang, yaitu (Sundjaja dan Barlian, 2003:140):

1) Tingkat jumlah hutang

Mengukur tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Ada dua ukuran yang biasa digunakan, yaitu:

- a. Rasio hutang, mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai perusahaan, semakin tinggi rasio hutang tersebut,

semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba.

b. Rasio hutang terhadap ekuitas, perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan.

## 2) Kemampuan melunasi hutang

Kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran hutang sesuai perjanjian berdasarkan jadwal selama umur hutangnya. Dalam hutang terdapat kewajiban tetap untuk membayar bunga dan pokok pinjaman.

Kemampuan perusahaan untuk membayar biaya tetap diukur dengan menggunakan rasio mampu. Rasio mampu yang tinggi lebih disukai, tetapi terlalu tinggi rasio tersebut menunjukkan adanya kewajiban tetap yang tidak digunakan dengan baik. Sebaliknya, semakin rendah rasio mampu maka perusahaan lebih beresiko untuk tidak dapat membayar kewajiban tetapnya. Ada dua rasio mampu, yaitu:

### a. Rasio mampu bayar bunga

Rasio ini mengukur berapa kali kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban berbunga dari hasil laba sebelum bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik kemampuan perusahaan membayar bunga.

b. Rasio mampu bayar kewajiban tetap

Rasio unu mengukur berapa kali kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban tetapnya seperti bunga dan pokok pinjaman, pembayaran sewa guna usaha dan dividen saham preferen dari hasil laba sebelum bunga dan pajak serta pembayaran sewa guna usaha. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik kemampuan perusahaan membayar kewajiban tetapnya.

Rasio *Leverage* merupakan ukuran yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan dalam membiayai aktivitya menggunakan pembiayaan utang (total utang) dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan. (Brigham dan Waston, 2001). *Leverage* perusahaan menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). Perhitungan rasio total utang terhadap ekuitas dapat disajikan sebagaimana rumus persamaan berikut ini:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

### 2.2.8 Ayat *Leverage*

Pada dasarnya semua manusia ingin dapat terpenuhi semua kebutuhan hidupnya, baik kebutuhan primer maupun kebutuhan sekunder dan kebutuhan lainnya. Untuk itulah mereka dituntut untuk bekerja keras guna untuk terpenuhinya kebutuhan tersebut.

Agama islam menganjurkan kepada umatnya agar saling tolong menolong, gotong royong, dalam hal kebajikan dan taqwa. Sebagaimana yang menjadi dasar hukum hutang piutang dapat ditemui dalam al-Qur'an ataupun ketentuan sunnah Rasul.

Hutang piutang dalam al-Qur'an terdapat dalam surat al-Maidah ayat 2 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لِمَا تُوْحِلُوا شَعَائِرَ اللَّهِ وَلِمَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ وَلِمَا الْهَدْيِ وَلِمَا الْقَمَائِدَ وَلِمَا آمِنَ الْبَيْتِ الْحَرَامِ يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِنْ رَبِّهِمْ وَرِضْوَانًا ۚ وَإِذَا حَلَلْتُمْ فَاصْطَادُوا ۚ وَلِمَا يَحْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ أَنْ صَدُّوكُمْ عَنِ الْمَسْجِدِ الْحَرَامِ أَنْ تَعْتَدُوا ۗ وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۗ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu melanggar syi'ar-syi'ar Allah, dan jangan melanggar kehormatan bulan-bulan haram, jangan (mengganggu) binatang-binatang had-ya dan binatang-binatang qalaa-id, dan jangan (pula) mengganggu orang-orang yang mengunjungi Baitullah sedang mereka mencari kurnia dan keridhaan dari Tuhannya dan apabila kamu telah menyelesaikan ibadah haji, maka bolehlah berburu. Dan janganlah sekali-kali kebencian(mu) kepada sesuatu kaum karena mereka menghalang-halangi kamu dari Masjidilharam, mendorongmu berbuat aniaya (kepada mereka). Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya”.*

Rasulullah bersabda: “Barang siapa menyewakan (mengutangkan) sesuatu hendaklah dengan timbangan atau ukuran yang tertentu dan dalam

jangka waktu yang tertentu pula”. Sehubungan dengan itu Allah SWT menurunkan Surat Al-Baqarah ayat 282 sebagai perintah apabila mereka utang piutang maupun bermuamalah dalam jangka waktu tertentu hendaklah ditulis perjanjian dan mendatangkan saksi untuk menjaga jika terjadinya sengketa pada waktu-waktu yang akan datang.

Dan diantara tolong-menolong dengan cara yang baik adalah melalui hutang piutang, hal ini didasarkan pada surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيَّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَفْضَلُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۖ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيَعْلَمِكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang*

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

Berkaitan dengan ayat diatas, Ibnu Katsir rahimahullah berkata, “ini merupakan petunjuk dari-Nya untuk para hamba-Nya yang mukmin. Jika mereka bermu’amalah dengan transaksi non tunai, hendaklah ditulis, agar lebih terjaga jumlahnya dan waktunya dan lebih menguatkan saksi. Dan di ayat lain, Allah Subhanahu wa Ta’ala telah mengingatkan salah satu ayat: “Hal itu lebih adil di sisi Allah dan memperkuat persaksian dan agar tidak mendatangkan keraguan”.

Rasullulah SAW menajarkan kita tentang dicatatnya setiap transaksi, apalagi transaksi hutang piutang. Catatan setiap transaksi menjadi penting karena untuk menghindari perselisihan di kemudian

hari. Bagi seorang penulis, diajarkan untuk memiliki kriteria tertentu yaitu adil, jujur dan memiliki kemampuan menulis. Pengetahuan tentang aturan serta tata cara menulis perjanjian. Namun demikian yang kriteria yang didahulukan bagi seorang penulis adalah sifat keadilannya. Sebab dengan keadilannya akan lebih menjamin selamatnya hubungan dua orang yang bertransaksi.

### 2.2.9 Kebijakan Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Menurut Napa (1999: 151) dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Menurut Sunaryah (2004: 48) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan kedua pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan.

Menurut Sunaryah (2004:118) dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisaberupa :

#### 1) Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen Tunai adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya.

## 2) Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki.

Menurut Tjiptono Darmaji dan Hendy (2001 : 9) dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham:

### 1) Dividen Tunai

Dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.

### 2) Dividen Saham

Dividen saham artinya kepada para pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki oleh seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Sedangkan Baridwan (2004 : 233) menyatakan dividen yang dibagikan kepada parapemegang saham dapat berbentuk :

### 1) Dividen yang berbentuk uang

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

2) Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

3) Dividen saham (*stock dividen*)

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

Kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 334) pendapat tentang dividen dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

1) Dividen dibagi sebesar-besarnya

Argumentasi pendapat ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan. Argumentasi ini mempunyai kesalahan dalam hal bahwa peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan juga meningkat. Perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar apabila laba yang diperoleh tidak meningkat.

Memang benar kalau perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena peningkatan laba, harga saham akan naik. Harga saham tersebut disebabkan karena kenaikan laba dan bukan kenaikan pembayaran dividen.

2) Dividen tidak relevan

Mereka yang menganut pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan dividen yang banyak ataupun sedikit, asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber ekstern, jadi yang penting adalah apakah investasi yang tersedia diharapkan akan memberikan NPV yang positif, tidak peduli apakah dana yang dipergunakan untuk membiayai berasal dari dalam perusahaan (menahan laba) ataukah dari luar perusahaan (menerbitkan saham baru). Dampak pilihan keputusan tersebut sama saja bagi kekayaan pemodal, atau keputusan dividen adalah tidak relevan (*the irrelevant of dividend*).

3) Dividen dibagikan sekecil-kecilnya

Penganut pendapat bahwa dividen seharusnya dibagikan sekecil-kecilnya, mengabaikan adanya biaya emisi (*floatation cost*). Apabila perusahaan menerbitkan saham baru, perusahaan akan menanggung berbagai biaya (yang disebut sebagai *floatation cost*), seperti *fee* untuk *underwriter*, biaya notaris, akuntan, konsultan hukum, pendaftaran saham saham, dan sebagainya, yang berkisar antara 2-4 %.

Brigham and Houston (2001 : 66) menelaah tiga teori preferensi investor yaitu:

1) Teori Ketidakrelevanan Dividen

Pendukung utama teori ketidakrelevanan dividen (*dividen irrelevance theory*) ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung semata – mata pada pendapatan yang dihasilkan aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan.

2) Teori "*bird-in-the-hand*"

Pandangan MM untuk teori yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian dividen yang tinggi.

3) Teori Preferensi Pajak

Ada 3 alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari pada yang tinggi, yaitu:

- a. Tarif pajak untuk pendapatan dividen yang tinggi bila dibandingkan dengan tarif pajak untuk keuntungan modal membuat investor yang kaya (yang memiliki sebagian besar saham dan menerima sebagian besar dividen yang

dibayarkan) mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya lebih tinggi.

- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual karena adanya efek nilai waktu.
- c. Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang. Ahli waris yang menerima saham itu dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya, dengan demikian terhindar dari pajak keuntungan modal.

#### 2.2.10 Ayat Deviden

Ayat yang berkaitan dengan pembagian dividen yaitu tentang bagi hasil yang terdapat dalam suat an-Nisa ayat 29:

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

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

Ayat diatas dengan tegas melarang orang memakan harta orang lain atau hartanya sendiri dengan jalan bathil. Memakan harta sendiri dengan jalan bathil adalah membelanjakan hartaya pada jalan maksiat. Memakan harta orang lain dengan cara bathil ada berbagai caranya, seperti pendapat Suddi, memakannya dengan jalan riba, judi, menipu, menganiaya. Termasuk juga dalam jalan yang batal ini segala jual beli yang dilarang syara'.

Kata perniagaan yang berasal dari kata niaga, yang kadang-kadang disebut pula dagang atau perdagangan amat luas maksudnya, segala jual beli, sewa menyewa, import dan eksport, upah mengupah, dan semua yang menimbulkan peredaran harta benda termasuklah itu dalam bidang niaga. Yang diperbolehkan dalam memakan harta orang lain adalah dengan jalan perniagaan yang saling berkeridhaan (suka sama suka) diantaramu (kedua belah pihak). Walaupun kerelaan adalah sesuatu yang tersembunyi dilubuk hati, tetapi indikator dan tanda-tandanya dapat terlihat. Ijab dan qabul atau apa saja yang dikenal dalam adat kebiasaan sebagai serah terima adalah bentuk-bentuk yang digunakan hukum untuk menunjukkan kerelaan.

Jual beli tidak sah menurut syariat melainkan jika ada disertai dengan kata-kata yang menandakan persetujuan, cukup dengan dilakukannya serah terima barang yang bersangkutan karena perbuatan yang demikian itu sudah dapat menunjukkan atau menandakan persetujuan dan suka sama suka.

### 2.2.11 Risiko Investasi

Menurut Jones (2004 : 142) risiko adalah kemungkinan pendapatan yang diterima (*actual return*) dalam suatu investasi akan berbeda dengan pendapatan yang diharapkan (*expected return*). Semakin besar penyimpangan antara hasil sesungguhnya dengan hasil yang diharapkan, berarti semakin besar risiko yang akan ditanggung. Hsee dan Weber (1998) mengungkapkan bahwa preferensi risiko didefinisikan sebagai kecenderungan seorang individu untuk memilih opsi berisiko. Dapat diartikan juga bahwa preferensi risiko adalah sikap pembuat keputusan atau investor untuk sebuah risiko. Dilihat dari kesediaannya menanggung risiko investasi, investor dapat dikategorikan menjadi 3 kelompok atau tipe yaitu :

a. *Risk Lover* atau *Risk seeker*

Tipe investor yang berani mengambil risiko yang disebut *risk taker* atau *risk lover* atau *risk seeker*. Investor tipe ini adalah investor yang berani menanggung risiko. Widodoatmojo dalam Putra (2011) mengungkapkan bahwa investor berperensi risiko tinggi sangat menikmati risiko. Beberapa investor dengan tipe *risk taker* biasanya sering menghadapi risiko yang tinggi di lingkungan kerjanya.

b. *Risk Averter* atau *Risk Aversion*

Tipe investor yang takut atau enggan menanggung risiko yang disebut *risk averter* atau *risk aversion*. Investor yang masuk dalam kategori preferensi risiko rendah memiliki kecenderungan menggunakan

pendekatan investasi yang konservatif atau mengutamakan keamanan (Sembel dan Sembel dalam Putra, 2011). Investor yang termasuk tipe *risk averse*, contohnya pegawai berpendapatan tetap dan pedagang yang berpenghasilan cukup untuk kebutuhannya. Mereka cenderung memilih investasi dengan tingkat risiko yang rendah seperti : tabungan deposito, unit link dan obligasi pemerintah.

c. *Risk moderate risk, moderate investor* atau *indifference investor*

Tipe investor ini hanya berani menanggung risiko yang sebanding dengan *return* yang akan diperolehnya atau disebut *risk moderate, moderate investor* atau *indifference investor*. Semakin besar risiko yang akan dihadapi, semakin tinggi *return* yang diharapkan, semakin kecil risiko atas suatu investasi, semakin kecil *return* yang diharapkan atau dikenal dengan istilah *high risk, high return, low risk low return*. Investor tipe *moderate* akan mempertimbangkan secara berhati-hati jenis instrumen yang akan dimilikinya dan membatasi jumlah dana yang akan diinvestasikannya ke dalam instrumen berisiko hingga porsi tertentu (Kusumastuti dalam Putra, 2011). Investor dengan preferensi sedang memilih jenis investasi yang memiliki risiko relatif rendah seperti : obligasi pemerintah, saham unggulan, reksadana saham (Sembel dalam Indrayana, 2011).

Menurut Fred, J.Weston, and Thomas E.Copeland (1995 : 427)

terdapat tiga jenis perilaku investor terhadap resiko, yaitu:

### 1. *Aggressive*

Adalah mereka yang ingin mengharapkan keuntungan maksimum (*return*) dari investasinya. Mereka lebih berani dan juga tidak terlalu bermasalah dengan resiko yang ada (*Risk Seeker*). Pilihan investasi yang dilakukan adalah *high risk – high return*.

### 2. *Moderate* (Netral)

Adalah mereka yang masih mau berinvestasi dengan risiko, akan tetapi mereka lebih *prefer* untuk berinvestasi pada jenis investasi yang tidak terlalu beresiko (*Risk Indifference*). Pilihan investasi yang dilakukan adalah *medium risk – medium return*.

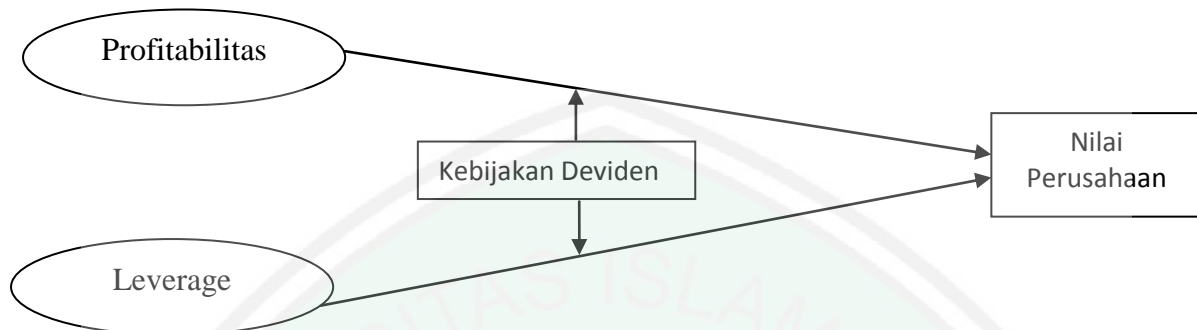
### 3. *Conservative*

Adalah mereka yang merasa tidak nyaman dengan risiko. Mereka lebih menghindari untuk memilih jenis investasi yang beresiko tinggi (*Risk Averter*). Pilihan investasi yang dilakukan adalah *low risk – low return*. Berdasarkan jenis perilaku investor tersebut, dalam penelitian ini hanya akan diteliti dua kategori perilaku investor saja, yaitu *Risk Seeker* dan *Risk Averter*.

## 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pemaparan di atas, maka terdapat kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Dari gambar kerangka konseptual diatas, dijelaskan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan rasio profitabilitas yang diukur dengan Return *On Equity* (ROE) menurut teori semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi pula tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan, yang berarti nilai perusahaannya juga akan meningkat. Jadi profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Yang kedua yaitu rasio leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), menurut teori semakin tinggi rasio ini maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham dan secara otomatis nilai perusahaan juga menurun, sehingga dapat dikatakan bahwa rasio leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Variabel pemoderasi adalah variabel yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel depeden. Penambahan variabel pemoderasi kebijakan dividen disini dimaksudkan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas dan leverage dengan nilai perusahaan.

## 2.4 Hipotesis Penelitian

### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*return on equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil penembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kim et al, 1993; dan Kusumawati: 2005). Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas. Angg (1997) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan

meningkatkan nilai perusahaan. Dari pemaparan diatas di informasikan hipotesis :

H1: Semakin besar tingkat profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* maka semakin tinggi nilai perusahaan.

#### **2.4.2 Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan**

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Mamduh dan Hanafi,2005). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya (Weston dan Copeland,1992). Penelitian veronica dan yang analisa mengatakan bahwa leverage (DER) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Dari pemaparan diatas di informasikan hipotesis:

H2: Semakin besar tingkat leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* maka semakin menurun laba yang dibagikan, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

#### **2.4.3 Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan

investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga saham dipasar yang akan memicu meningkatnya nilai perusahaan.

Durrotun nasehah (2012) tentang pengaruh ROE, DER, DPR, growth dan firm size terhadap nilai perusahaan (PBV) hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa ROE dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Ribka permata dan Dewi astuti (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang di proksikan dengan variabel profitabilitas (ROE). Dari pemaparan diatas diinformasikan hipotesis:

H3: Semakin efisiensi manajemen perusahaan dalam mengukur profitabilitas dan kebijakan dividen, semakin tinggi nilai perusahaan.

#### **2.4.4 Pengaruh leverage, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Menurut Sofyan syafri (2010:303) berpendapat bahwa *Debt to equity ratio* menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang – utang kepada pihak luar, yang mana jika semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik bagi perusahaan. Sedangkan menurut Toto Prihadi (2012: 163) mendefinisikan *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang merupakan perbandingan antara utang dengan equitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan. Dan menurut Sutrisno (2012:218), menyatakan bahwa DER yaitu Rasio hutang dengan modal

sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbangan antara hutang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

Durrotun nasehah (2012) tentang pengaruh ROE, DER, DPR, growth dan firm size terhadap nilai perusahaan (PBV) hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa ROE dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Semakin efisiensi manajemen perusahaan terhadap hutang (*Leverage*) maka semakin besar deviden yang dibagikan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis pendekatan kuantitatif dan deskriptif. Dikatakan pendekatan kuantitatif sebab penelitian ini menekankan pada analisis data-data numerical (angka) dari hasil perhitungan yang kemudian diolah dengan metode statistika. Sedangkan dikatakan sebagai penelitian deskriptif karena bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskriptif mengenai hubungan antar variabel terkait.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Galeri Investasi UIN MALIKI Malang. Indeks LQ45 berisikan 45 perusahaan yang aktif, terkenal dan memiliki likuiditas yang tinggi yang dibentuk oleh Bursa Efek Indonesia.

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

##### **3.3.1 Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek atau subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh

subyek atau obyek itu sendiri (Sugianto, 2012:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 dan yang membagikan dividen dari tahun 2014-2016, yaitu sebanyak 56 perusahaan.

### **3.3.2 Sampel**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugianto, 2012:81). Sedangkan menurut Sudjana dan Ibrahim (1989:84) bahwa sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki sifat karakteristik yang sama sehingga betul-betul mewakili populasi.

Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Sampling purposive adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011:68). Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah:

**Tabel 3.3**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.	56 Perusahaan
2.	Perusahaan yang tidak tercatat dalam indeks LQ45 secara berturut-turut periode 2014-2016.	(23) Perusahaan
3.	Perusahaan LQ45 yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut periode 2014-2016.	(14) Perusahaan
Jumlah sampel akhir yang memenuhi kriteria		19 Perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2018

**Tabel 3.4**  
**Data Sampel Penelitian**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya, Tbk
2	ADRO	Adaro Energy, Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo, Tbk
4	ASII	Astra International, Tbk
5	BBCA	Bank Central Asia, Tbk
6	BBNI	Bank Negara Indonesia, Tbk
7	BMRI	Bank Mandiri, Tbk
8	BSDE	Bumi Serpong Damai, Tbk
9	GGRM	Gudang Garam, Tbk
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
11	INTP	Indocement Tunggul Prakasa, Tbk
12	KLBF	Kalbe Farma, Tbk
13	LSIP	PP London Sumatera, Tbk
14	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk
15	PWON	Pakuwon Jati, Tbk
16	UNTR	United Tractors, Tbk
17	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk
18	WIKA	Wijaya Karya, Tbk
19	WSKT	Waskita Karya, Tbk

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2018

### **3.4 Data dan Sumber Data**

#### **3.4.1 Data**

Data merupakan keterangan yang dapat memberikan gambaran tentang suatu keadaan. Jenis data yang digunakan untuk penelitian ini merupakan data sekunder, data sekunder adalah data primer yang telah diolah lebih lanjut menjadi bentuk-bentuk seperti angka, grafik, diagram, gambar, dan lain-lain, sehingga data tersebut lebih informatif bagi pihak yang membutuhkan. Menurut klarifikasi pengumpulan, jenis data penelitian adalah data time series, yaitu data yang secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel.

#### **3.4.2 Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data pembagian deviden, data profitabilitas, dan data leverage yang terdapat di laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016.

### **3.5 Teknik Pengumpulan Data**

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

- a. Metode Dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan menghimpun informasi untuk menyelesaikan masalah yang ada dalam dokumen. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah berupa data pembagian

dividen yang terdapat di laporan keuangan yang tercatat di indeks LQ45 pada periode 2014-2016.

- b. Metode studi pustaka, yaitu metode pengumpulan data dengan mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal, literature-literatur, dan pustaka pendukung yang relevan dengan masalah yang diteliti.

### 3.6 Definisi Operasioanal Variabel

Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik.

#### 3.6.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai laba yang masa akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001 dalam Kusumadilaga, 2010). Data yang digunakan adalah laporan keuangan dan jumlah lembar saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 secara berturut-turut membagikan dividen pada tahun 2014-2016 diperoleh melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Alar ukur yang digunakan untuk nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *PBV (Price Book Value)*.

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:57) nilai perusahaan dihitung dengan:

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar saham}}{\text{nilai nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

#### 3.6.2 Leverage

*Leverage* adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. Data yang digunakan untuk menilai *leverage* dalam

penelitian ini adalah laporan keuangan pada indeks LQ45 yang secara berturut-turut membagikan dividen pada tahun 2006-2009 yang diperoleh melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). *Leverage* didalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Secara matematis, *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (dengan satuan persentase):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

### 3.6.3 Profitabilitas

Profitabilitas memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham (Sawir, 2005). Data yang digunakan untuk menilai Profitabilitas dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada indeks LQ45 yang secara berturut-turut membagikan dividen pada tahun 2014-2016 yang diperoleh melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity*. *Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Menurut Mamduh Hanafi & Abdul Halim (2016:82) ROE dapat dirumuskan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

### 3.6.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diwakili oleh *Dividend Payout Ratio*. Data yang digunakan adalah laporan keuangan pada indeks LQ45 yang secara berturut-turut membagikan dividen pada tahun 2014-2017 yang diperoleh melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Menurut Keown *et al.* (2005 :148) *Dividend Payout Ratio* adalah jumlah dividen relatif terhadap *net income* perusahaan atau *earning per share*. Menurut Harjito, A dan Martono (2005) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Secara matematis, *Dividen Payout Ratio* dapat dinyatakan dengan rumus (dengan menggunakan persentase) :

$$\text{Deviden Payout Ratio} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

## 3.7 Analisis Data

### 3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik penelitian yang utama. Ukuran yang digunakan dalam dskripsi antara lain berupa frekuensi tendensi

sentral (*mean, median, modus*), dispersi (deviasi standard dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian (Utami, 2011).

### 3.7.2 Uji Asumsi Klasik

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

#### a. Uji Normalitas Model

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

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

#### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka tidak terjadi

heteroskedastisitas. Untuk mendeteksinya dapat dilihat pada gambar grafik scatter plot, apabila ada pola-pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola teratur, maka terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

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

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa

dilakukan dengan pendeteksian dengan percobaan Durbin-Watson (Uji DW) dengan ketentuan jika angka DW diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

### 3.7.3 *Moderating Regression Analysis (MRA)*

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

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

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

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

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

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X = Profitabilitas dan Leverage

Z = Deviden

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

- 1) Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/ independen (X) namun berhubungan dengan variabel kriterion/dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel ontervening atau variabel independen.
- 2) Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak berhubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z merupakan variabel moderator homolgizer.
- 3) Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel *quasu moderator* (moderator semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.
- 4) Jia variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel indepebden (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel *pure moderator* (moderator murni).

Jika hasil pengujian menunjukkan variabel yang diamati memang merupakan variabel moderator maka persamaa yang akan dianalisis adalah sebagai berikut:

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

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

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



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Indeks LQ45

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah pasar saham yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), di mana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta. Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia dipimpin oleh Direktur Utama Erry Firmansyah, mantan direktur utama BEJ. Mantan Direktur Utama BES Guntur pasaribu menjabat sebagai Direktur Perdagangan Fixed Income dan Derivatif, Keanggotaan dan Partisipan. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada public, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

- 1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- 2) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
- 3) Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.

- 4) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- 5) Jakarta Islamic index, merupakan indeks perdagangan saham syariah.
- 6) Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- 7) Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.

Objek penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 tahun 2014-2016. LQ45 merupakan suatu wadah yang di dalamnya berisi perusahaan-perusahaan atau lembaga yang sahamnya sudah memenuhi kriteria dan likuiditas pasar yang tinggi. Untuk masuk ke dalam LQ45 ini pun diperlukan kriteria tertentu. Berikut adalah beberapa kriteria yang harus anda penuhi jika ingin masuk ke lingkaran eksklusif LQ45.

- Nilai rata-rata transaksi saham dalam 12 bulan terakhir harus masuk dalam rangking 60 besar di pasar saham.
- Saham perusahaan tersebut juga harus masuk dalam rangking atas berdasarkan kapitalisasi pasar. Hal ini dihitung berdasarkan rata-rata kapitalisasi pasar dalam 12 bulan terakhir.
- Saham perusahaan tersebut termasuk dalam bursa efek Indonesia selama 3 bulan.

- Pertumbuhan perusahaan, keadaan keuangan perusahaan dan frekuensi serta jumlah hari dalam perdagangan transaksi di pasar haruslah baik.

Apabila suatu perusahaan sudah menduduki jajaran LQ45, hal tersebut merupakan suatu kehormatan tersendiri karena menunjukkan bahwa pelaku pasar modal sudah mengakui bahwa tingkat kapitalisasi dan likuiditas perusahaan tersebut cukup baik. Meskipun demikian, perusahaan yang sudah termasuk di dalamnya harus tetap mempertahankan likuiditasnya agar tetap bisa bertahan dalam jajaran LQ45 dan tidak tersingkirkan oleh perusahaan yang lain.

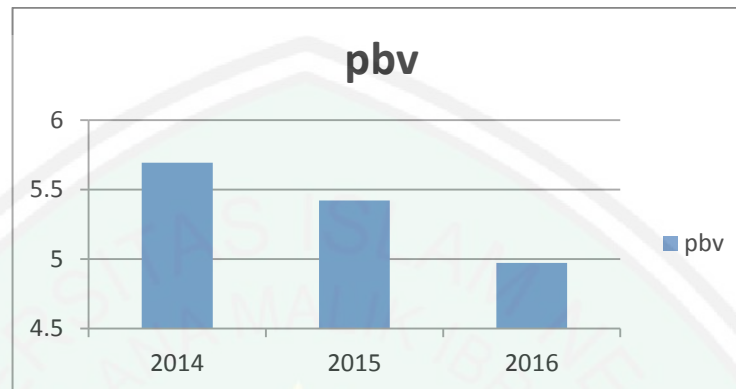
Ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks saham LQ45 diantaranya adalah tingkat suku bunga SBI di pasar uang Indonesia, tingkat toleransi investor dalam menghadapi resiko, serta saham penggerak indeks. Sedangkan faktor yang dapat menyebabkan naiknya indeks LQ45 adalah penguatan bursa regional dan global, penurunan harga minyak mentah di dunia dan penguatan nilai tukar rupiah.

#### **4.1.2 Analisis Deskriptif**

##### **4.1.2.1 Nilai Price Book Value (PBV)**

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan Price Book Value (PBV). Price Book Value perusahaan indeks LQ45 di Indonesia tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 mengalami penurunan seperti yang tergambar pada grafik di bawah ini.

**Grafik 4.1**  
**Perkembangan Nilai Price Book Value Indeks LQ45**  
**Tahun 2014-2016**



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2018

Price book value merupakan gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor. Price book value ini juga menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Price book value juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan.

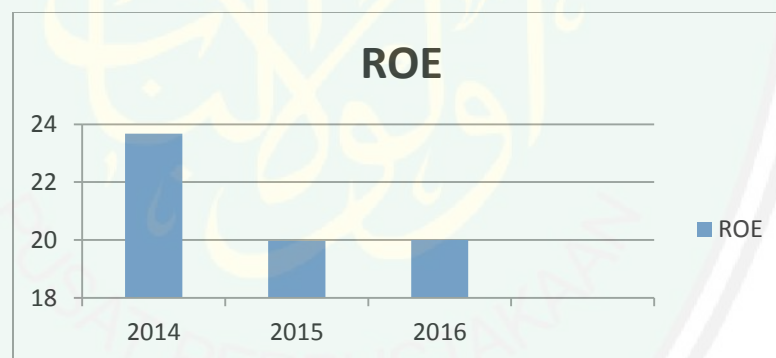
Price book value juga berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut. Dan dari grafik 4.1 mulai tahun 2014 sampai 2016 tiap tahunnya price book value mengalami penurunan yang berarti undervalued (di bawah). Ini berarti manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi

pertumbuhan investasinya belum baik dan belum berkembang secara penuh.

#### 4.1.2.2 Profitabilitas

Variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan oleh ROE. Return On Equity menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Berikut ini adalah perkembangan dari Return On Equity (ROE).

**Grafik 4.2**  
**Perkembangan ROE indeks LQ45**  
**Tahun 2014-2016**



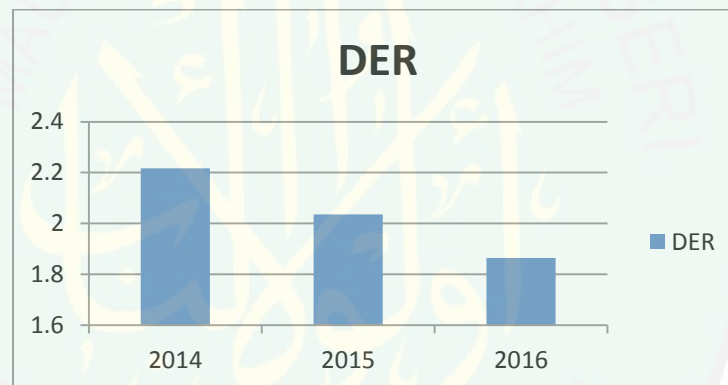
Sumber: Data diolah peneliti tahun 2018

Return on Equity (ROE) indeks LQ45 mengalami penurunan dari tahun 2014 ke tahun 2015, dan mengalami sedikit kenaikan pada tahun 2016. Dari Grafik 4.2 nilai ROE tertinggi terjadi pada tahun 2014, yaitu sebesar 23,67. Sedangkan nilai terendah ROE terjadi pada tahun 2015, yaitu sebesar 19,96. Hal ini disebabkan proporsi laba setelah pajak mengalami penurunan dari tahun 2014 sampai tahun 2015, tetapi pada tahun 2016 mengalami kenaikan sedikit, yaitu sebesar 19,99.

#### 4.1.2.3 Leverage

Variabel independen yang kedua yaitu leverage yang diproksikan oleh *Debt Equity Ratio (DER)*. Berikut ini adalah perkembangan dari *Debt Equity Ratio*. *Debt Equity Ratio* ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan.

**Grafik 4.3**  
**Perkembangan DER indeks LQ45**  
**Tahun 2014-2016**



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2018

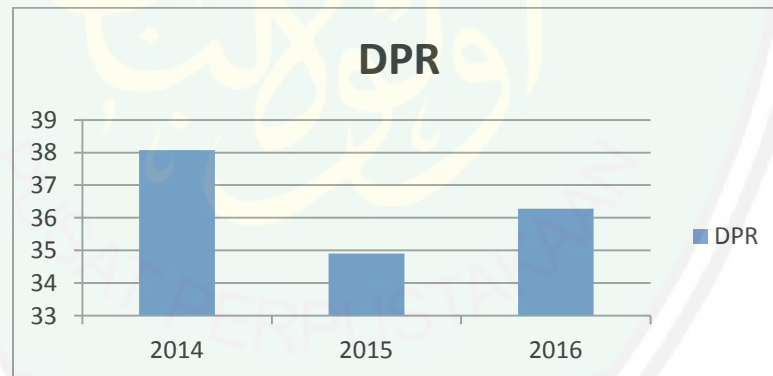
Dari grafik 4.3 *Debt Equity Ratio* perusahaan indeks LQ45 dari tahun 2014 sampai dengan 2016 bisa dikatakan menurun. Nilai DER perusahaan indeks LQ45 tertinggi sebesar 2,217 yang terjadi pada tahun 2014 dan nilai DER terendah terjadi pada tahun 2016, yaitu sebesar 1,863. Nilai DER yang kecil menandakan bahwa perusahaan tidak menggunakan hutang sebagai sumber utama dalam berekspansi dan itu adalah hal yang bagus. Nilai DER yang kecil juga akan membuat perusahaan bertahan apabila terjadi hal yang buruk dalam bisnis dan

yang bisa berdampak pada keuangan. Apabila terjadi sebuah krisis, perusahaan yang memiliki hutang kecil dan modal besarlah yang akan dapat bertahan dibandingkan dengan yang memiliki hutang diatas modalnya.

#### 4.1.2.4 Kebijakan Deviden

Variabel pemoderasi adalah variabel yang mendukung atau melemahkan hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel pemoderasi yaitu kebijakan deviden yang diprosikan dengan *Deviden Payout Ratio (DPR)*.

**Grafik 4.4**  
**Perkembangan DPR indeks LQ45**  
**Tahun 2014-2016**



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2018

Perkembangan *Deviden Payout Ratio (DPR)* indeks LQ45 dari tahun 2014 sampai dengan 2016 mengalami naik turun. Pertumbuhan *Deviden Payout Ratio* indeks LQ45 tertinggi sebesar 38,077 yang terjadi pada tahun 2014 dan pertumbuhan terendah terjadi pada tahun 2015, yaitu sebesar 34,905. Hal ini disebabkan karena jika DER rendah

maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor.

#### 4.1.3 Statistik Deskriptif

Tujuan penggunaan statistik deskriptif adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data penelitian dan hubungan yang ada antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik Deskriptif dalam penelitian ini pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi yang menyajikan ringkasan, pengukuran atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan.

**Tabel 4.1**  
**Deskriptif Variabel Penelitian Indeks LQ45**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	57	4.5	135.8	21.212	25.8062
DER	57	.1	7.2	2.039	2.1839
PBV	57	.4	58.5	5.363	10.8416
DPR	57	4.5	94.3	36.421	20.2571
Valid N (listwise)	57				

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2018

Data statistik menunjukkan bahwa nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi semua variabel penelitian dari tahun 2014 sampai tahun 2016. Berdasarkan tabel 4.1 analisis deskriptif akan dijelaskan sebagai berikut:

1) Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan oleh Return On Equity (ROE). Rata-rata (mean) ROE indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 yaitu sebesar 21,212. Nilai maksimum ROE sebesar 135,8 dan nilai minimum ROE sebesar 4,5 sedangkan Standar Deviasi ROE sebesar 25,8062.

2) *Leverage*

Leverage diproksikan oleh Debt Equity Ratio (DER). Rata-rata (mean) DER indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 yaitu sebesar 2,039. Nilai maksimum DER sebesar 7,2 dan nilai minimum DER sebesar 0,1 sedangkan Standar Deviasi DER sebesar 2,1839.

3) Nilai perusahaan

Nilai perusahaan diproksikan oleh Price Book Value (PBV). Rata-rata (mean) PBV indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 yaitu sebesar 5,363. Nilai maksimum PBV sebesar 58,5 dan nilai minimum PBV sebesar 0,4 sedangkan Standar Deviasi PBV sebesar 10,8416.

4) Kebijakan Deviden

Kebijakan Deviden diproksikan oleh Deviden Payout Ratio (DPR). Rata-rata (mean) DPR indeks LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 yaitu sebesar 36,421. Nilai maksimum DPR sebesar

94,3 dan nilai minimum DPR sebesar 4,5 sedangkan Standar Deviasi DPR sebesar 20,2571.

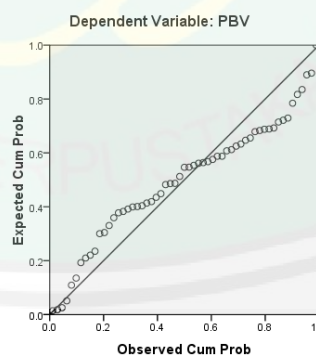
#### 4.1.4 Uji Asumsi Klasik

##### 4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal probability plot (grafik plot). Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Hasil uji normalitas dengan variabel dependen nilai perusahaan dapat dilihat dalam gambar berikut.

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2018

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

#### 4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Correlations			Abs_Res
Spearman's rho	roee	Correlation Coefficient	.014
		Sig. (2-tailed)	.916
		N	57
	DER	Correlation Coefficient	.173
		Sig. (2-tailed)	.198
		N	57

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2018

Dari uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan bahwa nilai sig pada variabel Return on Equity sebesar 0,916, dan variabel Debt Equity Ratio sebesar 0,198. Bila nilai sig lebih dari 0,05 maka variabel tersebut tidak adanya heteroskedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

#### 4.1.4.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisis korelasi antar variabel dan perhitungan nilai

tolerance serta Variance Inflation Factor (VIF). Bila nilai VIF kurang dari 10 dapat digunakan dalam model adalah dapat dipercaya dan objektif dan nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak terdapat gejala multikolinearitas.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-2.667	.526		-5.066	.000			
	ROE	.410	.013	.976	31.153	.000	.994	1.006	
	DER	-.329	.156	-.066	-2.115	.039	.994	1.006	

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2018

Dari tabel coefficients diatas menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 sehingga disimpulkan tidak terdapat multiolineritas antar variabel independen.

#### 4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Pengujian autokorelasi menggunakan Durbin Watson. Jika angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. Hasil uji autokorelasi bisa dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Autokorekasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.973 <sup>a</sup>	.947	.945	2.5345	2.313

a. Predictors: (Constant), DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2018

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

#### 4.1.5 Analisis Regresi

##### 4.1.5.1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai Adjusted R Square.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.973 <sup>a</sup>	.947	.945	2.5345	2.313

a. Predictors: (Constant), DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Terlihat dalam tabel diatas bahwa pada persamaan pertama diketahui nilai Adjusted R Square adalah 0,945, hal tersebut berarti bahwa 94,5% variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV dapat dijelaskan oleh profitabilitas (ROE) dan leverage (DER), dan

sisanya yaitu sebesar 5,5% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

#### 4.1.6 Pengujian Hipotesis

##### 4.1.6.1 Uji-t

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

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji-t**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		Billa	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.667	.526		-5.066	.000		
	ROE	.410	.013	.976	31.153	.000	.994	1.006
	DER	-.329	.156	-.066	-2.115	.039	.994	1.006

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil uji parsial atau uji t diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk menguji pengaruh antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi untuk ROE diperoleh sebesar 0,410 dan t hitung sebesar 31,153 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang

diharapkan ( $0,000 < 5\%$ ). Jadi ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016.

2) Hipotesis 2: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk menguji pengaruh antara leverage (DER) terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi untuk DER diperoleh sebesar -0,329 dan t hitung sebesar -2,115 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,039 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $3,9\% < 5\%$ ). Jadi DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016.

3) Hipotesis 3: Pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Moderasi Tahap 1**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6365.666	3	2121.889	519.134	.000 <sup>a</sup>
	Residual	216.630	53	4.087		
	Total	6582.296	56			

a. Predictors: (Constant), moderat1, DPR, ROE

c. Dependent Variable: PBV

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Moderasi Variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-6.128	.765		-8.007	.000			
	ROE	.548	.025	1.305	22.079	.000	.178	5.626	
	DPR	.078	.018	.147	4.241	.000	.520	1.924	
	moderat1	-.004	.001	-.390	-6.236	.000	.159	6.285	

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil output SPSS di atas menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan pada output pertama (tabel 4.6) hasil signifikansinya kurang dari 0,05. Dan pada output yang kedua (tabel 4.7) pengaruh moderasi profitabilitas dengan deviden hasil signifikansinya juga kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden (Deviden Payout Ratio) mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

- 4) Hipotesis 4 : Pengaruh variabel leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Moderasi Tahap 2**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39.763	3	13.254	.107	.955 <sup>a</sup>
	Residual	6542.533	53	123.444		
	Total	6582.296	56			

a. Predictors: (Constant), moderat2, DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Moderasi Variabel leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7.365	4.305		1.711	.093		
	DER	-.610	1.879	-.123	-.325	.747	.131	7.641
	DPR	-.054	.096	-.100	-.561	.577	.588	1.701
	moderat2	.019	.059	.119	.330	.743	.144	6.956

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil output SPSS di atas menunjukkan bahwa pengaruh leverage (DER) terhadap nilai perusahaan pada output pertama (tabel 4.8) hasil signifikansinya lebih dari 0,05. Dan pada output yang kedua (tabel 4.9) pengaruh moderasi leverage dengan deviden hasil signifikansinya juga lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

variabel kebijakan deviden (Deviden Payout Ratio) memperlemah hubungan leverage terhadap nilai perusahaan.

## **4.2 Pembahasan**

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan tahunan perusahaan indeks LQ45 yang listed di BEI pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh leverage (DER) terhadap nilai perusahaan, dan untuk mengetahui apakah variabel deviden payout ratio mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dipaparkan secara statistik diatas maka untuk memperoleh gambaran hasil penelitian yang lebih baik akan ditelaah lebih lanjut setiap data hasil perhitungan sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

### **4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat juga. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan

tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin besar profitabilitas maka nilai perusahaan yang diperoleh juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki Profitabilitas yang cukup tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendapatkan dana yang cukup, dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya Nilai Perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori Mursidah (2011) yang menyatakan bahwa ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Karena rasio ini mampu dalam mengalokasikan laba bagi para pemegang saham atas modal yang telah dianamkan oleh pemegang saham tersebut, yang sangat berguna bagi para investor dan pemilik perusahaan, karena investor dapat memprediksi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam pengambilan hasil investasi akan saham yang ditanamkan.

Adanya pertumbuhan ROE ini menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Selain itu Return on Equity (ROE) digunakan mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham, sehingga dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang

saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2008:63). Semakin tinggi profitabilitas akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga price book value perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Rasio ini juga bisa mengetahui seberapa efisiennya manajemen dalam menjalankan modalnya, karena semakin tinggi ROE berarti semakin efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga saham dipasar yang akan memicu meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori Husnan (2001) yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Veronica (2016) yang mengatakan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena ROE memperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif. Dan bagi para investor rasio ini sangat berguna sebagai alat

pertimbangan untuk mengambil keputusan. Karena semakin tinggi ROE semakin baik perusahaan dan semakin tinggi juga tingkat return terhadap pemegang saham. Karena tingkat ROE yang tinggi akan dapat menarik perhatian para investor karena ROE memiliki korelasi positif dengan nilai perusahaan. Namun penelitian Ika Yoana (2013) menolak penelitian ini, hal ini menurutnya profitabilitas masih mengundang perdebatan, ada beberapa teori profitabilitas. Penelitian ini tidak mendukung teori relevansi profitabilitas yang dibuat oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya profitabilitas, dan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba bisnisnya. Nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya.

Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun diakhirat. Memperoleh kehidupan yang lebih baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin. Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi. investasi merupakan kegiatan menanam modal dengan harapan akan mendapatkan suatu keuntungan di kemudian hari. Investasi sesungguhnya merupakan kegiatan yang sangat beresiko karena berhadapan dengan dua kemungkinan yaitu untung dan rugi yang artinya ada unsur ketidakpastian. Dengan demikian perolehan kembalian suatu usaha tidak pasti. Berikut ayat yang berhubungan dengan investasi, QS Luqman:34

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

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

Tafsir ayat di atas menurut Quraish Shihab yaitu, Sesungguhnya hanya pada Allah kemutlakan pengetahuan tentang hari kiamat. Tidak ada yang mengetahui selain-Nya. Dan Dia pula yang menurunkan hujan pada waktu yang telah ditentukan-Nya. Dialah yang mengetahui jenis kelamin bayi yang ada di rahim serta kekurangan dan kesempurnaannya. Tak seorang pun baik yang taat maupun yang jahat, yang tahu apa yang akan diperbuatnya esok hari, baikkah atau buruk. Dan tidak ada seorang pun yang mengetahui di bumi mana dia menemui ajalnya. Karena sesungguhnya hanya Allah yang memiliki kesempurnaan ilmu tentang segala sesuatu, dan Dia tidak memperlihatkan kegaiban kepada seorang pun.

Ayat diatas, Allah secara tegas menyatakan bahwa tiada seorangpun di dunia ini yang bisa mengetahui apa yang akan diperbuat atau diusahakan serta peristiwa apa yang akan terjadi besok. Karena ketidaktahuan tersebut maka manusia diperintahkan berusaha, salah satunya dengan cara berinvestasi sebagai bekal menghadapi hari esok yang tidak pasti tersebut, hasilnya

merupakan hak prerogatif Allah tapi yang penting mengikuti standart agama dalam setiap kegiatan apapun termasuk investasi.

Al-Qur'an mengartikan ayat di atas "Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui dengan apa yang akan diusahakan besok" yaitu bahwa Allah mengetahui apa yang diperoleh setiap individu dan mengetahui apa yang dilakukan oleh individu pada keesokan harinya, padahal individu tersebut tidak mengetahuinya". Artinya bahwa investasi di dunia akhirat, dimana usaha sebagai bekal akhirat tidak diketahui oleh seluruh makhluk. (Aid Al-Qarni, Al-Tafsir Al-Musyassar: 384).

Jadi meskipun seseorang tidak pernah mengetahui apa yang bakal terjadi besok dengan pasti, mereka tetap harus mempersiapkan diri untuk esok atau masa depannya dengan selalu berusaha misalnya melakukan investasi. Sedangkan hasilnya akan seperti apa ditentukan hanya oleh Allah yang mengetahui sukses-tidaknya suatu investasi. Yang penting dan dinilai oleh Allah niat atau amal nyata serta dengan tujuan hanya mengharap ridha Allah semata. (Indah Yuliana, investasi produk keuangan syariah:11).

#### **4.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa leverage yang diprosikan oleh Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. Hal ini dikarenakan semakin rendah Debt Equity Ratio makasemakin tinggi nilai perusahaan, karena keuntungan yang diperoleh perusahaan akan lebih banyak sehingga

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang-hutangnya sangat efektif dan efisien. Di dalam perusahaan yang terdapat di LQ45 tentunya mempunyai tingkat tertentu dalam menciptakan hutang, sehingga nilai perusahaan di mata investor juga baik, dan itu meningkatkan nilai perusahaan.

*Agency Theory* menjelaskan bahwa struktur modal (*equity dan liability*) dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manajer. Kebijakan hutang dianggap mampu untuk mengurangi konflik keagenan tersebut (Brigham dan Enhardt, 2008). Dalam hal ini, kebijakan hutang dianggap mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemilik perusahaan. Hal ini yang membuat *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori irrelevansi MM, menurut MM, kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mendapat keuntungan atau *earning power* dari asset perusahaan. Hal ini diasumsikan terjadi jika resiko bisnis perusahaan diukur dengan EBIT (*deviasi standar earning before interest and tax*), investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan dimasa mendatang, saham dan obligasi diperjualbelikan di suatu pasar modal yang sempurna, hutang adalah tanpa resiko sehingga suku bunga pada hutang tersebut bunga bebas resiko dan tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Debt Equity Ratio mengukur perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan (Sundjaja dan Barlian, 2003:141). Ketersediaan modal akan membuat perusahaan mampu bertahan bahkan mampu berkembang menjadi lebih besar (Brigham dan Houston, 2011:153).

Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Kouki dan Said (2011), dan Mai (2014) bahwa *Leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Leverage* yang dimiliki oleh perusahaan menjadi suatu pertimbangan penting yang diambil oleh investor dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan rendahnya *Leverage* di dalam perusahaan dianggap sebagai signal positif bagi perusahaan dalam melakukan investasi perusahaan di masa datang, dengan harapan pendapatan perusahaan akan meningkat. Dengan demikian para investor menjadi tertarik untuk menanam saham pada perusahaan. Sebaliknya hasil penelitian ini berlawanan dengan Mareta (2014) yang menyatakan bahwa DER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Dan juga penelitian yang dilakukan Yangs Analisa (2011) juga mengatakan bahwa leverage mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu mengelola hutang-hutangnya dengan baik, sehingga perusahaan di mata investor terlihat tidak baik, dan akibatnya bisa menurunkan harga saham yang nantinya nilai perusahaan juga akan menurun.

Agama islam menganjurkan kepada umatnya agar saling tolong menolong, gotong-royong dalam hal kebajikan dan taqwa. Sebagaimana yang menjadi dasar hukum hutang piutang dapat ditemui dalam al-qur'an ataupun ketentuan sunnah Rasul.

Dalam ketentuan al-Qur'an dapat disandarkan pada anjuran Allah SWT dalam surat al-maidah ayat 2 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لِمَا تَحِلُّوا شَعَائِرَ اللَّهِ وَلِمَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ وَلِمَا الْهَدْيِ وَلِمَا  
الْقَلَائِدَ وَلِمَا آمِنَ الْبَيْتِ الْحَرَامِ يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِنْ رَبِّهِمْ وَرِضْوَانًا ۖ وَإِذَا  
حَلَلْتُمْ فَاصْطَادُوا ۖ وَلِمَا يَحْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ أَنْ صَدُّوكُمْ عَنِ الْمَسْجِدِ  
الْحَرَامِ أَنْ تَعْتَدُوا ۖ وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلِمَا تَعَاوَنُوا عَلَى  
الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu melanggar syi'ar-syi'ar Allah, dan jangan melanggar kehormatan bulan-bulan haram, jangan (mengganggu) binatang-binatang had-ya, dan binatang-binatang qalaa-id, dan jangan (pula) mengganggu orang-orang yang mengunjungi Baitullah sedang mereka mencari kurnia dan keridhaan dari Tuhannya dan apabila kamu telah menyelesaikan ibadah haji, maka bolehlah berburu. Dan janganlah sekali-kali kebencian(mu) kepada sesuatu kaum karena mereka menghalang-halangi kamu dari Masjidilharam, mendorongmu berbuat aniaya (kepada mereka). Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya”.*

Dan diantara tolong menolong dengan cara yang baik adalah melalui hutang piutang, hal ini didasarkan pada surat al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ  
 وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ  
 اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ  
 شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ  
 يُمْلِئَ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۚ فَإِنْ  
 لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ  
 إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ  
 وَلَا تَسْأَلُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ  
 وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً  
 تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ  
 ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا  
 اللَّهَ ۚ وَيَعْلَمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

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

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

Menurut tafsir Syaikh Abu Bakar Jabir Al-Jazairi dalam bukunya tafsir Al-Qur'an Al-Aisar, Allah Ta'ala menganjurkan kaum mukminin bersedekah, mengharamkan riba, dan mengajak memaafkan orang yang lagi menghadapi kesulitan, dan bersedekah kepadanya dengan membebaskan hutangna, sesuatu yang mungkin menimbulkan kesan bahwa harta benda itu tidak punya arti dan nilai dalam hidup ini, maka datanglah ayat ini, ayat yang mulia tentang hutang-piutang untuk menjelaskan bahwa harta benda mempunyai hak dan dapat mengangkat derajatnya, karena harta benda itu merupakan tulang punggung kehidupan manusia. Maka ayat ini menetapkan keharusan menjaga harta benda itu yaitu dengan cara menulis hutang-piutang dan mengambil saksi dari orang yang tidak diragukan keadilannya. Saksi itu terdiri dari dua orang laki-laki muslim yang merdeka (bukan hamba sahaya). Bila tidak ada salah satu dari dua orang laki-laki, maka dia bisa diganti dengan dua orang perempuan. Dan Allah Ta'ala menganjurkan kepada orang yang bisa menulis agar menulis transaksi itu, kalau keadaan memungkinkan. Diharamkan bagi para saksi menghindar dan tidak hadir ketika mereka dipanggil untuk memberikan kesaksiannya. Diharamkan juga bagi kedua belah pihak, pemberi dan penerima hutang tidak menulis hutang-piutang mereka walaupun nilainya sedikit. Allah Ta'ala berfirman,

وَلَا تَسْأَلُوا أَنْ تَكْتُمُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ

Artinya: “Dan janganlah kamu jemu untuk mnulisnya baik hutang itu kecil ataupun besar sampai batas waktu membayarnya”.

Dari pemaparan ayat dan tafsir diatas dapat diketahui bahwa tidak ada larangan untuk mengadakan hutang piutang, asalkan ada dua orang saksi dan transaksi tulis menulis hutang piutang tersebut. Karena memberikan hutang sangatlah dianjurkan, sebab hal itu dapat membantu seseorang dari kesulitan yang dihadapi dalam masyarakat.

#### **4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Pemoderasi**

Kebijakan deviden mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula, dan akan meningkatkan kepercayaan investor. Sehingga mendapatkan dana yang cukup dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Deviden Payout Ratio (DPR) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Sunariyah, 2004:48).

Peningkatan deviden akan mendorong untuk meningkatkan kinerjanya, dengan kinerja perusahaan meningkat selanjutnya profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Karena apabila deviden yang dibagikan kepada pemegang saham besar, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini karena seorang investor akan sangat senang jika mendapat deviden tinggi, karena akan mensejahterakan investor.

Hal ini menolak Teori Ketidakrelevanan deviden Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, deviden tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM, kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mendapat keuntungan atau *earning power* dari asset perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini deviden memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Itu artinya deviden mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan juga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, teori Teed "*Signaling Hypotesis*" mendukung penelitian ini. Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan deviden sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan deviden pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih menyukai deviden dari pada *capital gain*. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa

menajemen perusahaan merupakan suatu penghasilan yang baik dimasa akan datang. Jika perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena peningkatan laba, maka harga saham akan naik. Jadi, kenaikan harga saham tersebut pada dasarnya adalah sebagai akibat dari kenaikan dari laba. Pemberian dividen dimungkinkan hanya apabila perusahaan memperoleh keuntungan, namun tidak menutup kemungkinan perusahaan tetap membagi dividen meskipun perusahaan menderita kerugian.

Penelitian yang dilakukan Siti Ainur (2017) tidak mendukung penelitian ini. Secara parsial rentabilitas yang diwakili ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun dengan masuknya DPR sebagai variabel moderasi terhadap ROA menunjukkan negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna DPR mampu memperkuat pengaruh ROA tetapi berlawanan efeknya terhadap nilai perusahaan, dimana bila DPR tinggi, ROA nya rendah. Namun, penelitian yang dilakukan Haruman (2008) mendukung penelitian ini, yang menyatakan semakin tinggi pembayaran deviden perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam islam melarang tegas orang yang memakan harta orang lain atau hartanya sendiri dengan jalan yang bathil. Memakan harta sendiri dengan jalan bathil adalah membelanjakan hartana pada jalan maksiat. Memakan harta orang lain dengan cara bathil ada berbagai caranya, seperti pendapat Suddi, memakannya dengan jalan riba, judi, menipu, menganiaya, termasuk juga dalam jalan yang bathil ini segala jual beli yang dilarang syara'. Ayat dalam pembahasan ini terdapat dalam surat An-Nisa ayat 29:

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

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.*

Dalam tafsir Ibnu Kasir mengatakan, Allah SWT melarang hamba-hambanya yang beriman memakan harta sebagian dari mereka atas sebagian yang lain dengan cara bathil, yakni melalui usaha yang tidak diakui oleh syariat, seperti dengan cara riba dan judi serta cara-cara lainnya yang termasuk kedalam kategori tersebut dengan menggunakan berbagai macam tipuan dan pengelabuan. Sekalipun pada lahiriyahnya cara-cara tersebut memakai cara yang diakui oleh hukum syara’, tetapi Allah lebih mengetahui bahwa sesungguhnya para pelakunya hanyalah semata-mata menjalankan riba, tetapi dengan cara hailah (tipu muslihat). Demikianlah yang terjadi pada kebanyakannya. Hingga Allah SWT berfirman:

إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ

*Artinya: “Terkecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kalian”.*

Lafadz *tijaratan* dapat pula dibaca *tijaratun*, ungkapan ini merupakan bentuk *istisna munqati’*. Seakan-akan dikatakan, “janganlah kalian menjalankan usaha yang menyebabkan perbuatan yang diharamkan, tetapi berniaga lah menurut peraturan yang diakui oleh syariat, yaitu

perniagaan yang dilakukan suka sama suka diantara pihak pembeli dan pihak penjual. Dan carilah keuntungan dengan cara yang diakui oleh syariat". Berangkat dari ayat ini, Imam Syafi'i menyimpulkan dalil yang mengatakan tidak sah jual beli itu kecuali dengan serah terima secara qabul, karena hal ini merupakan bukti yang menunjukkan adanya suka sama suka sesuai dengan makna ayat. Lain halnya dengan jual beli secara *mu'atah* hal ini tidak menunjukkan adanya saling suka sama suka, adanya *sigat ijab qabul* itu merupakan suatu keharusan dalam jual beli.

#### **4.2.4 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan**

##### **Deviden sebagai Variabel Pemoderasi**

Kebijakan deviden memperlemah hubungan leverage terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. Hal ini karena Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Sartono, 2001: 120).

Berdasarkan eksistensi DER, jika DER meningkat maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk. Tetapi dalam penelitian ini, tiap tahunnya hutang semakin menurun, tetapi nilai perusahaan juga semakin menurun. Hal ini dikarenakan investor lebih percaya dengan perusahaan yang banyak hutangnya, karena perusahaan yang banyak hutang akan dipercaya

bahwa perusahaan tersebut mampu mengembalikan hutang-hutangnya dengan tepat waktu. Investor jenis ini yaitu risk lover atau risk seeker. Tipe investor ini berani menanggung risiko, karena investor jenis ini ingin mengharapkan keuntungan yang maksimum dari investasinya, karena menurutnya high risk high return.

Pada umumnya perusahaan besar akan mempunyai hutang yang besar pula, hal ini dilakukan untuk mencukupi kebutuhan dana dalam operasional perusahaan. Untuk menghindari kondisi kebangkrutan tersebut, maka aliran kas dari masing-masing perusahaan semakin ditingkatkan.

Hal ini sesuai dengan pendapat Dhamastuti (2004) dalam Utami (2009) yang menyatakan bahwa jika DER tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dana yang dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur akan meningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh laba usaha, maka akan diserap untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat nilai perusahaan tersebut akan turun. (Muljadi, 2003).

Penelitian Ugwuanyi (2012) menyatakan bahwa peningkatan hutang di struktur modal meningkatkan kekayaan pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut I Gusti Bagus (2016) Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan

tersebut. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Sitepu dan Wibisono (2011) menyatakan *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain apabila nilai leverage menurun maka nilai perusahaan mengalami kenaikan. Adanya pengaruh negatif dari *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa para investor tentu menginginkan prospek tingkat pengembalian yang tinggi, namun mereka enggan untuk menghadapi risiko, karena investor itu lebih tertarik pada perusahaan yang tidak menanggung terlalu banyak risiko dari risiko hutang yang tinggi. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Martini (2014) menyatakan kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Hal ini bisa dikarenakan perusahaan menggunakan dana eksternal untuk pembayaran dividen sehingga peningkatan utang akan meningkatkan kepastian pembayaran dividen. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat.

Perusahaan indeks LQ45 tentunya banyak sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham yang tentunya berhubungan dengan pembagian dividen. Kebijakan dividen adalah untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang

saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin besar sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi, 2006). Adanya peningkatan pembayaran deviden dilakukan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam mencari tambahan dana dan pasar modal dan perbankan. Dividen mengandung informasi atau sebagai isyarat (*signal*) terhadap masa depan perusahaan karena investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan deviden dalam jumlah yang besar. Jika pembagian deviden tidak sebanding dengan apa yang diharapkan investor, hal ini bisa membuat lesunya penanaman saham di perusahaan tersebut yang akibatnya dapat merugikan perusahaan yang bersangkutan. Secara umum, investor akan mempertimbangkan faktor perkembangan pasar modal dalam membeli saham.

Struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui penciptaan sumber dana yaitu hutang dan modal sendiri, sehingga mampu memaksimalkan nilai saham. Tingginya nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Puteri 2008). Tingginya nilai perusahaan inilah yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dana yang dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur akan meningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh laba usaha, maka akan diserap untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang

dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat nilai perusahaan tersebut akan turun.

Dalam ajaran islam, hutang piutang adalah muamalah yang dibolehkan, tapi diharuskan untuk ekstra hati-hati dalam menerapkannya. Karena utang bisa mengantarkan seseorang ke dalam surga dan sebaliknya juga menjerumuskan seseorang ke dalam neraka. Orang yang memberikan hutang atau pinjaman kepada orang lain yang sangat membutuhkan adalah hal yang disukai dan dianjurkan, karena di dalamnya terdapat pahala yang besar. Ayat yang menunjukkan disyariatkannya hutang piutang ialah: QS Al-Baqarah: 245

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً  
وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

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

Dalam tafsir Quraish Shihab mengatakan, berjuang di jalan Allah memerlukan harta, maka korbankanlah harta kalian. Siapa yang tidak ingin mengorbankan hartanya, sementara Allah telah berjanji akan membalasnya dengan balasan berlipat ganda? Rezeki ada di tangan Allah. Dia bisa mempersempit dan memperluas rezeki seseorang yang dikehendaki sesuai dengan kemaslahatan. Hanya kepada-Nyalah kalian akan dikembalikan, lalu dibuat perhitungan atas pengorbanan kalian. Meskipun rezeki itu karunia

Allah dan hanya Dialah yang bisa memberi atau menolak, seseorang yang berinfak disebut sebagai 'pemberi pinjaman' kepada Allah. Hal itu berarti sebuah dorongan untuk gemar berinfak dan penegasan atas balasan berlipat ganda yang telah dijanjikan di dunia dan akhirat.

Sedangkan dalil dari Al-Hadits ketika berhutang tentunya kita harus melunasinya dengan cara yang baik, hal ini sebagaimana hadits berikut:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ - رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ - قَالَ كَانَ لِرَجُلٍ عَلَى النَّبِيِّ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - سِنَّةٌ مِنَ الْإِبِلِ فَجَاءَهُ يَتَقَاضَاهُ فَقَالَ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - «أَعْطُوهُ» . فَطَلَبُوا سِنَّةً ، فَلَمْ يَجِدُوا لَهُ إِلَّا سِنَّةً فَوْقَهَا . فَقَالَ «أَعْطُوهُ» . فَقَالَ أَوْفَيْتَنِي ، وَفَى اللَّهُ بِكَ . قَالَ النَّبِيُّ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - «إِنَّ خِيَارَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً»

Dari Abu Hurairah, ia berkata: “Nabi mempunyai hutang kepada seseorang, (yaitu) sekor unta dengan usia tertentu. Orang itupun datang menagihnya. (maka) beliaupun berkata, “Berikan kepadanya” kemudian mereka mencari yang seusia dengan untanya, akan tetapi mereka tidak menemukan kecuali yang lebih berumur dari untanya. Nabi (pun) berkata: “Berikan kepadanya”, Dia pun menjawab, “Engkau telah menunaikannya dengan lebih. Semoga Allah membalas dengan setimpal”. Maka nabi bersabda, “Sebaik-baik kalian adalah orang yang paling baik dalam pengembalian (hutang).

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat juga. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Perusahaan yang memiliki Profitabilitas yang cukup tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendapatkan dana yang cukup, dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya Nilai Perusahaan.

2. Leverage secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan Debt Equity Ratio perusahaan indeks LQ45 periode 2014 sampai dengan 2015 rendah, sehingga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang-hutangnya sangat efektif dan efisien. Di dalam perusahaan yang terdapat di LQ45 tentunya mempunyai tingkat tertentu dalam menciptakan hutang, sehingga nilai perusahaan di mata investor juga baik, dan itu meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kebijakan deviden mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Apabila deviden yang dibagikan kepada pemegang saham besar, maka perusahaan tersebut mampu menjalankan aktivitas operasionalnya dengan baik. Jika aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan baik, maka perusahaan tersebut mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik, seperti mampu menghasilkan profit yang diharapkan atau bahkan lebih serta mampu mengelola utangnya dengan baik. Dan hasil dari itu semua yaitu nilai perusahaan akan meningkat.

4. Kebijakan deviden memperlemah hubungan leverage terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. Hal ini karena besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

## 5.2 Saran

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

- 1) Bagi investor, hendaknya mengumpulkan informasi mengenai profitabilitas, leverage, kebijakan deviden, karena variabel-variabel tersebut akan berdampak terhadap nilai perusahaan.
- 2) Bagi perusahaan yang ada dalam Indeks LQ45, hendaknya terus meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari profitabilitas, leverage, dan juga kebijakan devidennya.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya, akan lebih baik jika dalam penelitiannya menambah jumlah sampel penelitian dan menambah proksi dari profitabilitas dan leverage agar dapat mewakili dari rasio profitabilitas dan rasio leverage itu sendiri.

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an al-Karin dan terjemahan

Ahmad, Rodoni dan Herni, Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.

Aid Al-Qarni, Al-Tafsir Al-Musyassar (Jakarta : Qisthi Press, 2008

Analisa Yangs (2011). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal*. Mediasoft Indonesia: Jakarta

Atmaja, Lukas S. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET.

Baridwan, Zaki. (2004). *Intermediate Accounting, edisi kedelapan*. Yogyakarta: BPFE.

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto John Willey. Thomson South Western.

Copeland, T.E. dan Weston, J. F., (1992), *Financial Theory and Corporate Policy*, Addison-Wesley.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi Pertama*. Jakarta: Salemba Empat.

Darminto. (2010). *Pengaruh Faktor Eksternal Dan Berbagai Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Manajemen. Vol. 8, No. 1.

Effendi, Arief Muh. (2009). *The Power Of Good Corporate Governance: Teori dan Implikasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Erlangga, Enggar. (2009). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR, Good Corporate Governance, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

- Fakhrudin, M dan M. Sopian Hadianto, (2001), *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal. Buku Satu*. Jakarta: PT. Elekmedia Komputindo Kelompok Gramedia.
- Fitriyanti, Hayu. (2009). *Analisis Pengaruh Roa, Roe, Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei*. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Manajemen.
- Fuad, M, dkk. (2006). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Hanafi, M dan Abdul Halim. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Edisi kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Harahap, S. S. (2004). *Analisis Kritis atas laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Hanafi, Mahmud dan Abdul Halim, (1996), *Analisis Laporan Keuangan*, edisi pertama, Yogyakarta: UPP AMP YKKPN.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. UUP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Harjito, A dan Martono. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Hasna, Firsyida. (2014). *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar di BEI. Skripsi*. Universitas Negeri Surabaya.
- Hermuningsih, Sri. (2013). *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. Bulletin of Monetary, Economics and Banking*.
- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kelima*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN-Maliki Press, 2010)
- Jhojor Triwati N, Barasa. (2009). *Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Sumatera Utara. Fakultas Ekonomi Akuntansi.
- Keown *et al.* (2005). *Manajemen Keuangan (prinsip-prinsip dan aplikasi)*. Jakarta Barat: PT indeks kelompok Gramedia.

- Kusumadilaga, Rimba. (2010). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Martono dan D. Agus Harjito. (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Munawir, S. (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nainggolan, pahala. (2004). *Cara Mudah Memahami Akuntansi*. Jakarta: PPM.
- Napa J, Awat. 1999. *Manajemen Keuangan : Pendekatan Sistematis*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Nasehah, Durrotun. (2012). *Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size Terhadap Price To Book Value*. Jurnal Universitas Diponegoro.
- Raharjo, S. (2005). *Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di BEJ*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Septia, Ade Winda. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Skripsi. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Siregar, Sheila Ramadhani. (2010). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Sitepu, Citra Noveli. (2010). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI*, Skripsi, Universtias Sumatera Utara fakultas Ekonomi Medan.
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan; Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.

Sudjana, N, Ibrahim. (1989). *Penelitian dan Penilaian Pendidikan*. Bandung: Sinar Baru.

Sugiyono. (2011). *Metode penelitian pendidikan*. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

Sundjaja, Ridwan S. dan Barlian, Inge. (2003). *Manajemen Keuangan I Edisi Kelima*. Jakarta: Literata Lintas Media.

Susilo, Agus. (2009). *Pengaruh Pergerakan Rasio Profitabilitas Emiten Terhadap Perubahan Harga Saham* (studi Kasus Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007), Universitas Muhammadiyah Surakarta, Fakultas Ekonomi Manajemen.

Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.

Mardiyati, Umi. (2012). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2005-2010. Vol.3, No.1.*

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses pada tanggal 17 Oktober 2017)

[www.academia.edu](http://www.academia.edu) (diakses pada tanggal 25 Oktober 2017)

<http://market.bisnis.com/read/20160503/192/543986/kinerja-emiten-lq-45-ini-daftar-laba-45-perusahaan-dalam-3-bulan> (Di akses pada 29 Oktober 2017)

[www.tafsirq.com](http://www.tafsirq.com)(diakses pada tanggal 8 November 2017)

## Lampiran 1

## Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Hasil
1.	Istikhanah (2015) “Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan”.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan (PBV)</li> <li>- Variabel independen: ROA dan ROE</li> </ul>	ROA dan ROE secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Yuliana, dkk (2009) “Pengaruh Struktur Modal dan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertanian di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen: struktur modal dan ROE</li> </ul>	Secara simultan struktur modal dan ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ROE mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Mareta, dkk (2014) “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)”.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan.</li> <li>- Variabel independen: DER, EPS, ROE, DR.</li> </ul>	Secara parsial variabel ROE, DER dan DR tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, sementara variabel EPS signifikan pengaruhnya terhadap harga saham.
4.	Veronica (2016) “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2015)”.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen: DER, ROE, DR, dan EPS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara parsial variabel DER dan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.</li> <li>- Secara parsial menunjukkan bahwa DR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Secara parsial EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap</li> </ul>

			<p>nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara simultan DER, DR, EPS, dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
5.	Maggee Senata (2016) “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen: kebijakan dividen</li> </ul>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.</p>
6.	AA Ngurah Dharma Adi Putra, dkk (2016) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen: kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan</li> </ul>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	Yangs Analisa (2011) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV (Price Book Value) (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008)”.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel depenen: nilai perusahaan</li> <li>- Variabel independen: ukuran perusahaan, leverage, profiabilitas, dan kebijakan dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Leverage mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,</li> <li>- Dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Secara simultan seluruh variabel indpenden dalam penelitian ini</li> </ul>

			berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Durrotun Nasehah (2012) "Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size Terhadap Price Book Value (PBV) Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel dependen: nilai perusahaan (PBV)</li> <li>- Variabel independen: ROE, DER, DPR, GROWTH, dan FIRM SIZE</li> </ul>	ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size berpengaruh signifikan secara bersamaan (simultan) terhadap PBV, dan secara parsial ROE dan DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan DER, Growth dan Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV



## Lampiran 2

### Data Sampel Perusahaan LQ45 periode 2014

Nama Perusahaan	2014			
	PBV (X)	DER (X)	ROE (%)	DPR (%)
ADRO	0,81	0,97	5,63	43,66
AKRA	2,84	1,48	13,26	62,8
BBCA	4,33	6,06	21,19	29,61
BBNI	1,86	5,59	17,75	25
BBRI	2,94	7,21	24,82	30
BMRI	2,54	7,16	19,7	25
BSDE	1,89	0,52	21,63	7,21
GGRM	3,66	0,75	16,24	28,67
ICBP	5,26	0,66	16,83	49,71
INDF	1,45	1,08	12,48	49,72
INTP	3,96	0,17	21,28	94,29
KLBF	9,3	0,27	21,61	43,14
LSIP	1,84	0,2	12,7	39,45
PTBA	3,53	0,71	23,29	37,09
PWON	4,57	1,02	31,38	8,62
UNTR	1,68	0,56	12,55	64,95
UNVR	45,03	2,11	124,78	44,67
WIKA	4,79	2,2	15,08	20,02
WSKT	5,9	3,4	17,59	19,87

### Lampiran 3

#### Data Sampel Perusahaan LQ45 periode 2015

Nama Perusahaan	2015			
	PBV (X)	DER (X)	ROE (%)	DPR (%)
ADRO	0,36	0,78	4,5	49,89
AKRA	3,89	1,09	14,53	45,74
BBCA	3,66	5,6	20,12	7,53
BBNI	1,19	5,26	11,65	25,2
BBRI	2,49	6,76	22,46	30,27
BMRI	1,81	6,16	17,7	30
BSDE	1,57	0,63	10,64	4,5
GGRM	2,78	0,67	16,98	77,73
ICBP	4,79	0,62	17,84	49,75
INDF	1,05	1,13	8,6	49,7
INTP	3,44	0,16	18,25	35,07
KLBF	5,66	0,25	18,81	44,44
LSIP	1,23	0,21	8,49	40,5
PTBA	1,12	0,82	21,93	32,79
PWON	2,53	0,99	14,81	17,17
UNTR	1,61	0,57	7,11	66,89
UNVR	58,48	2,26	121,22	9,88
WIKA	2,99	2,6	12,93	17,8
WSKT	2,34	2,12	10,8	28,35

## Lampiran 4

## Data Sampel Perusahaan LQ45 periode 2016

Nama Perusahaan	2016			
	PBV (X)	DER (X)	ROE (%)	DPR (%)
ADRO	1,18	0,72	9	30,16
AKRA	3,06	0,96	12,97	47,39
BBCA	3,49	4,97	18,3	8,38
BBNI	1,19	5,52	12,78	35
BBRI	2,04	5,84	17,86	40,36
BMRI	1,77	5,38	9,55	45
BSDE	1,44	0,57	8,37	4,72
GGRM	3,27	0,59	16,87	74,92
ICBP	5,61	0,56	19,63	24,94
INDF	1,55	0,87	11,99	49,79
INTP	2,23	0,13	12,84	88,36
KLBF	6,01	0,22	18,86	44,84
LSIP	1,61	0,24	7,75	40,21
PTBA	3	0,75	19,18	32,79
PWON	2,56	0,88	16,16	12,17
UNTR	1,97	0,5	11,98	10,66
UNVR	46,67	2,56	135,85	44,77
WIKA	3,71	1,49	9,18	26,48
WSKT	2,14	2,66	10,81	28,35

**Lampiran 5****BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Laily Sintania Hartono  
 Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 8 Februari 1996  
 Alamat Asal : Jl. Sunan Drajad no. 179 Lamongan  
 Alamat Kos : Jl. Sunan Kalijaga Dalam IV no. 49 Lowokwaru,  
 Malang  
 Telepon/HP : 085731592217  
 E-mail : [lailysintaniahartono@gmail.com](mailto:lailysintaniahartono@gmail.com)

**Pendidikan Formal**

2000-2002 : TK Al-Lathifiyah I Lamongan  
 2002-2008 : SD Negeri Sidoharjo I Lamongan  
 2008-2011 : SMP Negeri I Lamongan  
 2011-2014 : SMA Negeri 2 Lamongan

**Pendidikan Non Formal**

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

**Pengalaman Organisasi**

- HMJ Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang periode 2015/2016
- UKM Jhepret Club periode 2014

## Lampiran 6

## BUKTI KONSULTASI

Nama : Leily Sintania Hartono

NIM/Jurusan : 14510012/Manajemen

Pembimbing : Dr. Basir S, S.E., M.M.

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ45 Periode 2014-2016

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	4 Agustus 2017	Pengajuan Outline Gelombang I	1.
2.	9 Oktober 2017	Konsultasi Judul	2.
3.	12 Oktober 2017	Konsultasi Bab I, II, III	3.
4.	23 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	4.
5.	30 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	5.
6.	9 November 2017	Revisi Bab I, II, III	6.
7.	15 November 2017	Revisi Bab I, II, III	7.
8.	20 November 2017	Acc Proposal	8.
9.	19 Maret 2018	Konsultasi Bab IV dan V	9.
10.	26 April 2018	Revisi Bab IV dan V	10.
11.	14 Mei 2018	Revisi Bab IV dan V	11.
12.	15 Mei 2018	Revisi Bab IV dan V	12.
13.	17 Mei 2018	Acc Skripsi	13.

Malang, 17 Mei 2018

Mengetahui:  
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Agus Sucipto, M.M  
NIP. 19670816 200312 1 001

## Lampiran 7



**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 : 11/1152/F.EK/PP.00.9/21/2018  
 Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 04 Juni 2018

SURAT KETERANGAN

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

Nama : Laily Sintania Hartono  
 NIM : 14510012  
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi/S1 Manajemen  
 Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
 Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Pemoderasi.

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

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.  
 a.n.Dekan,  
 Ketua GI-BEI-UIN,



Muh. Nang Choeruddin SE., MM.  
 NID. 19850820201608011047

