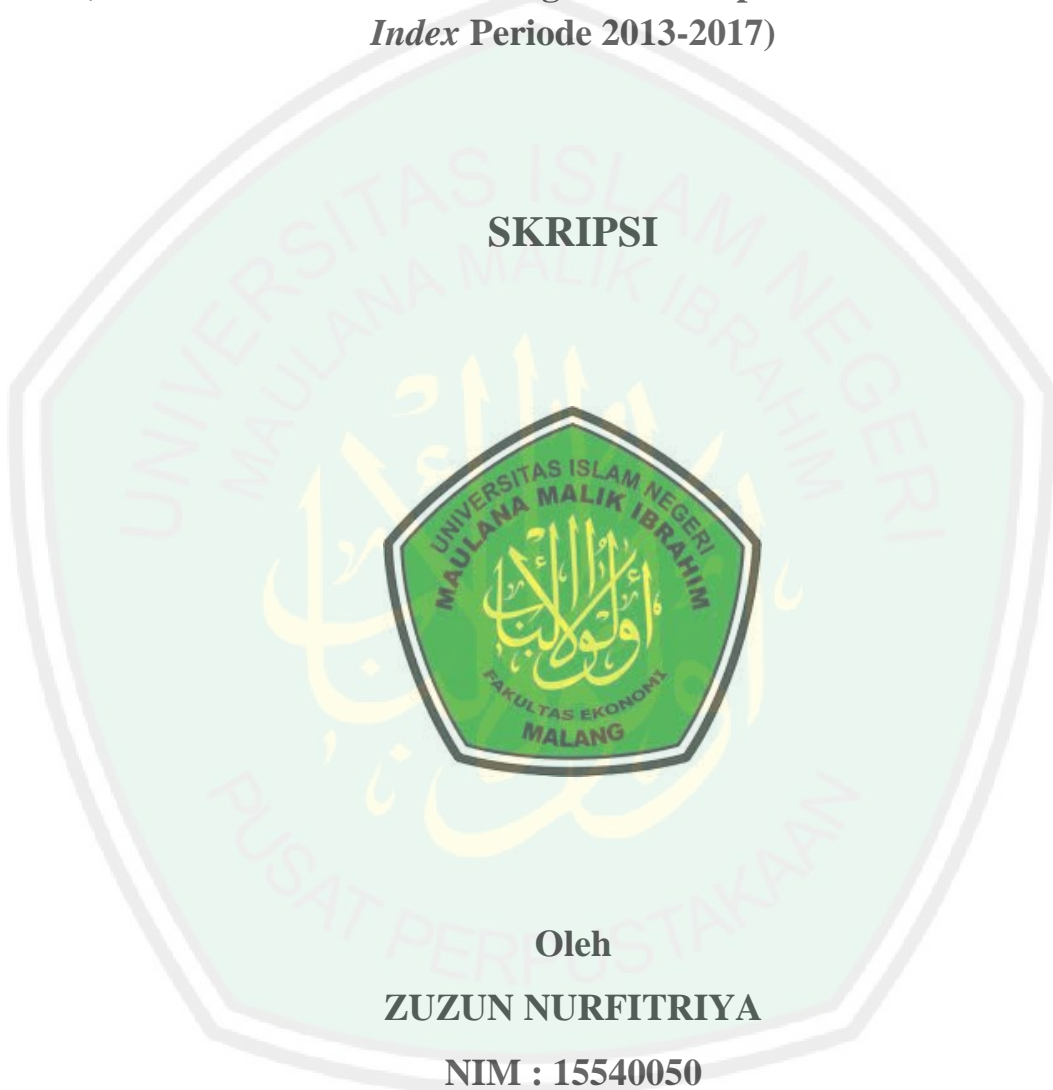


**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI  
DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic  
Index* Periode 2013-2017)**

**SKRIPSI**



Oleh

**ZUZUN NURFITRIYA**

**NIM : 15540050**

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI  
DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada Jakarta Islamic  
Index Tahun 2013-2017)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

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



Oleh

**ZUZUN NURFITRIYA  
NIM : 15540050**

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI  
DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**  
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic  
Index* Tahun 2013-2017)

**SKRIPSI**

Oleh

**ZUZUN NURFITRIYA**

NIM: 15540050

Telah Disetujui, 17 Mei 2018

Dosen Pembimbing,



**Ahmad Sidi-Pratomo, S.El., M.A.**

NIP. 19840419 201903 1 002

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



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

NIP. 19711109 199903 1 003

## LEMBAR PENGESAHAN

### **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* Tahun 2013-2017)**

#### SKRIPSI

Oleh  
**ZUZUN NURFITRIYA**  
NIM: 15540050

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Pada Tanggal 23 Mei 2019

#### Susunan Dewan Penguji

1. Ketua Penguji  
**Esy Nur Aisyah, S.E., M.M.**  
NIP. 19860909-201903-2-014
2. Sekretaris/Pembimbing  
**Ahmad Sidi Pratomo, S.El., M.A.**  
NIP. 19840419-201903-1-002
3. Penguji Utama  
**Dr. Vivin Maharani Ekowati, S.Sos., M.Si., M.M.**  
NIDT. 19750426-20160801-2-042

#### Tanda Tangan

(  )  
(  )  
(  )



Disahkan oleh:  
Ketua Jurusan,

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



## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Zuzun Nurfitriya  
NIM : 15540050  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi / S1 Perbankan Syariah

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

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index Tahun 2013-2017)**

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

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

Demikian Surat Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Hormat Saya,



Zuzun Nurfitriya

NIM: 15540050

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Saya persembahkan karya kecil ini kepada:*

### **Allah SWT**

Karena tanpa izin-Nya tidak akan menghasilkan karya ini...

### **Kedua orangtuaku tercinta**

Bapak Mustain dan Ibu Sumarning Hartani

Terimakasih atas kasih sayang yang tiada terkira dan biaya yang telah dikeluarkan sepanjang hidupku...

### **Adik tersayang**

Lailatul Fitriya

Semoga pendidikannya lancardan sukses, sehingga kita bisa bersama-sama membahagiakan kedua orangtua

### **Dosen pembimbingku**

Bapak Ahmad Sidi Pratomo, SEi., MA

Terima kasih telah membimbing dengan penuh kesabaran dalam mengerjakan skripsi ini, dan memberi motivasi serta kritik yang membangun

### **Yang terspesial**

Terima kasih sudah menghadirkan senyum manis dan kesabaran yang menjadi semangat saat aku merasa seisi dunia sedang tidak berpihak padaku

### **Rekan-rekan mahasiswa S1 Perbankan Syariah angkatan 2015**

Semoga sukses untuk kalian semua dan terima kasih atas pengalaman yang berharga selama 4 tahun menuntut ilmu

Dan terima kasih pula kepada semua pihak yang tidak bisa ku sebutkan satu persatu, yang turut membantu terselesaikannya karya kecil ini. Semoga setiap langkah kalian selalu mendapatkan ridha dari Allah SWT. Aamiiinn...

## HALAMAN MOTTO

*“Berlomba lombalah dalam kebaikan”*

- QS. Al-Baqarah: 148 -

*Berhati-hatilah dalam bertindak, setiap apa yang kamu tanam itu  
yang akan kamu petik*

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2013-2017).

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah.
4. Bapak Ahmad Sidi Pratomo, SEi., MA selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan arahan dan masukan pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Esy Nur Aisyah, SE, MM selaku Dosen Wali selama penulis menuntut ilmu di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi khususnya pada jurusan S1 Perbankan Syariah yang telah mengajarkan berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Kedua Orangtuaku Tercinta, Bapak Mustain dan Ibu Sumarning Hartani, yang senantiasa memberikan doa, dukungan, serta kasih sayang tak terhingga sepanjang hidupku.



8. Adik perempuanku Lailatul Fitriya, dan tentunya tak lupa seluruh keluarga besarku yang senantiasa memberikan doa serta dukungan baik secara moril dan spiritual.
9. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan S1 Perbankan Syariah angkatan 2015 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan pengalaman berharga selama perjalanan 4 tahun menuntut ilmu.
10. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna. Namun, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan di masa depan. Amin ya Robbal ‘Alamin.

Malang, 10 Mei 2019

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
HALAMAN MOTTO .....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
ABSTRAK .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	8
1.4 Pembatasan Masalah.....	10
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>11</b>
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu .....	11
2.2 Kajian Teoritis .....	16
2.2.1 Ukuran Perusahaan .....	16
2.2.2 Kebijakan Dividen .....	18
2.2.3 Kebijakan Hutang .....	20
2.2.4 Keputusan Investasi .....	23
2.2.5 Harga Saham .....	26
2.2.6 Nilai Perusahaan .....	32
2.2.7 Jakarta Islamic Index .....	35
2.3 Hubungan Antar Variabel .....	37
2.3.1 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	37
2.3.2 Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	38
2.3.3 Hubungan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.....	39
2.3.4 Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.....	39
2.3.5 Hubungan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan .....	40
2.4 Kerangka Konseptual .....	41
2.5 Hipotesis Penelitian .....	42
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>47</b>
3.1 Jenis Penelitian dan Pendekatan Penelitian .....	47
3.2 Lokasi Penelitian .....	48
3.3 Populasi dan Sampel .....	48
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	49
3.5 Data dan Jenis Data .....	51
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	51

3.7 Definisi Operasional Variabel .....	52
3.7.1 Variabel Dependen .....	52
3.7.1 Variabel Independen .....	53
3.8 Skala Pengukuran .....	55
3.9 Teknik Analisis Data .....	55
3.9.1 Statistik Deskriptif .....	56
3.9.2 Analisis Regresi Berganda .....	56
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>63</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	63
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	63
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif .....	72
4.1.3 Uji Asumsi Klasik .....	74
4.2 Pembahasan .....	88
4.2.1 Pengaruh secara Parsial .....	88
4.2.2 Pengaruh secara Simultan .....	97
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>98</b>
5.1 Kesimpulan .....	98
5.2 Saran .....	100
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	13
Tabel 3.1 Kriteria Sampel .....	50
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian .....	51
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	55
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	73
Tabel 4.2 Uji Normalitas.....	75
Tabel 4.3 Uji Linearitas Variabel X1 terhadap Y .....	76
Tabel 4.4 Uji Linearitas Variabel X2 terhadap Y .....	76
Tabel 4.5 Uji Linearitas Variabel X3 terhadap Y .....	77
Tabel 4.6 Uji Linearitas Variabel X4 terhadap Y .....	77
Tabel 4.7 Uji Linearitas Variabel X5 terhadap Y .....	78
Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas .....	79
Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas .....	80
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi.....	81
Tabel 4.11 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji-t) .....	82
Tabel 4.12 Hasil Uji Signifikansi Simultan F.....	85
Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	85
Tabel 4.14 Analisis Regresi Berganda.....	86



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	41
Gambar 2.2 Model Hipotesis .....	42



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Mentah
- Lampiran 2 Hasil Analisis Deskriptif
- Lampiran 3 Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 4 Uji Analisis Regresi Linear Berganda
- Lampiran 5 Biodata Peneliti
- Lampiran 6 Bukti Konsultasi
- Lampiran 7 Surat Keterangan Penelitian
- Lampiran 8 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme
- Lampiran 9 Hasil Pengecekan Plagiarisme dengan Turnitin



## ABSTRAK

Nurfitriya, Zuzun. 2019. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2017)”

Supervisor :Ahamad Sidi Pratomo, SEi., MA.

Keywords :Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Harga Saham dan Nilai Perusahaan.

---

Tujuan setiap perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, kemakmuran saham terlihat dari Nilai Perusahaan. Dengan begitu Nilai Perusahaan merupakan sesuatu yang penting karena dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Terbentuknya Nilai Perusahaan itu berdasarkan dua faktor yaitu faktor perusahaan dan faktor investor. Faktor perusahaan terdiri dari pendapatan dan beban (Ukuran Perusahaan), keputusan pendanaan (Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi). Sedangkan faktor investor terdiri dari Harga Saham dan Kebijakan Dividen. Oleh karena itu faktor tersebut digunakan sebagai variabel independen untuk mengukur Nilai Perusahaan dalam penelitian ini. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial dan secara simultan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Subyek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2013-2017. Teknik pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan sampel 11 perusahaan. Sumber data diperoleh melalui data sekunder. Analisis data menggunakan regresi linear Berganda dengan bantuan *software SPSS 21.0*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Harga Saham berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena nilai signifikansi sebesar  $0.000 < 0.05$ .

## ABSTRACT

Nurfitriya, Zuzun. 2019. THESIS. Title: *"The Influence of Firm Size, Dividend Policy, Debt Policy, Investation Decision, and Stock Price To Value of the Company"*

Supervisor : Ahmad Sidi Pratomo, S.Ei., MA.

Keywords : *Firm Size, Dividend Policy, Debt Policy, Investation Decision, Stock Price, and Value of the Company*

---

The purpose of each company is to maximize the prosperity of shareholders, the prosperity of the shares can be seen from the value of the company. That way Corporate Value is something important because it can reflect the condition of a company. The establishment of Corporate Value is based on two factors, namely company factors and investor factors. Company factors consist of income and expenses (Company Size), funding decisions (Debt Policy and Investment Decisions). While the investor factor consists of Stock Prices and Dividend Policy. Therefore, this factor is used as an independent variable to measure Company Value in this study. The purpose of this study is to find out whether Company Size, Dividend Policy, Debt Policy, Investment Decision and Stock Price affect the Company Value partially and simultaneously.

This study uses a quantitative descriptive approach. The research subjects were companies registered in the Jakarta Islamic Index for the period 2013-2017. The sample collection technique uses purposive sampling, with a sample of 11 companies. Source of data is obtained through secondary data. Data analysis using Multiple linear regression with the help of SPSS 21.0 software.

The results of the study show that partially the size of the company, dividend policy, investment decision and stock price have a positive effect on the value of the company. Debt Policy has no effect on Company Value. Simultaneously, Company Size, Dividend Policy, Debt Policy, Investment Decision and Stock Price influence the Firm Value because the significance value is  $0.000 < 0.05$ .



## مستخلص البحث

نورفيتريا، زوزن. 2019. موضوع البحث: "تأثير حجم الشركات، سياسة توزيع الأرباح، وسياسات الديون، وقرارات الاستثمار وسعر الأسهم مقابل قيمة الشركة (دراسة عن الشركات المدرجة في جاكرتا الإسلامية مؤشر عام 2013-2017)".

المشرفة : أحمد سيدي براتومو الماجستير

الكلمة الأساسية : حجم الشركة، سياسة توزيع الأرباح، سياسة الدين، قرار الاستثمار، سعر السهم، قيمة الشركة

والهدف لكل شركة هو تحقيق أقصى قدر من الرخاء المساهمين، الرخاء مرئياً من قيمة الأسهم في الشركة. لذا قيمة الشركة هو شيء مهم لأنه يعكس حالة الشركة. تشكيل قيمة الشركة استند إلى عاملين، هما عامل الشركة والعامل للمستثمرين. الشركة يتكون من معامل الدخل والتحميل (حجم الشركة)، قرار التمويل (قرارات "سياسة الديون" والاستثمار). في حين أن المستثمرين العوامل المكونة من سياسة الأسعار وعائد حصة. وهذه العوامل المستخدمة كمتغيرات مستقلة لقياس قيمة الشركة في هذه الدراسة. والغرض من هذا البحث معرفة ما إذا كان حجم الشركة، وسياسة توزيع الأرباح و "الديون كيبجكان" وقرارات الاستثمار وأسعار الأسهم لها تأثير على القيمة الجزئية للشركة وفي نفس الوقت.

يستخدم هذا البحث المنهج الوصفي الكمي. مواضيع البحث هي الشركات المدرجة في فترة جاكرتا الإسلامية مؤشر عام 2013-2017. تقنية جمع العينة باستخدام عينة هادفة، مع عينة من 11 شركة. مصادر البيانات التي تم الحصول عليها من خلال البيانات الثانوية. تحليل البيانات باستخدام الانحدار الخطي متعددة مع مساعدة برنامج *SPSS 21.0*.

وأظهرت النتائج أن حجم الشركة، سياسة عائد جزئياً، القرارات المتعلقة بالاستثمار والأسهم أسعار له أثر إيجابي على قيمة الشركة. سياسة الديون لا تؤثر على قيمة الشركة. في الوقت نفسه، حجم الشركة، سياسة توزيع الأرباح، و "الديون سياسات" وقرارات الاستثمار وأسعار الأسهم لها تأثير على قيمة الشركة نظراً لأهمية القيمة  $0.05 > 0000$ .

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk mengoptimalkan kemakmuran pemegang sahamnya dengan melakukan usahanya. Kemakmuran investor dapat terlihat dari nilai perusahaan (Wahyudi, dkk. 2016 ). Artinya nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai sesuatu yang penting karena bisa mencerminkan keadaan perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki nilai yang baik maka calon investor akan memandang baik perusahaan tersebut. Kenaikan nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang diinginkan oleh pemilik. Sebab ketika nilai perusahaan naik, akan membuat kesejahteraan investor meningkat pula. Dalam teori *single bottom line* Friedman (1962) mengungkapkan jika perusahaan hanya mementingkan kesejahteraan pemegang sahamnya, sehingga apapun dilakukan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Pencapaian untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan memerlukan kerjasama yang baik dengan membuat keputusan pendanaan yang sesuai laporan keuangan untuk menjadikan dasar dalam pengambilan keputusan.

Brigham dan Ehrhardt (2005:15) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang pada *free cash flow* dimasa yang akan datang dari tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang ada untuk investor sesudah menghitung semua pengeluaran untuk operasional dan untuk berinvestasi serta asset lancar bersih.

Nilai Perusahaan yang telah *go public* tercermin dalam harga saham sementara perusahaan yang belum *go public* nilainya akan terealisasi jika suatu perusahaan tersebut dijual (Margaretha (2011:5). Artinya nilai perusahaan mencerminkan berhasil atau gagal manajemen dalam mengelola asetnya, hal tersebut dapat dilihat dari kinerja keuangan yang didapatkan. Nilai perusahaan bisa diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang mencerminkan berapa besar nilai buku dihargai pada suatu perusahaan (Westo dan Brigham, 2001: 92). Terbentuknya nilai perusahaan menurut Mardiyanto (2008: 182) terdiri dari dua faktor yakni dari faktor perusahaan dan faktor investor. Faktor perusahaan terdiri dari pendapatan dan beban (ukuran perusahaan), keputusan pendanaan (keputusan investasi, dan kebijakan hutang). Sedangkan dari faktor investor sendiri adalah kebijakan dividen perusahaan dan harga saham perusahaan.

Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan sebab, jika ukuran suatu perusahaan besar maka akan membuat perusahaan semakin mudah mendapatkan sumber pendanaan baik dari eksternal ataupun internal (Khoiriyah, 2018). Brigham dan Houston (2001: 60) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan adalah termasuk indikator yang menggambarkan kekuatan finansial suatu perusahaan. Ukuran perusahaan bisa diukur dengan melihat penjualan bersihnya dan dapat pula ditunjukkan dari total asset yang telah dimiliki pada neraca akhir tahun. Jika total asset besar maka akan besar juga ukuran suatu perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya, jadi ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total asset (Riyanto, 2008).

Rahmawati, dkk (2015) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Jika aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan besar maka nilai perusahaan tersebut juga akan besar, begitu pula sebaliknya. Jika ukuran perusahaan besar mencerminkan perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan yang baik sehingga membuat pemegang saham memberikan respon yang baik pada perusahaan tersebut yang mengakibatkan nilai perusahaan tersebut ikut meningkat (Sujoko, 2007) dalam (Khoiriya, 2018). Jadi, ukuran perusahaan sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan.

Kesanggupan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham juga memberikan dampak terhadap Nilai Perusahaan. Brigham dan Houston (2001: 198) mengemukakan bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang membuat keseimbangan antara dividen pada saat ini dan pertumbuhan dividen di masa yang akan datang hingga bisa mengoptimalkan harga saham. Dividen bisa menjadi salah satu alasan bagi pemegang saham untuk mempercayakan modalnya pada suatu perusahaan, karena dividen adalah pengembalian atas investasi kepada perusahaan. Nurmala (2006) mengemukakan bahwa adanya kebijakan dividen yang membuat kenaikan dividen dari tahun ke tahun mengakibatkan tingkat kepercayaan pemegang saham akan semakin meningkat, sehingga secara tidak langsung memberikan informasi bahwa manajer dapat mengelola perusahaan dengan adanya peningkatan jumlah dividen bagi para pemegang saham.

Rasio yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen yang akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan adalah *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout*



*Ratio* adalah suatu kebijakan perusahaan bisa mendapatkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk selanjutnya dibayarkan pada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Sentana, 2016). *Dividend Payout Ratio* yakni jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Jika laba yang ditahan besar, maka akan sedikit laba yang disalurkan untuk membayar dividen pada pemegang saham (Kasmir, 2010). Semakin besar dividen yang dibagikan harga saham juga akan meningkat yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Andriyani, 2017).

Kebijakan hutang adalah keputusan perusahaan bagaimana perusahaan memanfaatkan hutang sebagai sumber pendanaanya. Penggunaan kebijakan hutang merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan (Pertiwi, dkk. 2016). Hal ini dikarenakan jika proporsi hutang yang ditetapkan oleh suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi, dan jika tingkat hutang melebihi proporsi yang telah ditentukan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan guna mendanai operasional perusahaan dengan memanfaatkan hutang (Brigham dan Houston, 2007). Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), sebab DER adalah rasio yang tepat untuk menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajiban jangka panjang dan jangka pendek (Septariani, 2017). Jika DER meningkat mencerminkan kinerja perusahaan semakin memburuk. Dharmastuti, 2005 menyebutkan bahwa DER yang tinggi mencerminkan struktur permodalan berasal dari pinjaman sehingga

perusahaan akan tergantung terhadap kreditur, jika perusahaan mendapatkan keuntungan maka akan digunakan untuk membayar hutang dan akhirnya keuntungan yang dibayarkan untuk investor akan semakin berkurang yang mengakibatkan pemegang saham tidak mau lagi membeli saham perusahaan tersebut dan mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun. DER dihitung dengan menggunakan rumus total hutang dibagi dengan jumlah modal sendiri.

Keputusan investasi termasuk faktor penting bagi manajer perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Prsetyo, dkk. 2016). Pada penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan sebuah keputusan mengenai penanaman modal baik modal yang berasal dari dalam ataupun dari luar perusahaan (Fajaria, 2015). Keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning Per Share* dari saham yang bersangkutan (Sartono, 2001). PER digunakan untuk melihat seberapa besar pasar menilai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh EPS.

Harga Saham suatu perusahaan pada pasar modal dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan pada pasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami peningkatan dalam jangka panjang itu artinya perusahaan tersebut sedang tumbuh (Andriyani, 2017). Harga saham yang tinggi diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi, semakin tinggi nilai perusahaan dapat mengidentifikasi kesejahteraan pemegang saham.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan objek penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Alasan peneliti menggunakan objek tersebut karena dalam beberapa bulan terakhir ini kinerja Indeks Saham Syariah lebih baik jika dibandingkan dengan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Walaupun pada bulan Oktober 2018 ini sama-sama mengalami penurunan tetapi tetap JII lebih unggul dibandingkan IHSG, yaitu JII mengalami penurunan sebesar 1,69% sementara IHSG mengalami penurunan sebesar 2,67%. Saham syariah mempunyai pengawasan yang lebih baik daripada saham konvensional (KONTAN, 2016). Sektor yang mendukung kinerja indeks saham syariah adalah sektor consumer dan sektor infrastruktur, hingga akhirnya kinerjanya lebih baik daripada saham konvensional.

Penelitian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Sentana (2016), menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Angela (2018), menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen sama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Septariani (2017) yang menjelaskan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Azis (2017) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Septariani (2017) yang kembali menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan

oleh Gunawan, dkk (2018) menunjukkan bahwa kedua variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya adalah penelitian keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2015) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2013) menjelaskan bahwa harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan, terdapat perbedaan hasil penelitian dan menimbulkan *gap research* mengenai penelitian tersebut dan dapat diteliti kembali. Guna membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya peneliti akan menggabungkan beberapa variabel yang telah diteliti menjadi satu penelitian, yaitu Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan. Dan memilih objek penelitian *Jakarta Islamic Index* (JII) karena indeks ini termasuk indeks yang aktif sehingga hasil penelitian lebih relevan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian berjudul : **”PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2013-2017 DI BURSA EFEK INDONESIA)”**.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti, yaitu:

1. Apakah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan?

## 1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

### 1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini semoga bisa bermanfaat untuk semua pihak, baik manfaat secara teoritis maupun praktis.



## 1. Manfaat Teoritis

### a. Untuk Akademisi

Penelitian ini semoga bisa memberikan pemahaman tentang ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi, harga saham dan nilai perusahaan. Dan bisa memberikan pengetahuan pustaka untuk yang tertarik pada pengetahuan tentang pasar modal.

### b. Untuk Penelitian yang akan Datang

Hasil penelitian ini semoga bisa digunakan untuk referensi dalam hal investasi agar bisa bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam melaksanakan pembayaran dividen, penetapan hutang, penetapan investasi dll.

### b. Untuk Investor

Hasil penelitian ini semoga bisa memberikan informasi maupun menjadi kajian bagi investor untuk mengambil keputusan dalam membeli saham pada perusahaan. Sebab variabel yang dipakai bisa mengukur nilai dari perusahaan.

c. Untuk Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan peneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan harga saham terhadap nilai perusahaan.

**1.4. Pembatasan Masalah**

Sesuai dengan identifikasi masalah di atas maka penelitian dibatasi, untuk lebih fokus dalam pembahasan. Masalah yang akan diteliti adalah Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan harga saham terhadap nilai perusahaan.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Guna mendukung kelanjutan penelitian ini, maka membutuhkan referensi dari penelitian terdahulu yang telah mendapatkan hasil temuan penelitian terkait dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi, Chuzaimah dan Dani (2015) mengemukakan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dari Endang dan Suparno (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian Ika (2013) yang melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, mengemukakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Angela (2018) ia mengemukakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Septariani (2017) yang menjelaskan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Azis (2017) mengemukakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Penelitian selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh gunawan dkk (2018) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, yang menyatakan bahwa stuktur modal, kebijakan dividen, ukuran

perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Jadi, untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan diharapkan dapat mempertahankan kondisi struktur modal yang optimal melalui penggunaan utang. Perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang mendasari setiap investor untuk berinvestasi.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Maggee (2016) tentang Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, menghasilkan penelitian berupa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Itu artinya jika nilai kebijakan dividen naik maka nilai perusahaan akan naik pula. Penelitian dengan tema yang sama selanjutnya adalah penelitian Andriyani (2017) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan menyebutkan bahwa kebijakan dividen dan EPS berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Alfiansyah (2013) tentang Pengaruh Harga Saham dan Jumlah Saham yang Ditawarkan pada IPO Terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan temuan bahwa harga saham dan jumlah saham berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan harga saham dan jumlah saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini adalah hasil dari penelitian terdahulu yang dapat digunakan untuk referensi dalam mendukung keberlangsungan penelitian ini:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Judul Penelitian	Fokus Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Henri Dwi Wahyudi, Chuzaimah dan Dani (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	Menguji pengaruh ukuran perusahaan, DPR, ROE, dan PER terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- DPR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
2.	Endang dan Suparno (2016), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Menganalisis dan memberikan bukti empiris bahwa variabel independen kebijakan dividen dan profitabilitas, simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Variabel kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Ika F. (2013), Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	Menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.	Profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh secara signifikan dan arah positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan



			terhadap nilai perusahaan.
4.	Leliana Maria Angela (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Menguji pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
5.	Desy Separiani (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.	Menguji pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
6.	Rifandi Yoki Azis (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap Nilai Perusahaan.	Menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Kebijakan hutang tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
7.	I Made Adi Gunawan (2018)	Menganalisis pengaruh struktur	struktur modal, kebijakan dividen,

	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Bursa Efek Indonesia 2014-2016)	modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.	ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.
8.	Maggee Senata (2016), Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia.	Mengetahui indikator dalam pengukuran nilai perusahaan dan mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan bersifat positif.
9.	Andryani (2017), Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.	Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Semua variabel lolos uji asumsi klasik dan layak digunakan sebagai data penelitian.</li> <li>- Variabel DPR, EPS berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Variabel <i>Size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
10.	Nurmala (2006), Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta.	Mengatasi kebijakan dividen dan pengaruhnya pada perusahaan otomotif.	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
11.	Alfiyansyah Darmawan (2013),	Untuk menganalisis harga saham dan	- Secara parsial harga saham dan

	Pengaruh Harga Saham dan Jumlah Saham yang ditawarkan pada saat IPO terhadap Nilai Perusahaan.	jumlah saham yang mempengaruhi nilai perusahaan.	jumlah saham berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. - Secara simultan harga saham dan jumlah saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Sesuai penelitian terdahulu yang telah dipaparkan pada tabel di atas, letak bedanya dengan penelitian ini adalah penelitian ini menggunakan lima variabel yang merupakan determinan dari Nilai Perusahaan. Variabel tersebut ialah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham. Sedangkan penelitian terdahulu rata-rata hanya menggunakan tiga variabel, dari sini peneliti menggabungkan variabel-variabel yang telah diteliti hingga menjadi penelitian yang baru. Dalam pemilihan objek juga menggunakan perusahaan *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2017 berbeda dengan penelitian terdahulu yang rata-rata mengambil perusahaan manufaktur.

## 2.2. Kajian Teoritis

### 2.2.1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran suatu perusahaan yang dilihat dari total asset, laba, penjualan dan beban pajak (Brigham dan Houston, 2010: 4). Riyanto (2008: 313) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang terlihat dari seberapa besar jumlah ekuitas, total penjualan dan jumlah aktiva. Dari penjelasan di atas menggambarkan bahwa ukuran suatu perusahaan adalah nilai besar atau kecilnya suatu perusahaan yang terlihat

berdasarkan nilai ekuitas, total penjualan, dan aktiva yang memiliki peran untuk variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk yang dihasilkan oleh suatu perusahaan yang menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

Total aktiva dapat mencerminkan ukuran perusahaan, jika asset yang dimiliki suatu perusahaan itu besar maka ukuran perusahaan itu pun akan besar (Prasetyantoko, 2008:257). Syafri (2007: 23) juga menjelaskan bahwa untuk mengukur ukuran perusahaan menggunakan *Logaritma Natural* (Ln) nilai aktiva (total asset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva menggambarkan ukuran perusahaan dan diduga dapat mempengaruhi ketetapan waktu. Jadi, ukuran perusahaan ditentukan melalui ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur dengan *Logaritma Natural* dari total asset. Hal tersebut disebabkan total asset setiap perusahaan berbeda-beda selisihnya, sehingga bisa menghasilkan nilai yang ekstrim. karena total asset perusahaan memiliki nilai yang besar, sehingga disederhanakan dengan mentransformasi ke dalam *Logaritma Natural* sehingga nantinya akan memperhalus data total asset dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya dan mempermudah peneliti saat melakukan proses pengujian.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total asset)}$$

Sumber: Munawir (2010 : 30)

Sejatinya manusia telah dikaruniai Allah harta benda sebagai titipan dan amanah yang mesti harus digunakan sebagaimana mestinya. Hal tersebut dijelaskan pada firman Allah QS. Al-Hadid ayat 7, berikut ini:

ءَامِنُوا بِاللّٰهِ وَرَسُوْلِهِ وَاَنْفَقُوْا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُّسْتَخْلَفِيْنَ فِيْهِ فَاَلَّذِيْنَ ءَامَنُوْا مِنْكُمْ وَاَنْفَقُوْا  
لَهُمْ اَجْرٌ كَبِيْرٌ

*“Berimanlah kamu pada Allah dan Rasulullah dan nafkahkanlah sebagaian dari hartamu yang Allah telah menjadikanmu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman diantara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar” (QS. Al-Hadid :7)*

### 2.2.2. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan untuk para investor sesuai dengan lembar saham yang dibeli (Bridwan, 2004). Dividen dibayarkan secara periodik, namun tidak menutup kemungkinan pembagian dividen dilakukan pada waktu tertentu diluar kebiasaan. Sedangkan pengertian kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan dividen kepada para investor yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen ini akan mempengaruhi para investor (pemegang saham) dan persepsinya di pasar modal. Kebijakan dividen dipakai oleh setiap perusahaan berbeda beda-beda tergantung budaya, kondisi ekonomi faktor lainnya. Kamaruddin (2004 : 191) berpendapat bahwa kebijakan dividen memiliki arti secara umum yaitu pembayaran keuntungan perusahaan untuk para investornya.

Wijaya *et al* (2010) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan manajer keuangan untuk membagikan keuntungannya untuk para pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan untuk digunakan sebagai operasional perusahaan, jika perusahaan membagikan keuntungan perusahaan sebagai dividen lebih banyak dibandingkan laba yang di tahan maka akan mengurangi laba yang ditahan, dan jika mengurangi laba yang di tahan untuk



membayarkan dividen pada pemegang saham maka pendanaan internal akan kurang. Maka, manajer keuangan dituntut harus mampu mengambil keputusan dengan tepat mengenai Kebijakan Dividen ini. Kebijakan dividen merupakan salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian keuntungan bersih yang diterima kepada para investor (Husnan, 2005).

Titman, Keown & Martin (2014:3) berpendapat bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan jumlah dan waktu pembagian dividen kepada investor. Jika jumlah dividen yang dibagikan pada pemegang saham terlalu banyak akan mengurangi laba yang ditahan oleh perusahaan, sehingga kesempatan untuk menggunakan sumber dana internal akan berkurang. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan harus mencari dana eksternal yang bisa diperoleh dengan penerbitan saham baru atau obligasi. Apabila hal tersebut dilakukan, maka akan berpengaruh terhadap struktur modal. Jika menerbitkan saham baru maka ekuitas perusahaan akan naik dan jika menerbitkan obligasi, utang perusahaan akan bertambah. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Maftukhah (2013), yang menyatakan bahwa struktur modal perusahaan berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap dividen yang dibagikan. Ini berarti jika profit perusahaan meningkat maka ada penambahan modal ditahan yang dapat meningkatkan struktur modal.

Sudana (2011: 27) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berkaitan dengan penetapan besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, yakni seberapa besar persentase keuntungan bersih sesudah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menentukan jumlah

keuntungan yang ditahan untuk sumber pendanaan internal. Jika laba yang ditahan besar maka jumlah keuntungan yang disalurkan untuk pembagian dividen pada pemegang saham sedikit (Kasmir, 2010). Senata (2010) berpendapat bahwa semakin besar dividen yang dibayarkan pada pemegang saham maka harga saham akan meningkat. Sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100 \%$$

Sumber: Zaki Baridwan (2004:444)

Adapun ayat Al-Quran yang menjelaskan mengenai kebijakan dividen terdapat pada surat al-An'am ayat 141, yang berbunyi:

وَأْتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

Artinya: *“Dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya”*.

Dari arti ayat diatas mengatakan bahwa ada hak orang lain dari sesuatu yang telah ditanam. Dalam hal ini yang dimaksud adalah terdapat pembagian keuntungan antara investor dan perusahaan, yaitu berupa dividen untuk investor atau laba ditahan untuk operasional perusahaan selanjutnya.

### 2.2.3. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan pada suatu perusahaan yang berasal dari luar perusahaan. Kebijakan hutang merupakan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh suatu perusahaan guna membiayai beban operasional perusahaan. Mamduh (2004) menjelaskan bahwa perusahaan dinilai memiliki risiko jika mempunyai jumlah hutang yang tinggi pada struktur modal, dan apabila

perusahaan hanya memiliki hutang yang rendah atau bahkan tidak memiliki hutang maka perusahaan tersebut termasuk tidak bisa menggunakan tambahan modal dari luar perusahaan yang bisa mengoptimalkan operasional bagi perusahaan itu sendiri. Penentuan kebijakan hutang berhubungan dengan struktur modal sebab hutang adalah salah satu komponen dalam struktur modal.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk mendapatkan sumber pembiayaan bagi operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga memiliki peran untuk memonitoring kinerja manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Keputusan pendanaan melalui hutang memiliki batasan hingga seberapa besar dana yang akan dipinjam perusahaan. (Phitaloka, 2009) menjelaskan bahwa apabila hutang melebihi standar, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal itu akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan banyak hutang maka akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayarkan. Hal tersebut membuat kemungkinan besar perusahaan menghadapi *default*. Yakni tidak bisa memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktu tertentu karena kewajiban yang semakin besar.

Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), yakni perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin kecil nilai DER maka semakin kecil pula tingkat hutang yang digunakan perusahaan, itu artinya kemampuan perusahaan membayar hutangnya semakin tinggi. Sementara semakin tinggi DER semakin tinggi hutang yang digunakan dan akibatnya semakin tinggi risiko yang dimiliki oleh perusahaan.

Dalam penelitian ini Kebijakan Hutang diukur dengan menggunakan rasio *Debt Equity Ratio* (DER). Menurut Harahap (2007) *Debt to Equity Ratio* yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. *Debt Equity Ratio* adalah risiko yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Andarini, 2007). Darsono & Ashari (2010: 54) *Debt Equity Ratio* adalah salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengambil kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*Leverage*) yakni menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang.

Secara sistematis *Debt Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang atau total *debts* dengan total *sharer's equity*. Rumus untuk mencari *Debt Equity Ratio* digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas berikut ini (Kasmir, 2014):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Dalam perspektif islam, ketika kita mempunyai hutang apabila sudah jatuh tempo waktu pembayaran, hendaknya kita melunasi hutang tersebut, atau jika tidak kita akan mendapatkan dosa. Perbuatan yang sengaja mengulur-ulur waktu tidak membayar hutang padahal ia mampu, termasuk akhlak yang tercela dan dipandang sebagai perbuatan zhalim. Telah diriwayatkan dalam sebuah hadist HR. Bukhari sebagai berikut:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: مَطْلُ  
الْغَنِيِّ ظُلْمٌ. فَإِذَا أَتَيْعَ أَحَدُكُمْ عَلَى مَلِيٍّ فَلْيَتَّبِعْ ﴿٥﴾

*Dari Abu Hurairah, bahwa Rasulullah bersabda: “Memperlambat pembayaran utang yang dilakukan oleh orang kaya merupakan perbuatan zhalim. Jika salah seorang kamu dialihkan kepada orang yang mudah membayar utang, maka hendaklah beralih (diterima pengalihan tersebut)”. (HR. Bukhari dalam Shahihnya IV/585 no.2287, dan Muslim dalam Shahihnya V/471 no. 3978, dari hadits Abu Hurairah.)*

#### 2.2.4. Keputusan Investasi

Manajer keuangan bertugas untuk mengatur aliran dana agar operasi perusahaan berjalan dengan baik. Selain tugas tersebut, manajer keuangan memiliki tugas yang cukup berat yakni membuat keputusan investasi. Keputusan ini sangat penting dengan semakin besar dan berkembangnya perusahaan. Sutrisno (2012: 121) mengemukakan bahwa semakin perusahaan berkembang, maka manajemen dituntut untuk mengambil keputusan investasi, seperti pembukaan cabang, perluasan usaha, maupun pendirian perusahaan lainnya. Pengertian keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan bisa mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sutrisno, 2012: 5).

Sudana (2011: 3) menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan keuangan tentang aktiva yang harus dibeli perusahaan. Harmono (2011: 9) juga menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yakni keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi merupakan bentuk alokasi modal yang realisasinya akan



menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap asset apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang (Martono & Harhito, 2010: 4).

Dari beberapa pengertian keputusan investasi, maka penulis menyimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi ini berkaitan dengan proses pemilihan alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Manajer keuangan dalam menjalankan fungsi penggunaan dana harus selalu mencari alternatif-alternatif investasi untuk kemudian dianalisa, dan dari analisa tersebut harus diambil keputusan alternatiff investasi mana yang dipilih.

Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan invesatsi dalam penelitian ini adalah *Price to Earning Ratio* (PER). Menurut Sartono (2001) *Price to Earning Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Kegunaan PER untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS (Ang (1997)).

*Price to Earning Ratio* termasuk salah satu ukuran yang paling besar dalam analisis saham secara fundamental dan bagian dari rasio penilaian untuk mengevaluasi laporan keuangan. *Price to Earning Ratio* berguna untuk melihat

bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba per saham. Sulistyastuti (2005) menjelaskan bahwa *Price to Earning Ratio* merupakan ukuran kinerja saham yang didasarkan atas perbandingan antara harga pasar saham terhadap pendapatan perlembar saham.

Brigham dan Houston (2010: 150) *Price to Earning Ratio* merupakan rasio harga per saham terhadap laba per lembar saham mencerminkan jumlah yang harus dibayarkan oleh investor untuk setiap laba yang dilaporkan. *Price to Earning Ratio* memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu (Halim & Indah, 2005).

Berdasarkan pendapat para ahli yang telah dijelaskan diatas, penulis menyimpulkan bahwa *Price to Earning Ratio* merupakan suatu teknik analisis fundamental dengan nilai saham dan membandingkan dengan harga saham per lembar dengan laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Bagi para investor semakin tinggi *Price to Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan juga.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Sumber: Brigham dan Houston

Ayat Al-Quran yang menerangkan tentang kebijakan dividen yaitu terdapat dalam surat al-an'am ayat 141, sebagai berikut:

وَأْتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

Artinya: “Dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya”

Dari ayat di atas menyatakan bahwa ada hak orang lain dari sesuatu yang telah ditanam. Disini maksudnya ialah terdapat sebagian keuntungan antara investor dan perusahaan, yakni berupa dividen untuk investor yang telah menanamkan modalnya pada perusahaan dan perusahaan mendapatkan laba ditahan untuk operasional perusahaan selanjutnya.

## 2.2.5. Harga Saham

### 2.2.5.1 Pengertian Saham

Menurut buku panduan pemodal (2008 : 27) saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Bentuk saham adalah selembar kertas yang memiliki kekuatan hukum yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut ikut andil dalam penyertaan modal perusahaan. Sutriso (2001) mengemukakan saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT).

Menurut buku Panduan Pemodal (2008) keuntungan berinvestasi saham adalah adanya *capital gain* yang merupakan keuntungan dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai saham dan dividen yang merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Besarnya tidak

seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian yang ditahan untuk ditanam kembali.

Resiko berinvestasi saham adalah tidak mendapat dividen perusahaan atau membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan (Sunariyah, 2006 : 49). Kondisi *capital loss* merupakan hal yang berlawanan dari *capital gain*, yang merupakan kondisi dimana harga jual saham lebih rendah dari harga beli saham. Sehingga jika perusahaan tersebut mengalami *capital loss* dia akan terancam bangkrut. Adanya kondisi tersebut, mengakibatkan hak klaim dari pemegang saham saat pelunasan hasil penjualan kekayaan perusahaan mendapat prioritas terakhir. Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek Indonesia. Saham yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia pada umumnya memiliki kinerja yang buruk, misalakan dalam beberapa periode tidak pernah memperdagangkan sahamnya, terjadi penurunan harga saham sehingga mengalami kerugian terus menerus yang membuat saham tersebut dikeluarkan oleh Bursa.

Berikut ini adalah dalil Al-Qur'an yang dijadikan landasan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (MUI) no. 40/DSN-MUI/X/2003, tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah pada pasar modal.

QS. Al-Baqarah ayat 275 berikut :

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

Artinya : “Orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kerasukan setan lantaran penyakit gila. Keadaan mereka yang seperti itu adalah disebabkan mereka berkata, sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang – orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, dan terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu sebelum datang larangan dan urusannya terserah Allah. Orang yang kembali mengambil riba maka orang itu adalah penghuni-penghuni nereaka mereka kekal di dalamnya”.

Dalil di atas menerangkan tentang penghalal jual beli, dengan kata lain apapun yang terkait dalam transaksi jual beli yang dilakukan dengan landasan syar’i hukumnya halal, termasuk ketika seseorang ikut mendanai dan berinvestasi pada bisnis selagi bisnis tidak dilarang oleh syariah.

#### 2.2.5.2. Jenis-Jenis Saham

Menurut Jogiyanto (2003) saham dibagi menjadi 3, yakni:

1. Saham Biasa (*Common Stock*) yaitu setiap pemegang saham memperoleh sertifikat sebagai tanda kepemilikan pada perusahaan. Nilai sertifikat saham meliputi nilai nominal (*Par Value*) merupakan harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha, nilai buku (*Book Value*), nilai saham akan berubah karena ada laba ditahan. Nilai buku untuk setiap lembar saham dihitung dari pembagian jumlah nilai buku dengan jumlah lembar saham. Nilai dasar (*Base Price*), berkaitan dengan harga saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena *corporate action*. Nilai pasar (*Market Price*), adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek (Sunariyah, 2006 : 127).



2. Saham Preferensi (*Preferred Stock*) menurut Sunariyah (2006) meliputi pemegang saham preferen mempunyai hak istimewa di atas pemegang saham biasa, untuk hal-hal tertentu yang diperjanjikan saat emisi saham. Keistimewaan ini bervariasi antara satu emiten dengan yang lain, berdasarkan kesepakatan antara pemodal dengan emiten. Pemegang saham preferen mendapatkan dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa. Masing-masing pemegang saham preferen mempunyai jumlah dividen yang telah ditentukan dan disepakati oleh pihak manajemen dan pemegang saham. Perlakuan pemilik saham preferen adalah sebagai berikut:
- Pada saat pembagian dividen, pemegang saham preferen mempunyai hak untuk dibayarkan terlebih dahulu daripada pemegang saham biasa.
  - Pada saat terjadi likuidasi, hak klaim pemegang saham preferen lebih didahulukan daripada pemegang saham biasa.
  - Pemegang saham preferensi tidak mempunyai hak suara (*voting*).
3. Saham Treasuri, merupakan saham milik perusahaan yang pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual lagi.

#### 2.2.5.3. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Arifin (2001) dalam Sri Artatik (2007) pergerakan saham dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut ini:

a. Kondisi Fundamental Emiten

Faktor fundamental termasuk faktor yang memiliki hubungan dengan kondisi perusahaan, yakni kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia, Kondisi keuangan perusahaan yang terlihat dalam kinerja keuangan perusahaan. Jogyanto (1998) mengatakan bahwa, nilai fundamental adalah nilai intrinsik dari suatu saham yang dinilai dengan analisis yang menggunakan data finansial yakni data-data yang asalnya dari laporan keuangan perusahaan, seperti laba, dividen yang dibagi, penjualan dan sebagainya. Faktor fundamental adalah faktor yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham Arifin (2001).

b. Hukum Permintaan dan Penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran digunakan investor untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan dalam melakukan transaksi jual beli. Transaksi jual beli ini yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham.

c. Tingkat Suku Bunga

Investor harus memperhatikan faktor suku bunga untuk mengetahui hasil dari investasi yang dilakukan. Dengan berubahnya suku bunga tingkat pengembalian hasil akan mengalami perubahan pula.

d. Valuta Asing

Dolar Amerika (*US Dollar*) adalah mata uang kuat yang bisa mempengaruhi nilai mata uang negara lain. Jika suku bunga dolar Amerika naik, investor akan menjual sahamnya untuk ditempatkan pada bank dalam bentuk dolar, dan hal tersebut akan membuat harga saham akan turun.

e. Dana Asing di Bursa

Semakin besar dana asing yang ditanam pada bursa di Indonesia maka berarti pasar modal kondusif, dan hal tersebut akan berpengaruh pada kenaikan dan penurunan harga saham.

f. Indeks Harga Saham

Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu, menandakan kondisi investasi dan perekonomian suatu negara dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti investasi sedang buruk. Kondisi semacam ini akan mempengaruhi naik turunnya harga saham pada pasar bursa.

g. Berita dan Rumor

Berita yang beredar seperti masalah ekonomi, sosial, politik dan keamanan akan mempengaruhi naik turunnya harga saham.

Untuk mengukur Harga Saham dalam penelitian ini menggunakan *Closing Price*. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Harianto, 2001). Harga penutupan saham (*closing price*) adalah harga yang muncul saat bursa tutup. Harga penutupan saham sangat penting karena menjadi acuan untuk harga pembukaan di keesokan harinya. Harga penutupan biasanya digunakan untuk memprediksi harga saham pada periode selanjutnya. Prediksi harga saham di dunia investasi menjadi hal yang penting untuk kegiatan jual-beli saham. Prediksi harga saham dapat membantu pelaku pasar untuk memberikan saran mengenai harga saham yang

hendak dijual atau dibeli oleh pelaku pasar. Harapannya pelaku pasar dapat keuntungan lebih maksimal.

#### **2.2.6. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah nilai kini dari pendapatan yang diharapkan di masa mendatang serta mencerminkan dampak atas keputusan yang diambil oleh manajer keuangan terhadap harga saham perusahaan (wijaya *et al*, 2010). Nilai perusahaan juga merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan yang tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Suroto, 2015). Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut semakin tinggi. Hal ini dikarenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik di lihat dari harga sahamnya yang tinggi.

Bringham, *et al* (2006) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan 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 pemegang saham yang tercermin pada harga saham.

Nilai perusahaan juga menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu asset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono, *et al* (2003). Afrizal (2012) berpendapat

bahwa 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 terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai Perusahaan memiliki peran penting dalam keberhasilan suatu perusahaan (Rahayu & Widiyati. 2018).

Nilai Perusahaan bisa diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang mencerminkan seberapa besar menghargai nilai buku pada suatu perusahaan (Westo dan Brigham, 2001: 92). *Price Book Value* merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai *price book value* maka harga dari suatu saham semakin murah (Anthanasius, 2012). Menurut Sihobing (2008) *price book value* adalah nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkan beberapa perusahaan perlu suatu perusahaan yang memiliki sifat bisnis yang sama.

*Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Perusahaan dikatakan baik jika *Price Book Value* di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai



pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price Book Value* yang tinggi membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. *Price book value* adalah perhitungan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Dengan rasio PBV inilah, investor bisa melihat langsung seberapa sering *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham sehingga dari gambaran ini, secara tidak langsung rasio PBV juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### **Perusahaan Menurut Perspektif Keislaman**

Dalam ekonomi klasik tujuan suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang setinggi-tingginya dengan modal yang rendah, tetapi dalam Islam tidak hanya menginginkan keuntungan yang besar namun menerapkan optimalisasi *fallah*, maksudnya adalah selain menginginkan keuntungan juga menerapkan prinsip suka sama suka atau keadilan dan memperhatikan kesejahteraan bagi orang lain. Al-Habshi berpendapat bahwa selain untuk mencari keuntungan perusahaan dalam Islam menganjurkan untuk meraih kebaikan di dunia dan di akhirat. Dalam hal ini umat Islam dianjurkan untuk bekerja mencari rizki dari Allah dalam hal perdagangan untuk mencari keuntungan sebagai karunia dari Allah. Selain itu,

Islam juga mengajarkan konsep tanggung jawab sosial dalam menjalankan bisnis. Al-Quran selalu mengaitkan antara kesuksesan dalam bisnis dengan pertumbuhan ekonomi yang dipengaruhi oleh moral pelaku usaha dalam melakukan aktivitas bisnisnya (Pratomo, 2013). Seperti Q.S. al-Isra' ayat 35, yang kurang lebih sebagai berikut:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ۚ ذَٰلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

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

Kepedulian Islam terhadap keuntungan dari bisnis yang dijalankan tidak mengesampingkan aspek-aspek moral untuk mendapatkan keuntungan. Hal tersebut, mencerminkan Islam sangat memperhatikan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan moral pelaku bisnisnya, dan keduanya merupakan sesuatu yang tidak bisa dipisahkan.

#### 2.2.7. *Jakarta Islamic Index (JII)*

*Jakarta Islamic Index* atau sering disebut JII merupakan salah satu indeks saham yang berada di Indonesia yang termasuk dalam saham dengan kriteria syariah Islam. Pada tanggal 3 Juli 2000 *Jakarta Islamic Index (JII)* diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia dengan bekerja sama dengan *Danareksa Investment Management (DIM)*. Indeks ini diharapkan menjadi acuan kinerja saham-saham yang berbasis syariah Islam dan juga lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Dalam *Jakarta Islamic Index* terdapat 30 saham yang terpilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada masa awal peluncurannya,

pemilihan saham yang termasuk dalam kriteria syariah Islam melibatkan Dewan Pengawas Syariah di *Danareksa Investment Management*. Seiring dengan perkembangan pasar, tugas untuk pemilihan saham yang sesuai dengan syariah Islam tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK dengan bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal tersebut sesuai dengan Peraturan Bapepam-LK Nomor 11.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Nurhayati & Wasilah (2010), berpendapat bahwa penyertaan modal secara syariah bukan diwujudkan ke dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, tetapi pada saham yang memenuhi kriteria syariah. Melalui *Jakarta Islamic Index* (JII) diharapkan bisa meningkatkan kepercayaan para investor untuk mengembangkan investasi secara syariah. Kriteria pemilihan saham yang dapat masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) menurut Dewan Pengawas Syariah *Danareksa Investment Management* harus melewati filter syariah terlebih dahulu. Syarat yang harus dipenuhi untuk dapat masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebagai berikut:

1. Emiten tidak melakukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Tidak termasuk lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang dijalankan tidak memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram.

4. Tidak melakukan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang dapat merusak moral dan bersifat *mudharat*.

Sesuai dengan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, Kriteria saham yang termasuk dalam kategori syariah adalah sebagai berikut:

1. Tidak melakukan sebagaimana yang telah dijelaskan di atas.
2. Tidak melakukan perdagangan disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan berikut ini:
  - a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%).
  - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan non-halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan *revenue* tidak boleh melebihi 10%.

## 2.3 Hubungan Antar Variabel

### 2.3.1. Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi, Chuzaimah dan Dani (2016), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu membuat perusahaan

dengan mudah mendapatkan sumber dana dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan yang baik sehingga membuat investor memberikan respon yang baik pada perusahaan tersebut dan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan (Sujoko, 2007) dalam (Khoiriya, 2018). Rahmawati (2015) berpendapat bahwa Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi Nilai Perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya artinya adalah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.3.2. Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Azis (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproses DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan membayarkan dividen secara wajar kepada pemegang saham agar mereka memiliki rasa percaya yang tinggi terhadap perusahaan tersebut. Dan hal tersebut membantu memelihara bahkan mengembangkan nilai perusahaan.

Brigham dan Houston (2001: 198) mengemukakan bahwa Kebijakan Dividen yang optimal akan menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang hingga mampu memaksimalkan harga saham, dan menjadikan alasan bagi investor untuk menanamkan modalnya untuk investasi. Adanya kebijakan yang membuat kenaikan dividen dari tahun ke tahun akan menjadikan kepercayaan investor semakin



meningkat, sehingga membuat kenaikan Nilai Perusahaan (Nurmala, 2006). Jadi, Kebijakan Dividen berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.3.3. Hubungan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena jika DER meningkat itu mencerminkan kinerja perusahaan semakin memburuk dan mempengaruhi nilai perusahaan. Dharmastuti, (2005) menjelaskan bahwa DER yang tinggi menggambarkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman sehingga perusahaan mengalami ketergantungan terhadap kreditur, jika perusahaan mendapatkan laba akan digunakan untuk membayar pokok pinjaman dan bunga dan nantinya dividen yang akan dibagikan untuk pemegang saham akan kecil itu artinya investor enggan membeli saham perusahaan tersebut dan menurunkan Nilai Perusahaan. Jadi, Kebijakan Hutang berpengaruh secara negatif terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.3.4. Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningsih & Iin (2012) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih besar dari yang disyaratkan oleh pemilik modal. PER yang tinggi mencerminkan

investasi perusahaan baik, jadi para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dengan begitu permintaan saham akan meningkat dan akan berpengaruh terhadap meningkatnya Nilai Perusahaan (Azis, 2017). Jadi, Keputusan Investasi berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.3.5. Hubungan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan**

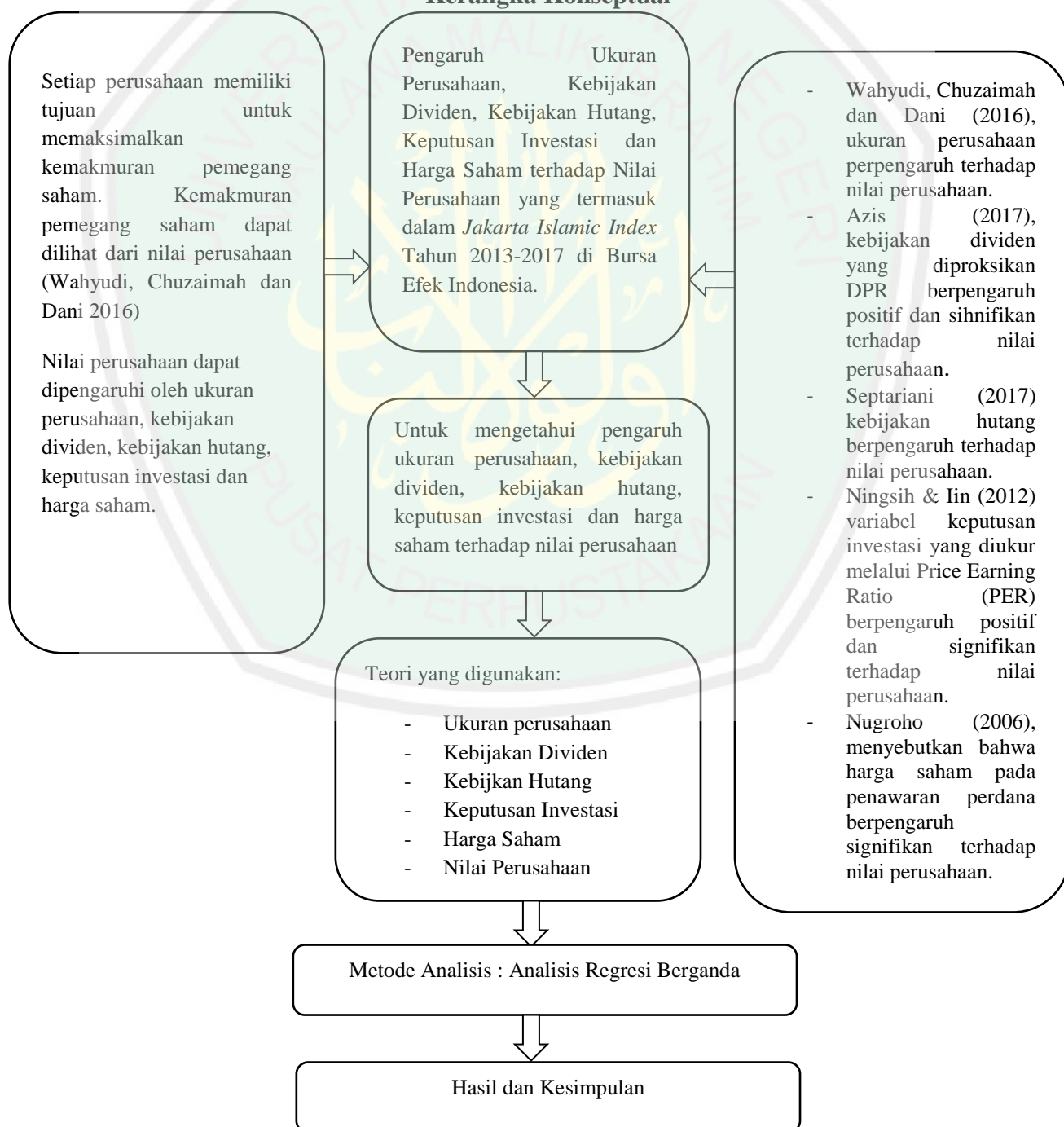
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2006), menyebutkan bahwa harga saham pada penawaran perdana berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, kenaikan dan penurunan harga saham sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga jika harga saham tinggi maka menunjukkan nilai perusahaan tinggi, begitu pula sebaliknya. Andriyani, (2017) menjelaskan bahwa jika harga saham di pasar modal dalam keadaan stabil atau justru meningkat artinya perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan, dan harga saham yang tinggi akan diikuti dengan Nilai Perusahaan yang tinggi pula. Jadi, Harga Saham berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

## 2.4. Kerangka Konseptual

Sesuai dengan uraian landasan teori di atas dalam tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, maka model kerangka kajian yang digunakan untuk mempermudah pemahaman konsep yang digunakan adalah sebagai berikut:

**Gambar 2.1**

### Kerangka Konseptual

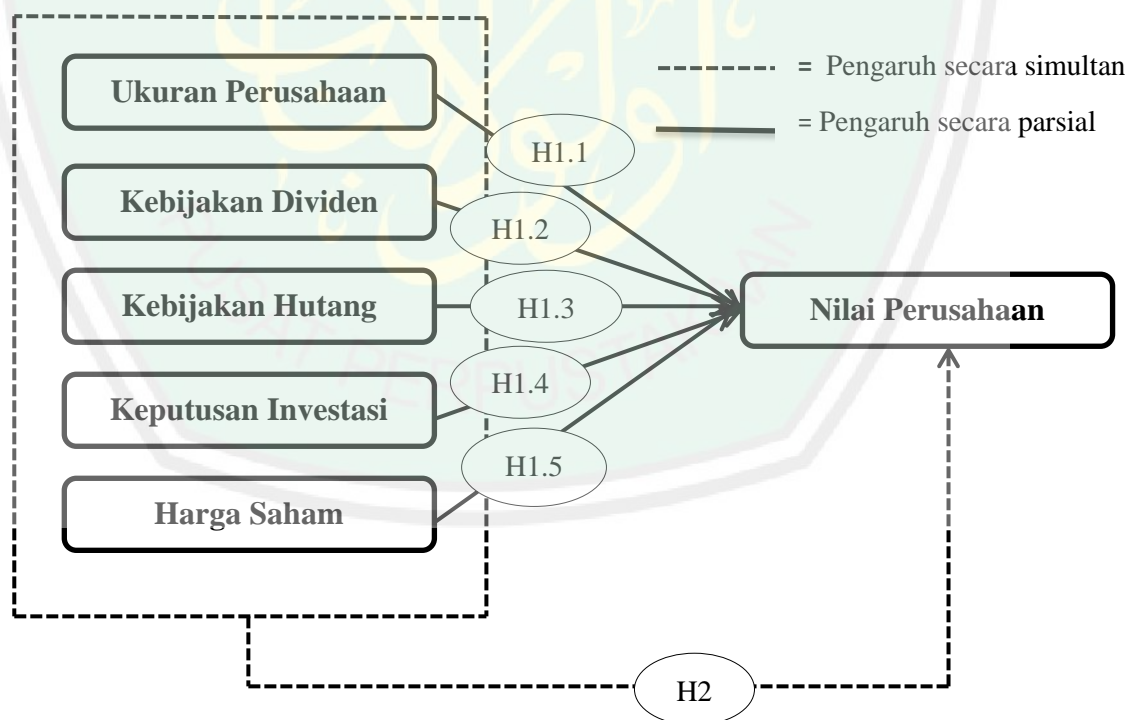


Sumber : Gambar diolah peneliti,

Dari penjelasan tinjauan teoritis dan hasil dari penelitian yang terdahulu maka yang menjadi variabel dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan yang diproksikan total asset, Kebijakan Dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kebijakan Hutang yang diproksikan oleh *Debt Equity Ratio* (DER), Keputusan Investasi yang diproksikan oleh *Price to Earning Ratio* (PER), dan Harga Saham yang diproksikan oleh *Closing Price* sebagai variabel bebas, Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel terikat.

## 2.5. Hipotesis Penelitian

Gambar 2.2  
Model Hipotesis



Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi, Chuzaimah dan Dani (2016), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu membuat perusahaan dengan mudah mendapatkan sumber dana dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan yang baik sehingga membuat investor memberikan respon yang baik pada perusahaan tersebut dan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan (Sujoko, 2007) dalam (Khoiriya, 2018). Rahmawati, dkk (2015) berpendapat bahwa Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi Nilai Perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya artinya adalah Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **H1.1 : Ukuran Perusahaan (X1) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Azis (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproses DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan membayarkan dividen secara wajar kepada pemegang saham agar mereka memiliki rasa percaya yang tinggi terhadap perusahaan tersebut. Dan hal tersebut membantu memelihara bahkan mengembangkan nilai perusahaan.

Brigham dan Houston (2001: 198) mengemukakan bahwa Kebijakan Dividen yang optimal akan menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang hingga mampu memaksimalkan harga



saham, dan menjadikan alasan bagi investor untuk menanamkan modalnya untuk investasi. Adanya kebijakan yang membuat kenaikan dividen dari tahun ke tahun akan menjadikan kepercayaan investor semakin meningkat, sehingga membuat kenaikan Nilai Perusahaan (Nurmala, 2006). Jadi, Kebijakan Dividen berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **H1.2 : Kebijakan Dividen (X2) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena jika DER meningkat itu mencerminkan kinerja perusahaan semakin memburuk dan mempengaruhi nilai perusahaan. Dharmastuti, (2005) menjelaskan bahwa DER yang tinggi menggambarkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman sehingga perusahaan mengalami ketergantungan terhadap kreditur, jika perusahaan mendapatkan laba akan digunakan untuk membayar pokok pinjaman dan bunga dan nantinya dividen yang akan dibagikan untuk pemegang saham akan kecil itu artinya investor enggan membeli saham perusahaan tersebut dan menurunkan Nilai Perusahaan. Jadi, Kebijakan Hutang berpengaruh secara negatif terhadap Nilai Perusahaan.

### **H1.3 : Kebijakan Hutang (X3) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningsih & Iin (2012) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER)

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih besar dari yang disyaratkan oleh pemilik modal. PER yang tinggi mencerminkan investasi perusahaan baik, jadi para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dengan begitu permintaan saham akan meningkat dan akan berpengaruh terhadap meningkatnya Nilai Perusahaan (Azis, 2017). Jadi, Keputusan Investasi berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **H1.4 : Keputusan Investasi (X4) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2006), menyebutkan bahwa harga saham pada penawaran perdana berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, kenaikan dan penurunan harga saham sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga jika harga saham tinggi maka menunjukkan nilai perusahaan tinggi, begitu pula sebaliknya. Andriyani, (2017) menjelaskan bahwa jika harga saham di pasar modal dalam keadaan stabil atau justru meningkat artinya perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan, dan harga saham yang tinggi akan diikuti dengan Nilai Perusahaan yang tinggi pula. Jadi, Harga Saham berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **H1.5 : Harga Saham (X5) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyudi, dkk (2016), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Azis (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Septariani (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ningsih & In (2012) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nugroho (2006), menyebutkan bahwa harga saham pada penawaran perdana berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H2: Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Merujuk pada rumusan masalah di atas, maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono, metode penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan total asset perusahaan yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Tahun 2013-2017, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Tahun 2013-2017, Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Tahun 2013-2017, Keputusan Investasi yang diproksikan *Price to Earning Ratio* (PER) perusahaan yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Tahun 2013-2017, Harga Saham yang diproksikan *closing price* perusahaan yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Tahun 2013-2017 dan Nilai Perusahaan diproksikan *Price to book Value* (PBV) perusahaan yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Tahun 2013-2017. Penelitian ini memilih sumber data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan dan pencatatan saham periode 2013-2017. Data sekunder tersebut diperoleh dengan mengakses website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Galeri Investasi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

### 3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII) di Bursa Efek Indonesia, berdasarkan data yang didapat melalui situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *annual report* perusahaan terkait pada Galeri Investasi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) Tahun 2013-2017. Alasan peneliti mengambil tahun 2013-2017 karena pada saat penelitian bulan Maret tahun 2019 ada beberapa sampel penelitian belum menerbitkan laporan keuangan tahun 2018. Alasan pemilihan lokasi penelitian ini karena perusahaan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) merupakan indeks saham perusahaan yang memenuhi persyaratan investasi pada pasar modal berdasarkan sistem syariah Islam dan juga termasuk ke dalam saham-saham dengan kapitalisasi besar sehingga terhindar dari saham yang tidak aktif agar nantinya penelitian ini bisa relevan dan saham syariah memiliki pengawasan yang lebih baik daripada saham konvensional.

### 3.3. Populasi dan Sampel

#### 3.3.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2008). Teguh (2005) dalam Ulfa (2016) menjelaskan bahwa populasi menunjukkan keadaan dan



jumlah objek penelitian secara keseluruhan yang memiliki karakteristik tertentu. pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2013-2017. Alasan peneliti memilih objek sebagai populasi karena saham dari *Jakarta Islamic Index* (JII) memiliki kapitalisasi tinggi sehingga terhindar dari saham yang tidak aktif dan nantinya penelitian ini mendapatkan hasil yang relevan.

### 3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2007 : 81). Pada penelitian ini sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan.
2. Perusahaan yang termasuk *Jakarta Islamic Index* (JII) yang konsisten selama tahun 2013-2017.
3. Perusahaan yang memiliki seluruh kelengkapan data variabel yang akan diteliti.

### 3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013) dalam (Ulfa, 2016).

Kriteria yang digunakan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan.
2. Perusahaan yang termasuk *Jakarta Islamic Index* (JII) yang konsisten selama tahun 2013-2017.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan seluruh data variabel yang akan diteliti.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Sampel**

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan	30
2.	Perusahaan yang termasuk <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang konsisten selama tahun 2013-2017	(13)
3.	Perusahaan yang termasuk dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang memiliki kelengkapan seluruh data variabel yang akan diteliti.	(6)
<b>Jumlah Sampel</b>		<b>11</b>

Setelah proses pemilihan sampel dilakukan, maka diperoleh 11 sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Berikut ini adalah daftar perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini:

**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	Astra Internasional Tbk.
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
6	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
7	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
9	UNTR	United Tractor Tbk.
10	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
11	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

### 3.5. Data dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang didapatkan melalui hasil pengolahan pihak kedua dari hasil penelitian lapangannya (Teguh, 2005) dalam (Ulfa, 2016). Data sekunder dalam penelitian berupa laporan keuangan tahunan perusahaan, laporan tahunan tersebut dipakai untuk mengetahui data total asset, *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio*, *Closing Price* dan *Price Book Value* oleh perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) . Data ini diperoleh dari situs BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dari Galeri Investasi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang.

### 3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah studi pustakaan (dokumentasi). Dokumentasi yaitu peneliti menyelidiki benda tertulis, seperti buku, dokumen, peraturan, notulen rapat, catatan harian dan sebagainya (Arikunto, 2006)

dalam (Ulfa, 2016). Untuk memperoleh data total asset, *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio*, *Closing Price* dan *Price Book Value*, pengumpulan data dilakukan dengan cara menelusuri dokumen laporan keuangan tahunan.

Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 55 data, yang diperoleh dari sampel 11, dikalihkan dengan jumlah tahun yang diteliti 2013-2017 (5 tahun).

### 3.7. Definisi Operasional Variabel

#### 3.7.1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Salah satu alternatif untuk menilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price Book Value*. Nilai perusahaan termasuk persepsi para pemegang saham tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam kaitannya dengan *Price Book Value* (PBV). Nilai suatu perusahaan yang diukur dengan PBV mencerminkan perbandingan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai bukunya. Nilai perusahaan yang baik yakni yang memiliki nilai buku lebih besar daripada harga pasarnya (Prajanto & Pratiwi, 2017). Variabel ini dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### 3.7.2. Variabel Independen

Variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Harga Saham. Ukuran Perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dinilai dari total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lainnya (Brigham dan Houston, 2010: 4). Indikator yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah total asset. Total aktiva dapat mencerminkan ukuran perusahaan, semakin besar asset yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan (Prasetyantoko, 2008:257).

Kebijakan Dividen merupakan keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, dibagikan pada pemegang saham atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi pada masa yang akan datang (Martono & Harjito, 2007). Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk mengukur mengenai pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Murhadi, 2013).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100 \%$$

Kebijakan Hutang merupakan kebijakan pendanaan suatu perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang merupakan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh suatu perusahaan guna membiayai beban



operasional perusahaan. (Phitaloka, 2009) menjelaskan bahwa jika rasio hutang melebihi standar, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal itu akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yakni perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rumus untuk mencari *Debt Equity Ratio* digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas berikut ini (Kasmir, 2014):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Sudana (2011: 3) menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan keuangan tentang aktiva yang harus dibeli perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi dalam penelitian ini adalah *Price to Earning Ratio* (PER). Menurut Sartono (2001) *Price to Earning Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Sutriso (2001) mengemukakan saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). proksi yang digunakan untuk harga saham adalah *Closing Price*.

**Tabel 3.2**  
**Definisi Operasional Variabel**

No.	Variabel	Pengukuran
1.	Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$ Sumber: Latief (2018)
2.	Ukuran Perusahaan	Total Asset
3.	Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100 \%$ Murhadi (2013)
4.	Kebijakan Hutang	$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$ Sumber: Kasmir (2014)
5.	Keputusan Investasi	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$ Sumber: Brigham dan Houston
6.	Harga Saham	Closing Price

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

### 3.8. Skala Pengukuran

Angka yang digunakan dalam analisis statistik pada dasarnya terdiri dari empat skala, yaitu: Skala Nominal, Skala Ordinal, Skala Interval dan Skala Ratio. Skala nominal adalah angka yang tidak memiliki arti hitung, hanya simbol dari objek. Skala ordinal adalah skala yang telah memiliki angka pembeda, tidak memiliki interval yang tetap. Skala interval adalah skala yang memiliki rentangan konstan antara tingkat satu dengan yang aslinya, tetapi tidak memiliki angka 0 mutlak dan skala ratio adalah skala yang memiliki rentangan konstan dan mempunyai angka 0 mutlak. (Irianto, 2006). Pada penelitian ini seluruh data menggunakan data ratio.

### 3.9. Teknik Analisis Data

Data yang dipakai untuk penelitian ini adalah data panel. Data panel atau yang dinamakan juga data longitudinal adalah gabungan antara data *cross section*

dan *time series*. Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak individu. Sedangkan data *time series* yaitu data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu (Gujarati, 2010) dalam (Ulfa, 2017).

### 3.9.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah alat statistik yang bertujuan untuk mendeskripsikan atau menjelaskan tentang gambaran objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan secara umum atas objek yang diteliti tersebut (Sugiyono, 2007 : 29). Beberapa analisis deskriptif yaitu diantaranya mean, standart deviasi, nilai maksimum dan minimum.

### 3.9.2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang dilakukan untuk membangun persamaan yang menghubungkan antara variabel Y dan variabel X dengan tujuan untuk menentukan nilai ramalan atau dugaan, dimana setiap perubahan X mempengaruhi Y, namun tidak sebaliknya. Persamaan yang menyebutkan bentuk hubungan antara variabel X dan variabel Y disebut dengan persamaan regresi (Ghozali, 2011). Menurut Sugiyono (2015) regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dipakai untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, jika dua atau lebih variabel independen sebagai faktor yang dapat dinaik turunkan nilainya

## 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat apakah data penelitian memenuhi syarat-syarat lolos dari asumsi klasik.

### a. Uji Normalitas Model

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normalitas probability plot. Normalitas bisa dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik (Ghozali, 2005). Dasar pengambilan keputusan yaitu berikut ini:

1. Jika data menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi 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 adalah untuk mengetahui apakah pada model regresi terjadi kesamaan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2009 dalam Aisyah, 2015: 25). Hal ini dimaksudkan bahwa varian pengganggu tidak berbeda dari satu observasi lainnya atau memiliki varian yang sama. Jika varian dari residual data pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka disebut homokedastisitas.

Sumodiningrat (2001) dalam Aisyah (2015) berpendapat bahwa uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, yang dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual yang diperoleh dari model regresi sebagai variabel endogen terhadap semua variabel eksogen dalam model regresi. Apabila nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel eksogen dalam model regresi ini tidak signifikan secara statistik, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut hasil regresi dengan semua variabel eksogen. Bila signifikan hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (Aisyah: 2015).

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Husein, 2001: 177). Menurut Ghazali (2011) multikolinieritas akan membuat variabel-variabel independen tidak ortogonal atau nilai korelasi sesama variabel independen tidak sama dengan nol. Mendeteksi adanya multikolinieritas dapat digunakan nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF) sebagai tolak ukur. Apabila nilai *tolerance* lebih dari sama dengan 0,10 dan VIF kurang dari sama



dengan 10 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian tersebut terdapat multikolinieritas (Imam Ghazali, 2011: 106).

d. Uji Autokorelasi

Menurut Tony Wikaya (2009) dalam Aisyah (2015) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Kemudian Iqbal (2005) dalam Aisyah (2015) menjelaskan asumsi tidak adanya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson Test*. Uji ini pengujiannya menggunakan pengujian terhadap residu  $|e|$  dari suatu regresi linier.

Uji Autokorelasi adalah korelasi antara sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu (Husein, 2001). Uji ini digunakan untuk menghindari adanya autokorelasi pada suatu penelitian. Adanya autokorelasi akan mengakibatkan penaksiran dengan kuadrat terkecil akan sangat sensitif terhadap fluktuasi sampel dan penaksiran-penaksirannya tidak efisien lagi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi akan dilakukan Uji Durbin-Watson. Selanjutnya Durbin-Watson juga menetapkan kaidah keputusan sebagai berikut:  
 $0 < dw < dl$  artinya terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu perbaikan.  $dl < dw < du$  artinya ada autokorelasi positif tetapi lemah, dimana perbaikan akan lebih baik.  $du < dw < 4-du$  artinya tidak ada masalah autokorelasi.  $4-du < dw < 4-dl$  artinya masalah

autokorelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan lebih baik dan yang terakhir adalah  $4-dl < d$  artinya terjadi masalah autokorelasi serius.

## 2. Persamaan Regresi

Persamaan umum regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n$$

Keterangan:

Y = variabel dependen (nilai yang diprediksikan)

$X_1$  dan  $X_2$  = Variabel independen

a = konstanta (nilai Y apabila  $X_1, X_2, \dots, X_n = 0$ )

b = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)

(Aisyah, 2015: 93)

## 3. Pengujian Hipotesis

### a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan memakai uji statistik t. Uji-t memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidak pengaruh dari ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan harga saham terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2013-2017. Pengujian hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji-t pada derajat keyakinan 95% dengan ketentuan berikut ini:

$H_0$ : Jika nilai t hitung  $>$  t tabel (0,05), maka  $H_0$  diterima

$H_a$ : Jika nilai t hitung  $<$  t tabel (0,05), maka  $H_0$  ditolak

### b. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji-F dilakukan guna menguji apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Uji-F dipakai untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Prosedur Uji-F hitung:

#### 1. Merumuskan hipotesis

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$$

Artinya tidak ada pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan.

#### 2. Menentukan Keputusan Uji-F Hitung

Jika keputusan signifikansi ( $\alpha$ ) < 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, dan sebaliknya  $H_a$  diterima.

Jika keputusan signifikansi ( $\alpha$ ) > 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, dan sebaliknya  $H_a$  ditolak.

### c. Koefisien Nilai $R^2$ (koefisien determinasi)

Pengujian ini untuk mengetahui persentase pengaruh variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempengaruhi variabel terikat (Y) sedangkan

sisanya dipengaruhi oleh variabel bebas yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai  $R^2$  dianggap baik jika koefisien determinasi sama dengan satu atau mendekati satu (Gujarati, 2009 dalam Aisyah, 2010).

Semua perhitungan dan analisis data dilakukan dengan menggunakan *software* program SPSS versi 21 for windows.



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data yang ditampilkan dalam penelitian ini adalah dari perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Objek penelitian yang dipakai untuk penelitian ini merupakan laporan keuangan tahunan selama lima tahun yakni tahun 2013-2017. Jumlah perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* sejumlah 30 saham yang terdiri dari saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Dengan teknik *purposive sampling* didapatkan sampel perusahaan sebanyak 11 perusahaan yang termasuk dalam kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Dengan total laporan keuangan tahunan selama 5 tahun yakni tahun 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017 secara berturut-turut. Berikut ini adalah profil perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

##### 1. Astra Agro Lestari Tbk.

Astra Agro Lestari berdiri pada tanggal 3 Oktober 1988 dengan nama PT Suryaraya Cakrawala, dan pada tanggal 4 Agustus berubah namanya menjadi PT Astra Agro Niaga. Pada tahun 1995 perusahaan mulai beroperasi dan berpusat di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR-I, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta 13930-Indonesia. Pada tahun 1997 melakukan penggabungan usaha bersama PT Suryaraya Bahtera dan berubah nama menjadi PT Agro Lestari.



Setelah penggabungan usaha meningkatkan modal dasar dari yang sebelumnya RP250 miliar menjadi Rp 2 triliun yang terdiri dari 4.000.000.000 lembar saham yang memiliki nilai nominal Rp 500,-. Sebagian besar saham dimiliki oleh Astra Internasional Tbk (ASII) yang merupakan induk usaha yaitu sebesar 79,68%. Astra Agro Lestari mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Pemawaran Umum Perdana Saham AALI (IPO) sebesar 125.800.000 saham nilai nominalnya sebesar Rp500.- per saham dan harga perdana sebesar Rp1.550,- per saham pada tanggal 21 Nopember 1997. Dan saham mulai dicatat pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 9 Desember 1997.

## **2. AKR Corporindo Tbk.**

AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan di Surabaya tanggal 28 Nopember 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Induk usaha dan induk usaha terakhir AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama, yang merupakan bagian dari kelompok usaha yang dimiliki oleh keluarga Soegiarto dan Haryanto Adikoesoemo. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama (58,58%).

Pada bulan September 1994, AKRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AKRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Oktober 1994.

Saat ini, AKR Corporindo Tbk bergerak dalam bidang distribusi produk bahan bakar minyak (BBM) ke pasar industri, distribusi dan perdagangan bahan kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan lokal, penyewaan gudang, kendaraan angkutan, tangki dan jasa logistik lainnya.

### **3. Astra Internasional Tbk.**

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Pemegang saham terbesar Astra International Tbk adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd merupakan entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd, perusahaan yang didirikan di Bermuda.

Pada tahun 1990, ASII memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan Harga Penawaran Perdana Rp14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 April 1990.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya,

penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

#### **4. Indofood Sukses Makmur Tbk.**

Pada tanggal 14 Agustus 1990 Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan dengan nama Panganjaya Intikusuma yang berkantor pusat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jendral Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Dan pabrik dan perkebunan tersebar di berbagai tempat di pulau Sumatera, Jawa, Kalimantan, Sulawesi dan bahkan Malaysia.

Indofood Sukses Makmur (INDF) mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Pertama Umum Perdana Saham (IPO) pada masyarakat sebesar 21.000.000 yang nilai nominalnya Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 6.200,- per saham pada tahun 1994. Dan pada tanggal 14 Juli 1994 saham tersebut mulai dicatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **5. Kalbe Farma Tbk.**

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Sehat Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni, di Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

#### **6. Lippo Karawaci Tbk.**

Pada tanggal 15 Oktober 1990 Lippo Karawaci didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana yang berkantor pusat di Jalan Boulevard Palem Rya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten-Indonesia. Pemegang saham Lippo Karawaci terbesar Pacific Asia Holding Ltd (pengendali) yaitu sebesar 17,88% dan PT Metropolis Propertindo Utama sebesar 5,25%.

Lippo Karawaci bergerak pada bidang Residential dan Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and infrastructure, dan Property and Portofolio Management. Lippo Karawaci mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LPKR (IPO) pada masyarakat sebesar 30.800.000 dan nilai

nominalnya sebesar Rp500,- per saham dengan penawaran Rp3.250,- per saham pada tanggal 3 Juni 1996. Dan pada tanggal 28 Juni 1996 saham tersebut sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **7. PP London Sumatra Indonesia Tbk.**

Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (PP London Sumatra Indonesia Tbk / Lonsum) (LSIP) didirikan tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Induk usaha dari Lonsum adalah Salim Ivomas Pratama Tbk / SIMP, dimana SIMP memiliki 59,48% saham yang ditempatkan dan disetor penuh Lonsum, sedangkan induk usaha terakhir dari Lonsum adalah First Pacific Company Limited, Hong Kong.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LSIP bergerak di bidang usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan. Produk utama Lonsum adalah minyak kelapa sawit dan karet, serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil.

Di samping mengelola perkebunannya sendiri, LSIP juga mengembangkan perkebunan di atas tanah yang dimiliki petani kecil setempat (perkebunan plasma) sesuai dengan pola perkebunan “inti-plasma” yang dipilih pada saat LSIP melakukan ekspansi perkebunan.

Pada tanggal 07 Juni 1996, LSIP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LSIP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 38.800.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham



dengan harga penawaran Rp4.650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Juli 1996.

#### **8. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.**

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Pemegang saham pengendali Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 52,56% di saham Seri B.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Jumlah saham TLKM sesaat sebelum penawaran umum perdana (Initial Public Offering atau IPO) adalah 8.400.000.000, yang terdiri dari 8.399.999.999 saham Seri B dan 1 saham Seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia. Pada tanggal 14 November 1995, Pemerintah menjual saham Telkom yang terdiri dari 933.333.000 saham baru Seri B dan 233.334.000 saham Seri B milik Pemerintah kepada masyarakat melalui IPO di Bursa Efek Indonesia (“BEI”) (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya), dan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York (“NYSE”) dan

Bursa Efek London (“LSE”) atas 700.000.000 saham Seri B milik Pemerintah dalam bentuk American Depositary Shares (“ADS”). Terdapat 35.000.000 ADS dan masing-masing ADS mewakili 20 saham Seri B saat itu.

Telkom hanya menerbitkan 1 saham Seri A Dwiwarna yang dimiliki oleh Pemerintah dan tidak dapat dialihkan kepada siapapun, dan mempunyai hak veto dalam RUPS Telkom berkaitan dengan pengangkatan dan penggantian Dewan Komisaris dan Direksi, penerbitan saham baru, serta perubahan Anggaran Dasar Perusahaan.

#### **9. United Tractors Tbk.**

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk / ASII (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan batubara dan kontraktor penambangan; engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; dan industri kontraktor.

Pada tahun 1989, UNTR melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran Rp7.250,- per saham.

#### **10. Unilever Indonesia Tbk.**

Pada tahun 1989, UNTR melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp7.250,- per saham. Induk usaha Unilever Indonesia adalah Unilever Indonesia Holding B.V. dengan persentase kepemilikan sebesar 84,99%, sedangkan induk usaha utama adalah Unilever N.V., Belanda.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, /es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

Pada tanggal 16 Nopember 1982, UNVR memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UNVR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.

#### **11. Wijaya Karya (Persero) Tbk.**

Pada tanggal 29 Maret 1961 Wijaya Karya (Persero) Tbk berdiri dengan nama Perusahaan Negara Widjaja Karja yang berkantor pusat di jalan D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan tersebar di seluruh Indonesia dan luar negeri. Pada tanggal 20 Desember 1972 perusahaan ini berganti nama

menjadi PT Wijaya Karya yang sebelumnya merupakan Perusahaan Negara (PN) dan dialihkan bentuknya menjadi perseroan.

Pemegang saham pengendali Wijaya Karya adalah pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 saham preferen (saham seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham seri B. Wijaya karya bergerak dalam bidang industri kontruksi, industry konversi, industri pabrikasi, jasa keagenan, jasa penyewaan, investasi, agro industri, energy konversi, perdagangan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa kontruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

Wijaya Karya mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) pada masyarakat sebanyak 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal sebesar Rp 100,- per saham dan harga penawaran Rp 420,- per saham pada tanggal 11 Oktober 2007. Dan pada tanggal 29 Oktober 2007 saham tersebut sudah tercatat di Busa Efek Indonesia (BEI).

#### **4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif**

Ghozali, (2016:19) menjelaskan bahwa statistik deskriptif akan menunjukkan hasil analisis suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, standart deviasi. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (Y), dengan variabel independen Ukuran Perusahaan (X1), Kebijakan Dividen (X2), Kebijakan Hutang (X3), Keputusan Investasi (X4), dan Harga Saham (X5). Berdasarkan 11 sampel yang telah dipilih dalam penelitian ini, statistik deskriptif menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	<b>Ln Tot.Aset (X1)</b>	<b>DPR (X2)</b>	<b>DER (X3)</b>	<b>PER (X4)</b>	<b>Closing Price (X5)</b>	<b>PBV (Y)</b>
Minimum	16.24	40.01	0.02	9.10	3.46	13.84
Maximum	18.39	69.12	6.89	85.20	12.39	16.06
Mean	17.28	53.47	1.02	28.89	7.75	15.01
Std. Dev.	0.78	8.43	1.16	17.61	1.50	0.64

Sumber: Data diolah peneliti (2019)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.1, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan (Ln Total Aset) memiliki nilai tertinggi sebesar 18.39 yaitu pada perusahaan United Tractors Tbk. tahun 2017 dan nilai terendah sebesar 16.24 pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2013, dengan rata-rata sebesar 17.28 dan standar deviasi 0.78.

Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai tertinggi sebesar 69.12 yaitu pada PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) tahun 2015 dan nilai terendah sebesar 40.01 pada PT United Tractors Tbk. (UNTR) tahun 2016, dengan rata-rata sebesar 53.47 dan standar deviasi sebesar 8.43.

Kebijakan Hutang (DER) memiliki nilai tertinggi sebesar 6.89 yaitu pada PT Unilever Indonesia (UNVR) tahun 2016 dan nilai terendah sebesar 0.02 pada PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) tahun 2016, dengan rata-rata sebesar 1.02 dan standar deviasi sebesar 1.16.

Keputusan Investasi (PER) memiliki nilai tertinggi sebesar 85.20 yaitu pada PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) tahun 2017 dan nilai terendah sebesar 9.10 pada PT Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) tahun 2014, dengan nilai rata-rata sebesar 28.89 dan standart deviasi sebesar 17.61.



Harga Saham (*Closing Price*) memiliki nilai tertinggi sebesar 12.39 yaitu terdapat pada PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) tahun 2017 dan nilai terendah sebesar 3.49 yaitu pada PT Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) tahun 2017, dengan nilai rata-rata sebesar 7.75 dan standart deviasi sebesar 1.50.

Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai tertinggi sebesar 16.06 yaitu terdapat pada PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) tahun 2014 dan nilai terendah sebesar 13.84 terdapat pada PT Wijaya Karya Tbk. (WIKA) tahun 2017 dengan nilai rata-rata sebesar 15.01 dan standart deviasi sebesar 0.64. Nilai PBV menunjukkan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik karena rata-rata PBV  $15.01 > 1$ , itu artinya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik.

### 4.1.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.1.3.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data merupakan langkah awal yang wajib dilakukan untuk setiap analisis multivariate. Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual memiliki distribusi normal (Aisyah, 2015:14). Ghozali (2009:107) menjelaskan bahwa model regresi yang baik ialah model regresi yang mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji sampel penelitian termasuk yang memiliki distribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test* terhadap setiap variabel. Hasil pengujian untuk membuktikan sitribusi normal dapat dilihat pada tabel 4.2 beikut ini:

**Tabel 4.2**  
**Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48509740
	Absolute	.096
Most Extreme Differences	Positive	.096
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.712
Asymp. Sig. (2-tailed)		.691

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil output SPSS 21.0 diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.2 yang tertera di atas, nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov Test* di atas, kriteria uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan nilai signifikansi 0,691 > 0,05 itu artinya nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) > 0,05 maka dinyatakan data tersebut normal dan asumsi normalitas terpenuhi.

#### 4.1.2.2 Uji Linieritas

Uji Linieritas perlu dilakukan guna mengetahui model yang dibuktikan merupakan model linear atau tidak. Uji linieritas dilakukan dengan *curve estimation*, yakni gambaran hubungan linear antara variabel X dengan variabel Y. berikut ini adalah hasil pengujian linieritas dengan menggunakan *curve estimation*:

**Tabel 4.3****Uji Linieritas Variabel X1 terhadap Y****Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.166	10.561	1	53	.002	20.852	-.338

The independent variable is X1.

Sumber: Output SPSS 21.0 yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengujian SPSS di atas maka nilai F sig (0,002) < 0,05 yang berarti bahwa variabel X1 tersebut memiliki hubungan linear dengan Y.

**Tabel 4.4****Uji Linearitas Variabel X2 terhadap Y****Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.089	5.188	1	53	.027	13.784	.023

The independent variable is X2.

Sumber: Output SPSS 21.0 yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengujian SPSS di atas maka nilai F sig (0,027) < 0,05 yang berarti bahwa variabel X2 tersebut memiliki hubungan linear dengan Y.

**Tabel 4.5****Uji Linieritas Variabel X3 terhadap Y****Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.078	4.490	1	53	.039	14.851	.155

The independent variable is X3.

Sumber: Output SPSS 21.0 yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian SPSS di atas maka nilai F sig (0,039) < 0,05 yang berarti bahwa variabel X3 tersebut memiliki hubungan linear dengan Y.

**Tabel 4.6****Uji Linearitas Variabel X4 terhadap Y****Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.175	11.248	1	53	.001	14.566	.015

The independent variable is X4.

Sumber: Output SPSS 21.0 yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian SPSS di atas maka nilai F sig (0,001) < 0,05 yang berarti bahwa variabel X4 tersebut memiliki hubungan linear dengan Y.

Tabel 4.7

## Uji Linieritas Variabel X5 terhadap Y

## Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.084	4.881	1	53	.032	14.042	.125

The independent variable is X5.

Sumber: Output SPSS 21.0 yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian SPSS di atas maka nilai F sig (0,032) < 0,05 yang berarti bahwa variabel X5 tersebut memiliki hubungan linear dengan Y.

#### 4.1.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik harus tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan nilai *tolerance* dan *variance inflation* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan perhitungan SPSS. Jika nilai *tolerance* lebih tinggi dari 0.10 atau lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas (Aisyah, 2015: 22).



**Tabel 4.8**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	17.490	1.984		8.816	.000			
X1	-.266	.104	-.320	-2.547	.014	.725	1.380	
X2	.027	.008	.351	3.180	.003	.941	1.062	
X3	.033	.069	.059	.474	.638	.740	1.351	
X4	.015	.004	.403	3.411	.001	.819	1.222	
X5	.027	.052	.062	.513	.610	.782	1.278	

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Output SPSS yang diolah, 2019

Kriteria dalam model regresi yang bebas masalah multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- Memiliki nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi angka 10
- Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1, yaitu  $tolerance = 1/VIF$

Sesuai dengan tabel 4.8 di atas dapat diketahui hasil analisis data pada *Coefficients* kolom nilai VIF dan *Tolerance* menunjukkan nilai VIF pada variabel Ukuran Perusahaan (X1) = 1,380 < 10, Kebijakan Dividen (X2) = 1,062 < 10, Kebijakan Hutang (X3) = 1,351 < 10, Keputusan Investasi (X4) = 1,222 < 10, Harga Saham (X5) = 1,278 < 10. Dengan nilai *Tolerance* Ukuran Perusahaan (X1) = 0,725, Kebijakan Dividen (X2) = 0,941, Kebijakan Hutang (X3) = 0,740, Keputusan Investasi (X4) = 0,819, Harga Saham (X5) = 0,782, nilai *Tolerance* pada semua variabel mendekati angka 1. Artinya pada model ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

#### 4.1.2.4 Uji Heterokedastisitas

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan variance dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Persamaan regresi akan mengandung heteroskedastisitas jika hasil signifikansi regresi  $< 0,05$ . Berikut ini adalah hasil pengujian heteroskedastisitas:

**Tabel 4.9**  
**Uji Heteroskedastisitas**

			Correlations					
			X1	X2	X3	X4	X5	Abs_Res
Spearman's rho	X1	Correlation	1.00	-	-	-.192	-.143	.023
		Coefficient	0	.044	.515*			
		Sig. (2-tailed)	.	.749	.000	.160	.297	.870
	X2	N	55	55	55	55	55	55
		Correlation	-.044	1.00	.118	-.035	.033	-.022
		Coefficient		0				
	X3	Sig. (2-tailed)	.749	.	.392	.801	.811	.873
		N	55	55	55	55	55	55
		Correlation	-	.118	1.00	.214	.086	-.130
	X4	Coefficient	.515*		0			
		Sig. (2-tailed)	.000	.392	.	.117	.534	.346
		N	55	55	55	55	55	55
	X5	Correlation	-.192	-	.214	1.000	.270*	-.230
		Coefficient		.035				
		Sig. (2-tailed)	.160	.801	.117	.	.046	.091
Abs_Res	N	55	55	55	55	55	55	
	Correlation	-.143	.033	.086	.270*	1.000	-.060	
	Coefficient							
Abs_Res	Sig. (2-tailed)	.297	.811	.534	.046	.	.662	
	N	55	55	55	55	55	55	
	Correlation	.023	-	-.130	-.230	-.060	1.000	
Abs_Res	Coefficient		.022					
	Sig. (2-tailed)	.870	.873	.346	.091	.662	.	
	N	55	55	55	55	55	55	

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

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Data Olahan statistik SPSS 21.0 2019

Berdasarkan tabel 4.9 di atas Output Heteroskedastisitas, pada kelompok *Nonparametric Correlation* mempunyai kriteria jika signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan begitu pula sebaliknya. Berikut adalah hasil perhitungan SPSS, Ukuran Perusaha (X1) = 870, Kebijakan Dividen (X2) = 873, Kebijakan Hutang (X3) = 0,346, Keputusan Investasi (X4) = 0,091, Harga Saham (X5) = 0,662. Artinya adalah tidak mengandung heteroskedastisitas atau homogenitas . Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan kesalahan semakin besar pula.

#### 4.1.2.5 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk menguji dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016 dalam Ulfa, 2017). Berikut ini adalah hasil dari pengujian autokorelasi :

**Tabel 4.10**

#### Uji Autokorelasi

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.662 <sup>a</sup>	.439	.381	.50925	2.038

a. Predictors: (Constant), X5, X2, X3, X4, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Output SPSS 21.0 yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat diketahui pada kelompok *Model Summary* memiliki kriteria signifikansi 0,05, jumlah  $n=55$  dan jumlah variabel 5 maka di dapatkan nilai tabel  $dl = 1,37$ ,  $du = 1,76$ ,  $4-du = 2,24$ , dan  $4-dl = 2,63$  dan diperoleh nilai  $DW = 2,038$  berada di atas  $du$  dan dibawah  $4-du$  maka hasilnya adalah tidak ada autokorelasi dalam model ini.

#### 4.1.4. Analisis Regresi Linear Berganda

##### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Tabel 4.11

Hasil Uji t

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	17.490	1.984		8.816	.000
1 X1	.540	.198	.406	2.720	.009
X2	.027	.008	.351	3.180	.003
X3	.033	.069	.059	.474	.638
X4	.015	.004	.403	3.411	.001
X5	2.261	.469	.835	2.819	.000

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan hasil uji t di atas, maka diperoleh kesimpulan berikut ini:

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hipotesis H1.1 dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil analisis diperoleh nilai

konstanta sebesar 0.540 yang berarti berpengaruh secara positif dan t-hitung Ukuran Perusahaan (X1) sebesar 2.720 dimana t-tabel  $df = 55 - 5 = 50$  maka diperoleh t-tabel sebesar 2.009 yang artinya t-hitung (2.720) > t-tabel (2.009), nilai signifikansi sebesar (0.009) yang berarti variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan arah positif. Maka Hipotesis H1.1 diterima.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hipotesis H1.2 yang diajukan pada penelitian ini adalah Kebijakan Dividen berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil analisis diperoleh nilai konstanta 0,027 yang berarti berpengaruh positif dan t-hitung Kebijakan Dividen (X2) sebesar (3,180) dimana t-tabel  $df = 55 - 5 = 50$  maka diperoleh t-tabel sebesar (2,009) yang artinya t-hitung (3,180) > t-tabel (2,009), nilai signifikansi sebesar (0,003) yang berarti variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Maka hipotesis H1.2 diterima.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hipotesis H1.3 yang diajukan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang berpengaruh secara negative terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis diperoleh nilai konstanta 0,033 yang berarti berpengaruh positif dan t-hitung Kebijakan Hutang (X3) sebesar (0,474) dimana t-tabel  $df = 55 - 5 = 50$  maka diperoleh t-tabel sebesar (2,009) yang artinya t-hitung (0,473) < t-tabel (2,009), nilai signifikansi sebesar (0,638) yang berarti variabel



Kebijakan Hutang tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Maka hipotesis H1.3 ditolak.

4. Pengaruh Keputusan Investasi (X4) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hipotesis H1.4 yang diajukan pada penelitian ini adalah Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis diperoleh nilai konstanta 0.015 yang berarti positif dan t-Hitung Keputusan Investasi (X4) sebesar  $(3.411) > t\text{-tabel } (2.009)$ , nilai signifikansi sebesar  $(0,001)$  yang berarti variabel Keputusan Investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Maka hipotesis H1.4 diterima.

5. Pengaruh Harga Saham (X5) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hipotesis H1.5 yang diajukan dalam penelitian ini adalah Harga Saham berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis diperoleh nilai konstanta 2.261 yang berarti berpengaruh positif dan t-hitung Harga Saham sebesar  $(2.819)$  dimana  $t\text{-tabel } df = 55 - 5 = 50$  maka diperoleh t-tabel sebesar  $(2.009)$  yang artinya  $t\text{-hitung } (2.819) > t\text{-tabel } (2.009)$ , nilai signifikansi sebesar  $(0.000)$  yang berarti variabel Harga Saham berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka hipotesis H1.5 diterima.

## Uji Simultan F

**Tabel 4.12**

### Uji Signifikansi Simultan F

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	9.928	5	1.986	7.657	.000 <sup>b</sup>
Residual	12.707	49	.259		
Total	22.636	54			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X5, X2, X3, X4, X1

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui besarnya nilai F 7.657 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. tingkat signifikansi tersebut < dari pada 0.05 yang berarti bahwa Nilai Perusahaan secara simultan dipengaruhi oleh kelima variabel yaitu Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham.

## Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.13**

### Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.872 <sup>a</sup>	.761	.752	.83282

a. Predictors: (Constant), X5, X2, X3, X4, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan angka R memiliki nilai 0.872 mendekati angka 1 yang artinya derajat keeratan hubungan antar kelima variabel sangat kuat dan memiliki hubungan positif satu arah. Sedangkan nilai determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.761 atau 76%, artinya kemampuan variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham menjelaskan pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan sebesar 76%, sedangkan sisanya 24% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

### Model Regresi

**Tabel 4.14**  
**Analisis Regresi Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	17.490	1.984		8.816	.000
1 X1	.540	.198	.406	2.720	.009
X2	.027	.008	.351	3.180	.003
X3	.033	.069	.059	.474	.638
X4	.015	.004	.403	3.411	.001
X5	2.261	.469	.835	2.819	.000

a. Dependent Variable: Y  
Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Rumus persamaan regresi pada model ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 17.490 + 0.540 TA + 0.027 DPR + 0.033 DER + 0.015 PER + 2.261 CP + e$$

Artinya:

- Konstanta (a) sebesar 17.490 menunjukkan besarnya nilai variabel Nilai Perusahaan (Y) jika variabel bebasnya yakni Ukuran Perusahaan (X1), Kebijakan Dividen (X2), Kebijakan Hutang (X3), Keputusan Investasi (X4) dan

Harga Saham ( $X_5$ ) dianggap nol, maka dipengaruhi oleh variabel bebasnya besarnya nilai Nilai Perusahaan adalah 17.490.

- Koefisien variabel Ukuran Perusahaan ( $b_1$ ) menunjukkan adanya pengaruh positif sebesar 0.540 terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulannya adalah bahwa jika variabel Ukuran Perusahaan ditambah 1 unit maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0.540.
- Koefisien variabel Kebijakan Dividen ( $b_2$ ) menunjukkan adanya pengaruh positif sebesar 0.027 terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulannya adalah bahwa jika variabel Kebijakan Dividen ditambah 1 unit maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0.027.
- Koefisien variabel Kebijakan Hutang ( $b_3$ ) menunjukkan adanya pengaruh positif sebesar 0.033 terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulannya adalah jika variabel Kebijakan Hutang ditambah 1 unit maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0.033.
- Koefisien variabel Keputusan Investasi ( $b_4$ ) menunjukkan adanya pengaruh positif sebesar 0.015 terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulannya adalah jika variabel Keputusan Investasi ditambah 1 unit maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0.015.
- Koefisien variabel Harga Saham ( $b_5$ ) menunjukkan adanya pengaruh positif sebesar 2.261 terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulannya adalah jika variabel Harga Saham ditambah 1 unit maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 2.261.

- $e = \text{Standar Error of Estimates}$  dengan nilai 0.83282, nilai ini merupakan nilai residua tau kemungkinan kesalahan dari model persamaan regresi, yang disebabkan karena adanya kemungkinan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi variabel Nilai Perusahaan (Y) tetapi tidak dimasukkan dalam model persamaan, semakin kecil nilainya akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Secara Parsial Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan

#### a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Uji  $t$  (Parsial) pada Tabel 4.11, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gunawan (2018), Angga (2016), Prastyorini (2013) dan Maryam (2014) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Besarnya Ukuran Perusahaan berdampak terhadap tinggi rendahnya Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total asset yang besar, sudah dipastikan bahwa perusahaan tersebut telah masuk ke dalam klasifikasi perusahaan



besar, itu sebabnya Ukuran Perusahaan memberikan dampak terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan besar yang telah matang tersebut pada umumnya sudah tidak tergantung pada pendanaan internal.

Menurut Riyanto (2008: 313) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Dari penjelasan di atas menggambarkan bahwa ukuran suatu perusahaan adalah nilai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, dan aktiva yang memiliki peran sebagai variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk yang dihasilkan oleh suatu perusahaan yang menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan Nilai Perusahaan juga akan meningkat.

Sejatinya manusia telah dikaruniai Allah harta benda sebagai titipan dan amanah yang mesti harus digunakan sebagaimana mestinya. Hal tersebut dijelaskan pada firman Allah QS. Al-Hadid ayat 7, berikut ini:

ءَامِنُوا بِاللّٰهِ وَرَسُوْلِهِ وَاَنْفِقُوْا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُّسْتَخْلِفِيْنَ فِيْهِ فَاَلَّذِيْنَ ءَامَنُوْا مِنْكُمْ  
وَاَنْفَقُوْا لَهُمْ اَجْرٌ كَبِيْرٌ

*“Berimanlah kamu pada Allah dan Rasulullah dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu yang Allah telah menjadikanmu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman diantara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar”* (QS. Al-Hadid :7)

## **b. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan Uji t (parsial) pada tabel 4.11 Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham akan mempengaruhi Nilai Perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Endang dan Suparno (2016), Fanindya (2013) dan Aziz (2017) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Bridwan, 2004). Dividen dibagikan secara periodik, namun tidak menutup kemungkinan pembagian dividen dilakukan pada waktu tertentu diluar kebiasaan. Sedangkan pengertian kebijakan dividen merupakan cara pembagian dividen kepada para pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen ini akan mempengaruhi para investor (pemegang saham) dan persepsinya di pasar modal. Kebijakan dividen dipakai oleh setiap perusahaan berbeda beda-beda tergantung budaya, kondisi ekonomi faktor lainnya. Kamaruddin (2004 : 191) berpendapat bahwa kebijakan dividen diartikan secara umum sebagai pemabayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya.

Membayarkan dividen dengan wajar akan meningkatkan kepercayaan investor dan dapat membantu meningkatkan Nilai Perusahaan, karena jika investor sudah mempercayai suatu perusahaan, maka akan

membeli saham perusahaan tersebut sehingga nantinya akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Membayarkan dividen juga akan meningkatkan Nilai Perusahaan (Gistosudarmo dan Busri, 2009). Sesuai dengan *Bird in the hand Theory* Nilai Perusahaan akan dimaksimalkan oleh pembayaran dividen kepada pemegang saham yang meningkat, karena investor lebih mempercayai dividen daripada *capital gain* yang dianggap tidak pasti (Gordon, 1963).

Adapun ayat Al-Quran yang menjelaskan mengenai kebijakan dividen terdapat pada surat al-An'am ayat 141, yang berbunyi:

وَأْتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

Artinya: “Dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya”.

Dari arti ayat diatas mengatakan bahwa ada hak orang lain dari sesuatu yang telah ditanam. Dalam hal ini yang dimaksud adalah terdapat pembagian keuntungan antara investor dan perusahaan, yaitu berupa dividen untuk investor atau laba ditahan untuk operasional perusahaan selanjutnya.

### c. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada tabel 4.11, Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan jika peningkatan atau penurunan yang terjadi pada DER tidak mempengaruhi kenaikan atau penurunan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fanindya (2013), Aziz (2017), Safyaningsih dan Pancawati (2011) dan Suta, dkk (2016) yang

menyatakan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori struktur modal dari Miller dan Modigliani dalam Suta, dkk (2016) yang mengemukakan bahwa secara eksplisit tidak ada pengaruh antara pendanaan dan investasi, yaitu jika menggunakan hutang atau tidak menggunakan hutang untuk mendanai investasi perusahaan tidak berpengaruh pada naik turunnya Nilai Perusahaan. Tidak adanya hubungan antara Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan menandakan bahwa biaya hutang dan biaya ekuitas cenderung sebanding dan masing-masing mempunyai kelemahan dan kelebihan masing-masing. Penggunaan hutang dinilai menguntungkan jika kondisi bisnis sedang baik sehingga dapat dimanfaatkan lebih besar dibandingkan biaya bunga yang harus dibayarkan, demikian pula dalam penggunaan ekuitas, modal ekuitas akan lebih menguntungkan jika investor tidak terlalu tinggi menuntut pengembalian atas investasi yang diberikan terhadap perusahaan (Aziz, 2017).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk mendapatkan sumber pembiayaan bagi operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga memiliki peran untuk memonitoring tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Keputusan pendanaan melalui hutang memiliki batasan hingga seberapa besar dana yang akan dipinjam perusahaan. (Phitaloka, 2009) menjelaskan bahwa jika rasio hutang melebihi standar, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal itu akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan yang

menggunakan banyak hutang maka akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayarkan. Hal tersebut membuat kemungkinan besar perusahaan menghadapi *default*. Yakni tidak bisa memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktu tertentu karena kewajiban yang semakin besar.

Di dalam Islam hukum hutang piutang adalah boleh. Seperti yang disebutkan pada QS. Al-Baqarah ayat 245, berikut ini:

مَنْذًا الَّذِي يُرِضُ الضَّالَّهَقْرُ ضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفُهَا ضِعْفًا كَثِيرًا ۗ وَالَّذِي يَفْضُو بَيْنَ سَطُورِ الْبَيْتِ جَعُونَ

*“Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rizki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”* (QS. Al-Baqarah: 245)

Hutang merupakan sesuatu yang sensitive diantara hubungan sesama manusia. Walaupun islam memperbolehkan untuk hutang, tetapi dianjurkan hanya pada keadaan yang benar-benar sangat terdesak. Kebiasaan berhutang, walaupun tidak dalam keadaan darurat justru akan memberikan dampak buruk terhadap kita, terutama jika hutang tersebut tidak sempat untuk dilunasi atau dibayarkan karena yang berhutang lebih dulu meninggal dunia. Selain itu juga ada suatu hadits yang menjelaskan tentang keburukan hutang, yakni sebagai berikut:

*“Barang siapa yang meminjam harta orang lain dengan niat ingin mengembalikannya, Allah akan mengembalikan pinjaman itu, namun barang siapa yang meminjamnya dengan niat ingin merugikannya, Allah pun akan merugikannya”* (Riwayat Al-Bukhari, 2/83).



#### **d. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil Uji t (parsial) pada Tabel 4.11, Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan jika peningkatan yang terjadi pada Keputusan Investasi akan diikuti dengan kenaikan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aziz (2017), Afrizal dan Abdul Rohman (2012) dan Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Investasi merupakan kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yakni keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi merupakan bentuk alokasi modal yang realisasinya akan menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang (Harmono, 2011). Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap asset apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang (Martono & Harhito, 2010: 4).

Adanya pengaruh antara Keputusan Investasi ini dengan Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan investasi dalam upaya menghasilkan keuntungan sesuai dengan jumlah dana yang terikat. Myers (1997) dalam Rohman (2012) menjelaskan bahwa pengaruh langsung investasi akan diperoleh melalui pemilihan proyek atau

kebijakan lainnya seperti pemilihan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan penemuan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan *theory Signaling* yang menjelaskan bahwa pengeluaran untuk investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Tingginya nilai PER mengindikasikan investasi perusahaan yang bagus, akibatnya investor akan berminat untuk mempercayakan harta pada perusahaan, dan jika pendanaan perusahaan baik, maka perusahaan dapat mengembangkan usahanya sehingga nantinya Nilai Perusahaan akan meningkat pula.

Investasi dalam pandangan adalah suatu kewajiban syariat yang taruhannya adalah pahala dan dosa. Berpahala jika ditaati dan berdosa jika dilalaikan seperti dijelaskan pada QS. At-Taubah 34 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ  
وَيَصُدُّونَ عَنِ سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ  
فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebagian dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang-orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”. (QS. At-Taubah: 34).

#### e. Pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Uji  $t$  (parsial) pada Tabel 4.11), Harga Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya Harga Saham akan diikuti dengan naik turunnya Nilai Perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dermawan (2013) dan Nugroho (2006) yang menyatakan bahwa Harga Saham dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Menurut Arifin (2001) dalam Sri Artatik (2007) pergerakan saham dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kondisi fundamental emiten yaitu kondisi keuangan yang terlihat dalam kinerja keuangan perusahaan, apabila harga saham naik itu artinya kondisi perusahaan juga naik dan Nilai Perusahaan akan baik. Jogiyanto (1998) mengatakan bahwa, nilai fundamental adalah nilai intrinsik dari suatu saham yang dinilai dengan analisis yang menggunakan data finansial yakni data-data yang asalnya dari laporan keuangan perusahaan, seperti laba, dividen yang dibagi, penjualan dan sebagainya. Faktor fundamental adalah faktor yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham Arifin (2001).

Faktor yang mempengaruhi harga saham selanjutnya adalah hukum permintaan dan penawaran, artinya investor melihat kondisi fundamental perusahaan dalam melakukan transaksi jual beli saham, dan transaksi ini yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham. Faktor berikutnya adalah tingkat suku bunga, biasanya investor dalam melakukan transaksi saham akan melihat suku bunga untuk mengetahui hasil dari investasi yang

dilakukan, karena dengan perubahan suku bunga akan mengakibatkan kenaikan atau penurunan pengembalian. Berikutnya adalah valuta asing, biasanya adalah dolar Amerika yang mempengaruhi nilai mata uang negara lain. Selanjutnya dana asing di Bursa, semakin besar dana asing yang ditanam pada bursa di Indonesia maka berarti pasar modal kondusif, dan hal tersebut mempengaruhi pergerakan harga saham.

Jadi, kenaikan dan penurunan harga saham sangat berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga jika harga saham tinggi mengindikasikan Nilai Perusahaan juga akan tinggi, begitu pula sebaliknya. Andriyani (2017) menjelaskan bahwa jika harga saham di pasar modal dalam keadaan stabil atau justru meningkat artinya perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan, dan harga saham yang tinggi akan diikuti dengan Nilai Perusahaan yang tinggi pula.

#### **4.2.2 Pengaruh secara Simultan Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis secara simultan atau uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan secara bersama-sama. Kriteria pengujian menyatakan jika signifikansi lebih kecil dari pada 0.05, maka terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan, pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan secara parsial adalah sebagai berikut:
  - a. Variabel Ukuran Perusahaan yang diukur dengan Ln Total Asset berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Nilai Perusahaan. Yang artinya peningkatan atau penurunan Ukuran Perusahaan akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki total asset yang besar, sudah dipastikan bahwa perusahaan tersebut telah masuk ke dalam klasifikasi perusahaan besar, itu sebabnya Ukuran Perusahaan memberikan dampak terhadap Nilai Perusahaan.
  - b. Variabel Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya setiap



Kebijakan Dividen itu naik maka Nilai Perusahaan itu ikut naik begitu pula sebaliknya. Hal itu karena membayarkan dividen dengan wajar akan meningkatkan kepercayaan investor dan dapat membantu meningkatkan Nilai Perusahaan, karena jika investor sudah mempercayai suatu perusahaan, maka akan membeli saham perusahaan tersebut sehingga nantinya akan meningkatkan Nilai Perusahaan.

- c. Variabel Kebijakan Hutang yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya kenaikan atau penurunan DER tidak akan membuat Nilai Perusahaan naik atau turun. Hal ini karena walaupun perusahaan memiliki hutang yang besar tetapi jika mampu mengelola dengan baik dan memanfaatkan pinjaman untuk meningkatkan kualitas perusahaan akan baik.
- d. Variabel Keputusan Investasi yang diukur dengan PER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya jika kenaikan atau penurunan Per akan mengakibatkan Nilai Perusahaan naik atau turun pula. Hal ini karena jika perusahaan mampu menginvestasikan dananya akan mendapatkan pengembalian yang baik dan akan mengakibatkan naiknya Nilai Perusahaan begitu pula sebaliknya.
- e. Variabel Harga Saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara positif dan signifikan. Artinya jika Harga Saham naik maka Nilai Perusahaan juga akan naik begitu sebaliknya. Hal ini karena fluktuasi

harga saham sangat diperhatikan oleh investor dan nantinya akan memberikan dampak terhadap Nilai Perusahaan.

2. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini masih banyak memiliki keterbatasan. Sehingga penulis memberikan saran sebagai berikut:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebatas pada saham JII (*Jakarta Islamic Index*), untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan sampel yaitu perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sehingga dapat melihat perbedaan antara saham yang sudah terdaftar JII dan yang belum.
- b. Nilai Perusahaan sebagai variabel Independen pada penelitian ini diukur dengan PBV untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan Tobin's Q karena menginagt banyaknya penelitian terdahulu yang menggunakan Tubin's Q, apakah hasilnya berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. (2005). *Analisis Investasi Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ahmad, Kamaruddiddin. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Aisyah, Esy Nur. (2015). *Statistik Inferensial Parametrik*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Andarini, Diah. (2007). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Skripsi* (dipublikasikan). Universitas Gunadarma.
- Andriyani. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Skripsi* (dipublikasikan). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Angela, Leliana Maria, dkk. 2018. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Volume 3, Nomor 1*. Jurnal Riset Akuntansi Keuangan.
- Arifin, Ali. (2001). *Membaca Saham Edisi Pertama*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Artatik, Sri. (2007). Pengaruh EPS dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi* (dipublikasikan). Universitas Negeri Semarang.
- Athanasius, Thomas. (2012). *Berinvestasi Saham*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Azis, Rifandi Yoki. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Bambang, Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE.
- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermediate Accounting Edisi Tujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting Pengantar Akuntansi Edisi 21*. Jakarta: Salemba Empat.

- Brigham dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham dan Weston. 2001. *Manajemen Keuangan (terjemah)*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham dan Houston. 2007. *Essentials of Financial Management*. Singapore: Thomsom Learning.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemah. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Danang, Sunyoto. 2007. *Analisis Regresi dan Korelasi Bivariate Ringkasan dan Kasus*. Yogyakarta: Amara Books.
- Darmawan, Alfiyansyah. 2013. Pengaruh Harga Saham dan Jumlah Saham yang ditawarkan pada saat IPO Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Yogyakarta.
- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Dharmastuti, Chrstiana Fara. 2005. Analisis Keterkaitan Secara Simultan antara Kebijakan Dividend an Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2002. Jakarta: Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Unika Atma Jaya.
- Endang dan Suparno. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Volume 2, Isue 2*. JRKA.
- Fajaria, Ardina Zahran. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ekonomi Perbanas.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, Edisi pertama, cetakan ketiga*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Hardono, Mardiyanto. 2008. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta:Grasindo.
- Harianto dan Sudomo. 2001. Marger dan Akuisisi. *Jurnal Manajemen*.



- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis Edisi 1*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartanto, Jogiyanto. 2014. *Metode Penelitian Bisnis. Edisi keenam*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Ika, Fanindya. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. Standar Akuntansi Keuangan. PSAK No. 1, Penyajian Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Irianto. 2004. *Statistik Konsep Dasar dan Aplikasinya*. Jakarta: Prenada Kencana.
- Jogiyanto, HM. 2003. *Sistem Teknologi Informasi*. Yogyakarta: Andi.
- Jogiyanto. 1998. *Teori dan Analisis Investasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Julianti, Defy Kurnia. 2015. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening. *Skripsi* Universitas Negeri Semarang.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. 2014. *Dasar-Dasar Perbankan. Edisi Revisi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khoiriyah, Nurul. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Malang.
- Maftukhah, Ida. 2013. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kinerja Keuangan sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. *Volume 4 : 70-79*. Jurnal Dinamika Manajemen.
- Margaretha, Farah. 2011. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.



- Ningsih & Iin Indarti. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Volume 1, Nomor 1. Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis.
- Nugroho, Airlangga Setya. 2009. Analisis Faktor-Faktor Mempengaruhi Initial Return Setelah IPO di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Nurhayati dan Wasilah. 2008. *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurmala. 2006. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta Mandiri. *Volume 9, No. 1, Juli-September 2006. STIE Bina Warga*. Palembang.
- Pertiwi, Putri Juwita. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Volume 4, No. 1. Jurnal EMBA*.
- Pitaloka, Nina Diah. 2009. Pengaruh Faktor-Faktor *Intern* Perusahaan terhadap Kebijakan Utang: dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*. *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Prasetyantoko, A. 2008. *Corporate Governance, Pendekatan Institutional*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Prastyo, Dimas, dkk. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Universitas Brawijaya.
- Pratomo, Ahmad Sidi. (2013). Analisis Pengaruh Karakteristik perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Tesis*. Universitas Gajah Mada.
- Rahayu & Widiyati. 2018. The Effect of Intellectual Capital on Corporate Value. *Vol 2, Issue 1, Management and Economic Journal*.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF.
- Sentana, Magee. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Vol.6, No.1 Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*.
- Septariani, Desy. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang terhadap nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BER Periode 2012-2015). *Vol.3 No. 3. Jurnal of Applied Business and Economic*.

- Sihobing, Gregorius. 2008. *Kaya & Pintar Jadi Trader dan Investor Saham*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sri, Layla. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Volume 19, No. 1*. Potensia ISSN.
- Suad, Husnan. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sudjana. 2005. *Metoda Statistika*. Bandung: Tarsito.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabet.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabet.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabet.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Volume 9, No. 1*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suroto. 2004. *Buku Pegangan Kuliah : Pengertian Saham, Manfaat Saham dan Urutan Gerakan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi Pengungkapan dan Sarana Interpretatif*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Ulfa, Binti Ulin. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Malang
- Wahyudi, Chuzaimah dan Dani. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividend dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi LQ 45 2010-2014). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Weston dan Thomas Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan, Edisi 8*. Terjemah Jaka Wasana dan Kirbrandoko. Jakarta: Gelora Aksara Pratama.

Wijaya, L.R.P, dan Wibawa, A. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.

Peraturan Bapepam-LK Nomor. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.

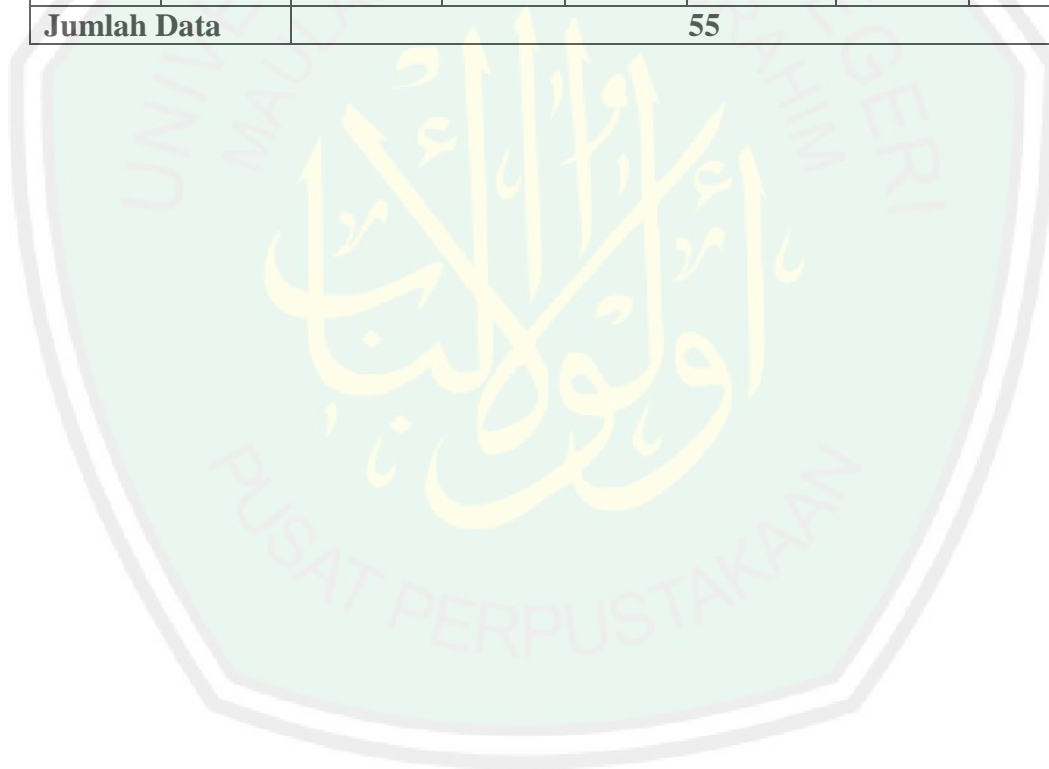


## LAMPIRAN 1

### DATA MENTAH

Kode Saham	Tahun	Ln(TA) X1	DPR (X2)	DER (X3)	PER (X4)	CP (X5)	PBV (Y)
AALI	2013	16.52119	58.98	46	21.93232	10.1306	12.48925
	2014	16.73648	60.36	57	15.34422	10.0961	12.31991
	2015	16.88414	0	84	40.3154	9.6709	11.82668
	2016	17.00294	9.49	38	14.76868	9.7276	13.22612
	2017	17.0318	43	35	12.58976	9.4841	12.13772
AKRA	2013	15.89979	68.84	173	26.13501	8.3836	12.71566
	2014	15.98034	62.8	148	19.82676	8.3236	12.67109
	2015	15.99579	45.74	109	27.31252	8.8783	13.18642
	2016	16.06249	27.64	96	23.5368	8.6995	13.78513
	2017	16.0922	46	20	20.98896	8.7562	13.25841
ASII	2013	16.34003	45.04	102	32.01754	8.2024	14.43955
	2014	16.48188	45.59	96	48.27586	8.3428	14.50662
	2015	16.4785	49.54	94	24.24242	7.3777	13.54146
	2016	16.49737	14.69	93	11.48889	7.6343	13.76002
	2017	16.50759	40	37	9.808612	7.6255	13.73037
INDF	2013	18.16937	49.8	104	30.80702	9.0802	11.99769
	2014	18.27076	49.72	108	19.55457	9.0802	11.45205
	2015	18.33546	49.7	113	25.97633	9.0802	11.7662
	2016	18.22436	0	87	18.60169	9.0802	11.87383
	2017	18.29216	50	88	18.48421	9.0802	14.31551
KLBF	2013	16.24203	44.97	33	24.37598	7.1308	15.7485
	2014	16.33637	43.14	27	37.30126	7.5120	15.9886
	2015	16.43264	44.44	25	30.86997	7.1853	15.54836
	2016	16.53852	0	224	34.36933	7.3231	15.55558
	2017	16.62589	43	27	41.21951	7.4324	15.55627
LPKR	2013	17.85455	20.36	121	16.8706	6.8134	11.9065
	2014	17.63551	0	114	9.08605	6.9275	11.8025
	2015	17.53703	7.89	118	44.02382	6.9421	11.74613
	2016	17.4493	0	107	18.58065	6.5792	13.53143
	2017	17.25938	10	60	18.09418	6.1903	12.84042
LSIP	2013	15.73124	40.79	21	17.07965	7.5652	13.96899
	2014	15.8373	39.45	20	13.89706	7.5443	12.99204
	2015	15.89979	40.5	21	14.56044	7.1891	13.8365
	2016	16.06249	0	24	102.3529	7.4616	14.25549
	2017	16.08307	30	26	21.19403	7.2584	12.41452
TLKM	2013	11.76411	72.66	65	20.4	7.6332	12.76274
	2014	11.86233	0	64	19.3	7.9603	12.93685
	2015	12.02078	0	78	19.8	8.0407	12.91363
	2016	12.09855	11.27	70	85.2	8.2890	12.82207
	2017	12.14201	70	66	65.8	8.3984	12.86777

UNTR	2013	17.8649	53.25	61	14.66049	9.8521	12.20005
	2014	17.91496	64.95	56	12.07376	9.7613	12.0315
	2015	17.93804	66.89	57	21.10358	9.9896	12.24128
	2016	17.97426	10.66	50	15.84638	9.9641	12.13332
	2017	18.22542	40	21	17.83375	10.4744	12.53452
UNVR	2013	16.75499	99.93	214	37.08987	10.1658	10.79479
	2014	16.63367	44.67	211	41.62371	10.3828	10.8574
	2015	16.57108	99.88	226	48.30287	10.5186	10.97654
	2016	16.47444	44.77	256	46.30072	10.5661	11.04985
	2017	16.35743	34	73	60.89325	10.9313	11.31995
WIKA	2013	16.34881	30	29	17.01853	7.3651	8.030679
	2014	16.58555	35	26	36.73021	8.2106	8.433281
	2015	16.79442	20	26	31.36224	7.8018	7.992298
	2016	17.26089	30	46	14.54904	7.7664	7.038155
	2017	17.63725	30	21	11.55854	7.3460	6.856691
<b>Jumlah Data</b>		<b>55</b>					





## LAMPIRAN 2

### Hasil Analisis Deskriptif

#### Analisis Deskriptif

	<b>Ln Tot.Aset (X1)</b>	<b>DPR (X2)</b>	<b>DER (X3)</b>	<b>PER (X4)</b>	<b>Closing Price (X5)</b>	<b>PBV (Y)</b>
Minimum	16.24	40.01	0.02	9.10	3.46	13.84
Maximum	18.39	69.12	6.89	85.20	12.39	16.06
Mean	17.28	53.47	1.02	28.89	7.75	15.01
Std. Dev.	0.78	8.43	1.16	17.61	1.50	0.64



## LAMPIRAN 3

## UJI ASUMSI KLASIK

## UJI NORMALITAS

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48509740
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.712
Asymp. Sig. (2-tailed)		.691

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## UJI LINIERITAS

## Uji Linieritas Variabel X1 terhadap Y

## Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.166	10.561	1	53	.002	20.852	-.338

The independent variable is X1.

## Uji Linieritas Variabel X2 terhadap Y

## Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.089	5.188	1	53	.027	13.784	.023

The independent variable is X2.

### Uji Linieritas Variabel X3 terhadap Y

#### Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.078	4.490	1	53	.039	14.851	.155

The independent variable is X3.

### Uji Linearitas Variabel X4 terhadap Y

#### Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.175	11.248	1	53	.001	14.566	.015

The independent variable is X4.

### Uji Linieritas Variabel X5 terhadap Y

#### Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.084	4.881	1	53	.032	14.042	.125

The independent variable is X5.

## UJI MULTIKOLINEARITAS

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	17.490	1.984		8.816	.000		
X1	-.266	.104	-.320	-2.547	.014	.725	1.380
X2	.027	.008	.351	3.180	.003	.941	1.062
X3	.033	.069	.059	.474	.638	.740	1.351
X4	.015	.004	.403	3.411	.001	.819	1.222
X5	.027	.052	.062	.513	.610	.782	1.278

a. Dependent Variable: Y

## UJI HETEROSKEDASTISITAS

**Correlations**

		X1	X2	X3	X4	X5	Abs_Res
X1	Correlation Coefficient	1.00	-	-	-.192	-.143	.023
	Sig. (2-tailed)	.0	.044	.515**			
	N	55	55	55	55	55	55
X2	Correlation Coefficient	-.044	1.00	.118	-.035	.033	-.022
	Sig. (2-tailed)	.749	.0	.392	.801	.811	.873
	N	55	55	55	55	55	55
X3	Correlation Coefficient	.515**	.118	1.00	.214	.086	-.130
	Sig. (2-tailed)	.000	.392	.0	.117	.534	.346
	N	55	55	55	55	55	55
X4	Correlation Coefficient	-.192	-.035	.214	1.000	.270*	-.230
	Sig. (2-tailed)	.160	.801	.117	.0	.046	.091
	N	55	55	55	55	55	55
X5	Correlation Coefficient	-.143	.033	.086	.270*	1.000	-.060
	Sig. (2-tailed)	.297	.811	.534	.046	.0	.662
	N	55	55	55	55	55	55
Abs_Res	Correlation Coefficient	.023	-.022	.130	-.230	-.060	1.000
	Sig. (2-tailed)	.870	.873	.346	.091	.662	.0
	N	55	55	55	55	55	55

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

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Data Olahan statistic SPSS 21.0 2019

## UJI AUTOKORELASI

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.662 <sup>a</sup>	.439	.381	.50925	2.038

a. Predictors: (Constant), X5, X2, X3, X4, X1

b. Dependent Variable: Y

## LAMPIRAN 4

## UJI ANALISI REGRESI LINEAR BERGANDA

## UJI PARSIAL (UJI-t)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	17.490	1.984		8.816	.000
X1	.540	.198	.406	2.720	.009
X2	.027	.008	.351	3.180	.003
X3	.033	.069	.059	.474	.638
X4	.015	.004	.403	3.411	.001
X5	2.261	.469	.835	2.819	.000

a. Dependent Variable: Y

## UJI SIMULTAN F

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.928	5	1.986	7.657	.000 <sup>b</sup>
	Residual	12.707	49	.259		
	Total	22.636	54			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X5, X2, X3, X4, X1

UJI KOEFISIEN DETERMINASI R<sup>2</sup>

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.872 <sup>a</sup>	.761	.752	.83282

a. Predictors: (Constant), X5, X2, X3, X4, X1

b. Dependent Variable: Y



## LAMPIRAN 5

### BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Zuzun Nurfitriya  
Tempat, tanggal lahir : Tuban, 15 April 1996  
Alamat Asal : Jl. Pendopo no. 25 RT 008/RW 001, Palang Tuban  
Telepon/Hp : 085536352669  
E-mail : zuzun.nurfitriya96@gmail.com

#### **Pendidikan Formal**

2000-2002 : TK. PGRI Leran Wetan, Palang, Tuban  
2002-2008 : SD Negeri Leran Wetan 1 Palang, Tuban  
2008-2011 : SMP Negeri 1 Palang, Tuban  
2011-2014 : Madrasah Aliyah Negeri Tuban  
2015-2019 : Jurusan S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

#### **Pendidikan Non Formal**

2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki Malang  
2016-2017 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)

Jalan Gajayana 50 Malang, Telep/Fax. (0341) 558881, 551354 Pswt 126  
<http://www.fe.uin-malang.ac.id> ; e-mail: [pbsuinmalang@yahoo.co.id](mailto:pbsuinmalang@yahoo.co.id)

BUKTI KONSULTASI

Nama : Zuzun Nurfitriya  
NIM/Jurusan : 15540050/ Perbankan Syariah (S1)  
Pembimbing : Ahmad Sidi Pratomo, S.Ei., M.A  
Judul Skripsi : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* Tahun 2013-2017)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	27 September 2018	Pengajuan Judul Proposal	1.
2	30 September 2018	Menyerahkan Revisi Judul	2.
3	21 Oktober 2018	Menyerahkan Proposal	3.
4	2 Nopember 2018	Revisi Proposal BAB 1,2,3	4.
5	23 Januari 2019	Acc Proposal	5.
6	13 Februari 2019	Pengesahan Proposal	6.
7	27 Maret 2019	Konsultasi Data	7.
8	3 Mei 2019	Konsultasi Seminar Hasil	8.
9	7 Mei 2019	Revisi BAB 4	9.
10	9 Mei 2019	Acc Seminar Hasil	10.
11	15 Mei 2019	Ujian Seminar Hasil	11.
12	17 Mei 2019	Acc Sidang Skripsi	12.
13	27 Mei 2019	Acc Keseluruhan	13.

Malang, 27 Mei 2019  
Mengetahui,  
Ketua Jurusan Perbankan Syariah



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



Nomor : 557/FEK.1/PP.00.9/03/2019  
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 1 Maret 2019

SURAT KETERANGAN

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

Nama : Zuzun Nurfitri  
NIM : 15540050  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Mahasiswi tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

a.n. Dekan,  
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang,



Muhammad Nanang Choiruddin SE., MM.





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME  
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :  
Nama : Zuraidah, S.E., M.SA.  
NIP : 19761210 200912 2 001  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :  
Nama : Zuzun Nurfitriya  
NIM : 15540050  
Handphone : 08536352669  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : zuzun.nurfitriya96@gmail.com  
Judul Skripsi : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index Tahun 2013-2017)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>2%</b>	<b>9%</b>

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

Malang, 27 Mei 2019  
UP2M

Zuraidah, S.E., M.SA.  
19761210 200912 2 001



# Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan

## ORIGINALITY REPORT

<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>2%</b>	<b>9%</b>
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

<b>1</b>	<b>etheses.uin-malang.ac.id</b> Internet Source	<b>2%</b>
<b>2</b>	<b>Submitted to Universitas Muria Kudus</b> Student Paper	<b>1%</b>
<b>3</b>	<b>Submitted to Udayana University</b> Student Paper	<b>1%</b>
<b>4</b>	<b>Submitted to iGroup</b> Student Paper	<b>&lt;1%</b>
<b>5</b>	<b>Submitted to Universitas Putera Batam</b> Student Paper	<b>&lt;1%</b>
<b>6</b>	<b>Submitted to Universitas Diponegoro</b> Student Paper	<b>&lt;1%</b>
<b>7</b>	<b>www.jurnal.ar-raniry.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>8</b>	<b>repository.unpas.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>



9	Submitted to Trisakti University Student Paper	<1 %
10	docplayer.info Internet Source	<1 %
11	eprints.uny.ac.id Internet Source	<1 %
12	lume.ufrgs.br Internet Source	<1 %
13	Submitted to Universitas Negeri Jakarta Student Paper	<1 %
14	library.binus.ac.id Internet Source	<1 %
15	dspace.uii.ac.id Internet Source	<1 %
16	blog.binadarma.ac.id Internet Source	<1 %
17	anaktarbiyahmpi.blogspot.com Internet Source	<1 %
18	www.scribd.com Internet Source	<1 %
19	docobook.com Internet Source	<1 %
20	dokumen.tips Internet Source	<1 %

		<1 %
21	<a href="http://media.a4le.org">media.a4le.org</a> Internet Source	<1 %
22	Submitted to Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya Student Paper	<1 %
23	<a href="http://jurnal.untidar.ac.id">jurnal.untidar.ac.id</a> Internet Source	<1 %
24	<a href="http://jurnal.unpand.ac.id">jurnal.unpand.ac.id</a> Internet Source	<1 %
25	Submitted to Asian Institute of Technology Student Paper	<1 %
26	<a href="http://ejournal.unp.ac.id">ejournal.unp.ac.id</a> Internet Source	<1 %
27	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	<1 %
28	<a href="http://adoc.tips">adoc.tips</a> Internet Source	<1 %
29	Submitted to London School of Marketing Student Paper	<1 %
30	<a href="http://www.essay.uk.com">www.essay.uk.com</a> Internet Source	<1 %

[www.pps.unud.ac.id](http://www.pps.unud.ac.id)

31	Internet Source	<1 %
32	Submitted to Tarumanagara University Student Paper	<1 %
33	<a href="https://repository.unair.ac.id">repository.unair.ac.id</a> Internet Source	<1 %
34	Submitted to UIN Sunan Ampel Surabaya Student Paper	<1 %
35	<a href="https://pt.scribd.com">pt.scribd.com</a> Internet Source	<1 %
36	<a href="https://repository.widyatama.ac.id">repository.widyatama.ac.id</a> Internet Source	<1 %
37	<a href="https://eprints.perbanas.ac.id">eprints.perbanas.ac.id</a> Internet Source	<1 %
38	<a href="https://pure.royalholloway.ac.uk">pure.royalholloway.ac.uk</a> Internet Source	<1 %
39	<a href="https://ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id">ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id</a> Internet Source	<1 %
40	<a href="https://statistikpendidikanii.blogspot.com">statistikpendidikanii.blogspot.com</a> Internet Source	<1 %
41	<a href="https://lib.atmajaya.ac.id">lib.atmajaya.ac.id</a> Internet Source	<1 %
42	<a href="https://anzdoc.com">anzdoc.com</a> Internet Source	<1 %

43	<a href="http://mafiadoc.com">mafiadoc.com</a> Internet Source	<1 %
44	<a href="http://jaywisa.blogspot.com">jaywisa.blogspot.com</a> Internet Source	<1 %
45	Submitted to Surabaya University Student Paper	<1 %
46	<a href="http://digilib.uin-suka.ac.id">digilib.uin-suka.ac.id</a> Internet Source	<1 %
47	<a href="http://eprints.undip.ac.id">eprints.undip.ac.id</a> Internet Source	<1 %
48	Submitted to Universitas Terbuka Student Paper	<1 %
49	<a href="http://zebradoc.tips">zebradoc.tips</a> Internet Source	<1 %
50	<a href="http://jimfeb.ub.ac.id">jimfeb.ub.ac.id</a> Internet Source	<1 %
51	<a href="http://repository.wima.ac.id">repository.wima.ac.id</a> Internet Source	<1 %
52	<a href="http://muharieffendi.files.wordpress.com">muharieffendi.files.wordpress.com</a> Internet Source	<1 %
53	Submitted to Universiti Malaysia Perlis Student Paper	<1 %
54	<a href="http://rofiqotulhanifah.blogspot.com">rofiqotulhanifah.blogspot.com</a>	

	Internet Source	<1 %
55	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	<1 %
56	eprints.unisbank.ac.id Internet Source	<1 %
57	repository.usu.ac.id Internet Source	<1 %
58	repository.ub.ac.id Internet Source	<1 %
59	Submitted to IAIN Surakarta Student Paper	<1 %
60	Submitted to State Islamic University of Alauddin Makassar Student Paper	<1 %

Exclude quotes Off      Exclude matches Off  
 Exclude bibliography Off