

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2013-2017)**

SKRIPSI



Oleh

MOCH. ABU ZAENAL

NIM : 15540029

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

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) 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

MOCH. ABU ZAENAL

NIM : 15540029

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

LEMBAR PERSETUJUAN


**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2013-2017)**

SKRIPSI

Oleh

MOCH. ABU ZAENAL
NIM : 15540029

Telah disetujui 26 April 2019
Dosen Pembimbing,



Dr. Vivin Maharani Ekowati, S.Sos., M.Si., MM
NIDT. 19750426 20160801 2 042

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Eko Suprayitno, SE., M.Si., PhD
NIP. 19751/109 199903 1 003

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2013-2017*)

SKRIPSI

Oleh
MOCH. ABU ZAENAL
NIM : 15540029

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 26 April 2019

Susunan Dosen Penguji

1. Ketua
Titis Miranti, S.Si., M.Si
NIDT. 19920130 20180201 2 195
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Dr. Vivin Maharani Ekowati, S.Sos., M.Si., MM
NIDT. 19750426 20160801 2 042
3. Penguji Utama
Yayuk Sri Rahayu, S.E., M.M
NIP. 19770826 200801 2 011

Tanda Tangan

()



Disahkan oleh:
Ketua Jurusan,



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

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Moch. Abu Zaenal
NIM : 15540029
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 (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2013-2017)

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

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

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

Malang, 26 April 2019
Hormat saya,



Moch. Abu Zaenal
NIM : 15540029

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan karya kecil ini kepada orang-orang yang telah senantiasa memberikan banyak arti dalam sejarah perjalanan hidupku:

Sebentuk ungkapan kasih sayang yang tulus kupersembahkan untuk yang tercinta kedua orang tua saya, ayah dan ibu yang senantiasa mendoakan dan memberikan motivasi baik secara moril dan spiritual. Tak banyak kata yang bisa ku ungkapkan selain banyak terima kasih kepada kedua orang tuaku, semoga Allah selalu memberikan kebahagiaan untuk semua. Aamiin..

Untuk yang terspecial,
Keluarga besar serta sahabat-sahabatku, ku ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya karena telah memberikan banyak warna-warni di hidupku, terima kasih untuk waktu yang mungkin tidak sedikit yang telah kita habiskan bersama-sama untuk belajar, bermain dan berkumpul selama ini, terima kasih untuk semua.

HALAMAN MOTTO

“Tetap semangat dan terus berjuang sekuat hati, jangan pernah menyerah tuk meraih mimpi”

“Hidup kadang susah, hanya sabar dan semangat yang mampu membuatnya indah”



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, karunia, serta hidayah-Nya sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2013-2017)”.

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

Penelitian menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari berbagai pihak yang selalu memotivasi, membimbing dan memberikan ide-ide serta pemikiran. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abd. 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, S.E., M.Si, selaku Ketua Jurusan S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Vivin Maharani Ekowati, S.Sos., M.Si., MM, selaku dosen pembimbing skripsi.

5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Seluruh keluarga yang tak lupa selalu memberikan semangat dan doanya.
7. Seluruh teman-teman Fakultas Ekonomi Jurusan S1 Perbankan Syariah yang telah sama-sama berjuang untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi.
8. Teman-teman dan Sahabat-sahabat yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
9. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin.

Malang, 26 April 2019

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan penelitian	12
1.4 Batasan Penelitian	12
1.5 Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	14
2.2 Kajian Teoritis	24
2.2.1 Investasi	24
2.2.2 Laporan Keuangan	28
2.2.3 Nilai Perusahaan	31
2.2.4 Profitabilitas	34
2.2.5 <i>Leverage</i>	38
2.2.6 Kebijakan Dividen	41

2.3 Kerangka Berfikir	44
2.4 Hipotesis	46
2.4.1 Hubungan Antar Variabel	46
2.4.2 Model Hipotesis	50
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	51
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	51
3.2 Lokasi Penelitian.....	51
3.3 Populasi dan Sampel.....	51
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	52
3.5 Data dan Jenis Data.....	53
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	54
3.7 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel.....	54
3.7.1 Variabel Independen.....	54
3.7.2 Variabel Dependen	55
3.7.3 Variabel Moderasi	55
3.8 Analisis Data.....	56
3.8.1 Statistik Deskriptif.....	56
3.8.2 Uji Asumsi Klasik	57
3.8.2.1 Uji Normalitas	57
3.8.2.2 Uji Multikolinieritas	57
3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas	58
3.8.2.4 Uji Autokorelasi	58
3.8.3 Pengujian Hipotesis	59
3.8.4 Pengujian Koefisien Determinasi.....	60
3.8.5 <i>Moderated Regresion Analysis (MRA)</i>	60
BAB IV PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL	
PENELITIAN	62
4.1 Hasil Penelitian	62
4.1.1 Gambaran Umum <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	62
4.1.2 Analisis Deskriptif.....	64
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	65
4.1.3.1 Uji Normalitas	65

4.1.3.2 Uji Multikolinieritas	66
4.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas	67
4.1.3.4 Uji Autokorelasi	67
4.1.4 Pengujian Hipotesis	68
4.1.5 Pengujian Koefisien Determinasi	70
4.1.6 <i>Moderated Regresion Analysis</i> (MRA).....	71
4.2 Pembahasan	72
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	72
4.2.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	76
4.2.3 Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	81
4.2.4 Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	84
BAB V PENUTUP	88
5.1 Kesimpulan	88
5.2 Saran	90
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3.1 Kriteria Sampel.....	52
Tabel 3.2 Perusahaan JII sebagai Sampel.....	53
Tabel 3.3 Konsep Variabel.....	56
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	64
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	65
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas.....	66
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	67
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	68
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Hipotesis.....	69
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	70
Tabel 4.8 Hasil Uji Interaksi.....	71

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Saham Syariah 2013-2018	3
Gambar 2.1 Kerangka Berfikir.....	45
Gambar 2.2 Model Hipotesis	50



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Populasi Penelitian
- Lampiran 2 Sampel Penelitian
- Lampiran 3 Data Variabel Penelitian
- Lampiran 4 Hasil Statistik Deskriptif
- Lampiran 5 Hasil Asumsi Klasik Model tanpa Moderasi
- Lampiran 6 Hasil Asumsi Klasik Model dengan Moderasi
- Lampiran 7 Hasil Pengujian Hipotesis
- Lampiran 8 Hasil Koefisien Determinasi
- Lampiran 9 Hasil Uji Interaksi
- Lampiran 10 Halaman Biodata Peneliti
- Lampiran 11 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme
- Lampiran 12 Bukti Konsultasi

ABSTRAK

Zaenal, Moch. Abu. 2019. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2013-2017)”.

Pembimbing : Dr. Vivin Maharani Ekowati, S.Sos., M.Si., MM.

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

Perkembangan investasi di Indonesia terus mengalami peningkatan. Peningkatan investasi di Indonesia didukung dengan semakin mudahnya para investor memperoleh informasi mengenai pasar modal di Indonesia. Sehingga banyak masyarakat yang ingin mencoba untuk menjadi investor, terutama pada investasi saham syariah. Seringkali yang menjadi tolak ukur investor adalah harga saham yang memiliki potensi harga yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka akan mencerminkan bahwa semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dan mengetahui kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini termasuk jenis penelitian *explanatory research*, yang akan menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen tersebut terhadap variabel dependen yang diperkuat oleh variabel moderating melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2013-2017 sebanyak 49 perusahaan. Sedangkan teknik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik ini merupakan teknik yang digunakan dengan menentukan kriteria terhadap sampel. Sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 13 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel. Analisis data menggunakan model *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan alat bantu *SPSS 25.0 for Windows*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3) Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, 4) Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

ABSTRAK

Zaenal, Moch. Abu. 2019. Thesis. Judul: “Effect of Profitability and Leverage on Company Values with Dividend Policy as Moderating Variables (Case Study of Companies Listed in the Jakarta Islamic Index (JII) in 2013-2017)”

Advisor : Dr. Vivin Maharani Ekowati, S.Sos., M.Si., MM.

Keywords : Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

The development of investment in Indonesia continues to increase. Increased investment in Indonesia is supported by the ease with which investors can obtain information about the capital market in Indonesia. So that many people want to try to become investors, especially in Islamic stock investments. Often the benchmark for investors is stock prices that have high potential prices. The higher the stock price, it will reflect that the higher the value of the company. Company value is influenced by several factors, namely profitability, leverage and dividend policy. The purpose of this study was to determine the effect of profitability and leverage on company value and determine the ability of dividend policy in moderating the effect of profitability and leverage on company value.

Based on the purpose of the study, this study includes the type of research on explanatory research, which will explain the causal relationship between these independent variables to the dependent variable which is reinforced by the moderating variable through testing the hypothesis. This study uses quantitative research with a research population that are companies listed on JII during the 2013-2017 period as many as 49 companies. While the sample technique used in this study was purposive sampling technique. This technique is a technique used by determining criteria for the sample. Samples that meet the criteria are 13 companies. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) and the websites of companies included in the sample. Data analysis using the Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS 25.0 for Windows.

The results of this study indicate that: 1) Profitability affects on company value, 2) Leverage affects on company value, 3) Dividend policy is able to moderate the effect of profitability on company value, 4) Dividend policy is able to moderate the effect of leverage on company value.

مستخلص البحث

محمد ابوا زينل. 2019. العنوان: "تأثير المربحية ومنابع الأموال على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير الاعتدال (دراسة حالة للشركات المسجلة في فهرس جاكارتا الإسلامي (III) سنة 2013-2017)".

المشرفة: الدكتورة فيفين محاراني إيكواتي، الماجستير

الكلمات الأساسية: المربحية، منابع الأموال، سياسة توزيع الأرباح، قيمة الشركة

يرتفع تطور الاستثمار في إندونيسيا مستمرا. يتم دعم زيادة الاستثمار في إندونيسيا من خلال السهولة للمستثمرين ليحصل على المعلومات عن سوق رأس المال في إندونيسيا، حتى يرغب كثير من الناس في أن يصبحوا مستثمرين، وخاصة في الاستثمارات في الأسهم الإسلامية. غالبًا ما يكون المؤشر للمستثمرين هو أسعار الأسهم التي لها أسعار عالية محتملة. كلما ارتفع سعر السهم، فسوف ترتفع قيمة الشركة. تتأثر قيمة الشركة بعدة عوامل، وهي سياسة المربحية ومنابع الأموال وتوزيع الأرباح. كان الغرض من هذا البحث هو تحديد تأثير المربحية ومنابع الأموال على قيمة الشركة وتحديد قدرة سياسة توزيع الأرباح في الحد من تأثير المربحية ومنابع الأموال على قيمة الشركة.

بناءً على غرض البحث، فإن نوع هذا البحث هو بحث تفسيري، الذي سيوضح العلاقة السببية بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة التي يؤكدتها متغير الاعتدال من خلال اختبار الفرضية. كان هذا البحث بحثًا كميًا مع مجتمع البحث وهو الشركات المسجلة في III خلال الفترة 2013-2017 حتى 49 شركة. وإن طريقة العينة المستخدمة في هذا البحث طريقة أخذ العينات الهادفة. هذه الطريقة هي الطريقة المستخدم بتحديد المعايير الخاصة للعينة. العينات التي تلبي المعايير هي 13 شركة. نوع البيانات المستخدمة هو البيانات الثانوية التي تم الحصول عليها من بورصة إندونيسيا (www.idx.co.id) ومواقع الشركات المسجلة في العينة. يستخدم تحليل البيانات نموذج تحليل الانحدار المتوسط (MRA) مع *SPSS 25.0 for Windows*.

تشير نتائج هذا البحث إلى أن: (1) تؤثر المربحية على قيمة الشركة، (2) تؤثر منابع الأموال على قيمة الشركة، (3) تقدر سياسة توزيع الأرباح على تخفيف تأثير المربحية على قيمة الشركة، (4) تمكن لسياسة توزيع الأرباح أن تخفف من تأثير منابع الأموال على قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan investasi di Indonesia terus mengalami peningkatan. Berdasarkan data statistik dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), pada 2018 investasi di Indonesia mampu mencapai angka Rp 765 triliun. Meningkat sebesar Rp 185,3 triliun dibanding tahun 2017 yang sebesar Rp 678,8 triliun (Hendra, 2018). Dengan adanya peningkatan tersebut, tentu akan dapat meningkatkan perekonomian yang dapat berdampak pada kesejahteraan masyarakat.

Peningkatan investasi di Indonesia didukung dengan semakin mudahnya para investor memperoleh informasi mengenai pasar modal di Indonesia, sehingga banyak masyarakat yang ingin mencoba untuk menjadi investor, terutama pada investasi saham. Saham adalah instrumen keuangan di pasar modal yang merupakan bukti kepemilikan pemegang atas suatu perusahaan (Firmansyah, 2017). Dengan adanya bukti tersebut, investor akan memiliki sebagian hak keuntungan yang disebut dividen sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki.

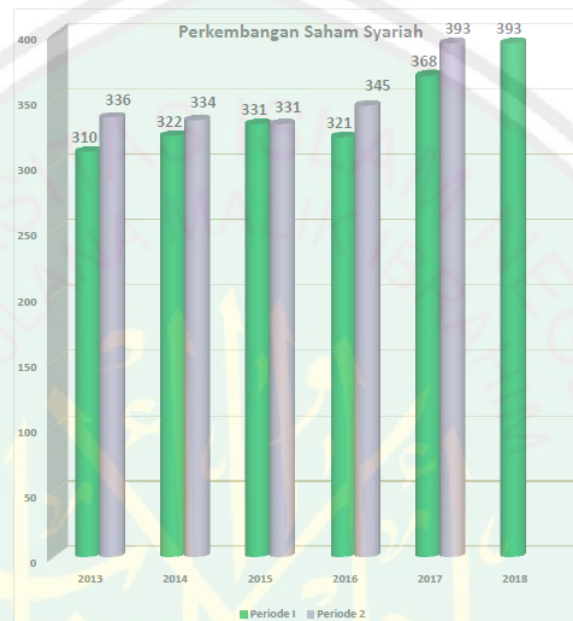
Dividen menjadi salah satu alasan masyarakat Indonesia mulai meminati pasar modal yang tentu berdampak pada jumlah investor yang meningkat dengan pesat. Pertumbuhan investor di Indonesia yang didasarkan dari data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), total investor per akhir Maret 2018 mencapai 1,21 juta orang, meningkat 100 ribu dibanding tahun 2017 yang sebesar 1,1 juta orang

(Arief, 2018). Namun, dengan merambahnya investasi dan banyaknya investor terutama pada pasar saham, perlu adanya pihak yang mampu menyelenggarakan dan menyediakan sarana tersebut agar kegiatan investasi dapat berjalan dengan baik dan dapat melindungi para investor dari berbagai kejahatan, salah satunya yaitu penipuan. Indonesia telah memiliki bursa efek yang dinamakan Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sarana dalam memperdagangkan efek di Indonesia. Sampai tahun 2018, tercatat jumlah emiten di BEI sejumlah 590 emiten, terdapat kenaikan 26 emiten di tahun ini (Rahmawati, 2018).

Terdapat beberapa Indeks Saham di Bursa efek Indonesia (BEI) salah satunya yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) yang didalamnya ditempati saham-saham syariah. JII terdiri dari 30 saham yang tercatat di BEI. Saham syariah di JII merupakan saham yang likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* Indeks Saham JII setiap dua kali dalam setahun yaitu 6 bulan sekali, disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam & LK). Bapepam & LK akan melakukan penyeleksian saham syariah dan menuangkannya ke dalam DES, kemudian BEI akan melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan pada kinerja dari perdagangannya (<http://www.idx.co.id/>). Dengan adanya berbagai tahapan seleksi menunjukkan bahwa saham yang terdaftar di JII adalah saham syariah pilihan.

Perkembangan saham syariah di Indonesia menunjukkan hal positif. Hal itu terlihat dari meningkatnya jumlah saham sebesar 336 saham syariah di tahun 2013 menjadi 393 saham syariah di tahun 2017, terlihat seperti Gambar 1.1.

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Saham Syariah 2013-2018



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2018

Grafik menunjukkan bahwa perkembangan saham syariah dari tahun ke tahun mengalami trend positif. Meskipun di tahun 2014-2015 sempat mengalami penurunan, kemudian naik pada tahun 2016-2017, namun jika ditarik secara garis lurus tetap menunjukkan trend positif berupa kenaikan jumlah saham syariah. Saham syariah yang ditunjukkan dalam grafik tersebut merupakan saham perusahaan yang sudah *go public*.

Setiap perusahaan yang *go public* tentunya ingin perusahaannya diminati para investor, seringkali yang dilihat investor adalah harga saham yang memiliki potensi harga yang tinggi. Dengan harga saham yang tinggi, maka akan

menggambarkan bahwa nilai perusahaan juga semakin tinggi (Puspitaningtyas, 2017). Peingkatan nilai perusahaan juga akan mempengaruhi peningkatan jumlah para pemegang saham (Sisca, 2016).

Nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuiti perusahaan yang beredar (Sisca, 2016). Semakin baiknya nilai perusahaan, maka suatu perusahaan akan dipandang baik oleh para investor. Tingginya nilai perusahaan juga akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga para investor akan percaya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor diantaranya adalah kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas (Sisca, 2016).

Menurut Ahmad (1996:1) kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Deviden merupakan hak pemegang saham terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan atas kegiatan bisnisnya (Nofrita, 2013). Kebijakan pembayaran dividen adalah hal penting menyangkut apakah aru kas akan ditahan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan atau akan dibayarkan kepada investor. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan akan mengurangi jumlah sumber dana internal. Apabila perusahaan lebih memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan bertambah besar. Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan kebijakan dividen supaya berdampak positif bagi nilai perusahaan di masa depan.

Pembayaran dividen berdampak pada pendanaan perusahaan, karena perusahaan mengeluarkan kas yang besar kepada para pemegang saham.

Perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang stabil atau meningkat secara teratur. Kebijakan ini kemungkinan besar disebabkan oleh asumsi yang dijelaskan oleh Atmaja (2008:290) bahwa: 1) investor melihat kenaikan dividen sebagai suatu tanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek cerah, demikian sebaliknya. Hal ini membuat perusahaan lebih sering mengambil jalan aman yaitu dengan tidak menurunkan pembayaran dividen, dan 2) investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi (dividen yang stabil). Serta, pada umumnya perusahaan akan menaikkan dividen hingga suatu tingkatan dimana mereka yakin dapat mempertahankan di masa mendatang. Artinya jika terjadi kondisi yang terburuk sekalipun, perusahaan masih bisa mempertahankan pembayaran dividennya.

Besarnya dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang digambarkan dalam harga saham pada suatu periode. Apabila dividen tunai yang dibayarkan tinggi, maka cenderung akan mendorong peningkatan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan tinggi pula, begitupun sebaliknya (Puspitaningtyas, 2017). Kemampuan perusahaan membayar dividen tunai erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba pada suatu periode. Jika kemampuan perusahaan memperoleh laba tinggi, diprediksikan kemampuan perusahaan membayar dividen tunai juga tinggi, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh hutang. Semakin tinggi hutang mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, maka dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen karena dianggap sebagai informasi yang buruk oleh investor,

sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham yang tentunya akan menurunkan nilai perusahaan (Kasmir, 2010:158). Dalam kondisi demikian, kebijakan dividen diharapkan dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Fahmi, 2014:81). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Nofrita, 2013). Secara teori, profitabilitas atau tingkat keuntungan yang diperoleh oleh sebuah perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor, dan apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001:317). Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya (Fahmi, 2014:75). Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar

dibandingkan total asetnya. Semakin besar *leverage*, maka akan semakin kecil laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan, sebaliknya semakin rendah tingkat *leverage* maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor (Sisca, 2016). Dengan demikian, keterkaitan *leverage* dengan kebijakan dividen adalah semakin besar hutang, akan menurunkan potensi perusahaan dalam memenuhi kewajiban pada pemegang saham yang berupa pemberian dividen dan akan membuat penilaian investor terhadap perusahaan tersebut semakin buruk yang akan berdampak pada turunnya harga saham serta nilai perusahaan. Dari pernyataan-pernyataan tersebut, *leverage* merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Disisi lain dari teori, terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian, yaitu Sisca (2016) yang dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi profitabilitas dan *leverage*. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah dan juga tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi. Selain itu, kebijakan dividen juga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

Samosir (2017) menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas dan kebijakan hutang mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan, dengan kata lain kedua variabel independen tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan begitu juga dengan variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan dan dengan bagusnya kebijakan hutang maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nurminda, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017) menyatakan bahwa variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga kenaikan nilai ROE pada perusahaan cenderung dapat meningkatkan pula nilai perusahaannya. Meningkatnya nilai ROE ini memberikan dampak yang positif untuk menjadikan nilai perusahaan semakin baik.

Pada penelitian yang lain oleh Mery (2017) mengungkapkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas, namun tidak mampu memoderasi *leverage*. *Leverage* dimoderasi oleh kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya.

Marsha dan Murtaqi (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan ketiga rasio keuangan yaitu ROA, *Current Ratio* dan *Acid Test*

Ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial ROA dan *Current Ratio* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, *Acid Test Ratio* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tahu dan Susilo (2017) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi efek profitabilitas pada nilai perusahaan. Profitabilitas hanya berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil penelitian pada kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi *leverage* dan profitabilitas. Perbedaan juga terdapat antara teori dengan hasil penelitian. Dalam teori dijelaskan bahwa *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan, namun hasil dari peneliti menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk mengkaji ulang dengan melakukan penelitian. Penelitian ini akan meneliti pada perusahaan yang menerbitkan saham syariah, dengan lokasi penelitian di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan satu alat ukur dalam setiap variabel yang digunakan. Nilai perusahaan akan menggunakan alat ukur *Price Book Value* (PBV). Peneliti menggunakan rasio PBV dikarenakan nilai buku sifatnya relatif stabil dan dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan. Jika dibandingkan dengan PER dan *Tobin's Q*, dimana PER tidak bisa digunakan apabila berbeda bidang industri dalam perusahaan yang digunakan dalam penelitian. Sedangkan *Tobin's Q* kadang-kadang lemah dan sering didominasi oleh pengaruh langsung aliran kas terhadap investasi (Weston dan Copelan 2008:244)

Profitabilitas akan diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Alasan peneliti menggunakan ROA karena rasio ini merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Kasmir, 2010:196-197). Pengukuran Leverage digunakan alat ukur *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan rasio ini dapat menunjukkan atau menggambarkan pengaruh terhadap banyak kondisi, terutama kaitannya dengan pihak investor yaitu pengaruhnya pada kebijakan dividen (Kasmir, 2010:159). Variabel terakhir yaitu kebijakan dividen menggunakan alat ukur *Divident Payout Ratio* (DPR) dikarenakan rasio ini menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan. Rasio DPR juga menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Atmaja 2008:285).

Menggunakan alat ukur dari setiap variabel tersebut, peneliti melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor profitabilitas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen

menjadi variabel moderasi jika dilakukan pada perusahaan yang menerbitkan saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2013-2017. Peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2013-2017)”**.

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah profitabilitas (*Return on Assets*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*)?
2. Apakah leverage (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*)?
3. Apakah kebijakan dividen (*Divident Payout Ratio*) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (*Return on Assets*) terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*)?
4. Apakah kebijakan dividen (*Divident Payout Ratio*) mampu memoderasi pengaruh leverage (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*)?

1.3 Tujuan penelitian

Dari beberapa rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (*Return on Assets*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*).
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*).
3. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen (*Divident Payout Ratio*) memoderasi pengaruh profitabilitas (*Return on Assets*) terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*).
4. Untuk mengetahui kemampuan kebijakan dividen (*Divident Payout Ratio*) memoderasi pengaruh *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*).

1.4 Batasan Penelitian

Masalah dalam penelitian ini terlalu luas apabila diteliti secara menyeluruh, maka peneliti memberikan batasan penelitian sebagai berikut :

1. Rasio profitabilitas diwakili oleh *Return on Assets* (ROA), *leverage* diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen diwakili oleh *Divident Payout Ratio* (DPR) dan nilai perusahaan diwakili oleh *Price Book Value* (PBV).
2. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013-2017.

3. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan pada tahun 2013-2017.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis, diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.
2. Manfaat praktis, diharapkan dapat digunakan sebagai referensi atau acuan dalam penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu terkait dengan topik yang diangkat merupakan dasar penting dalam penelitian-penelitian selanjutnya, sehingga peneliti mengumpulkan beberapa penelitian terdahulu yang sekiranya relevan dengan penelitian ini. Dengan begitu, peneliti bisa mengetahui hasil-hasil dari penelitian yang sebelumnya dan bisa dijadikan acuan dalam penelitian ini. Adapun penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Temuan/Hasil
1.	Nurminda, Isynuwardhana, dan Nurbaiti. 2017. Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015).	Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Analisis regresi data panel	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas (ROE), <i>Leverage</i> (DER), dan Ukuran Perusahaan (Ln.Aset) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). 2. ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV 3. DER, dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
2.	Jyaningrat, Wahyuni, dan Sujana. 2017.	Untuk membuktikan	Regresi linier	1. Secara parsial <i>leverage</i> ,

	<p>Pengaruh <i>Leverage</i>, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015.</p>	<p>secara empiris pengaruh <i>leverage</i>, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>berganda</p>	<p>profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
3.	<p>Sisca. 2016. Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014.</p>	<p>untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh <i>Leverage</i> (DER) dan Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta ingin membuktikan dan menganalisis Kebijakan Dividen (DPR) mampu memoderasi hubungan antara</p>	<p>Analisis regresi variabel moderasi</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Leverage</i>, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

		<i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.		
4.	Chandra. 2017. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> , dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Untuk menentukan apakah <i>intellectual capital</i> , profitabilitas, dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.	Analisis regresi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial <i>intellectual capital</i>, profitabilitas, dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan 2. <i>intellectual capital</i>, profitabilitas, dan <i>leverage</i> secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Samosir. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)	Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan profitabilitas dan kebijakan hutang mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Secara parsial bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan begitu juga dengan variable kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6.	Marsha dan Murtaqi. 2017. The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage	Untuk menguji penggunaan Rasio Keuangan	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara Simultan ketiga rasio keuangan memiliki pengaruh yang signifikan

	Sector of The IDX	(ROA, Current Ratio, dan Acid Test Ratio) dan pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan		terhadap nilai perusahaan 2. ROA dan Current Ratio memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan 3. Acid Test Ratio memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan
7.	Sari dan Priyadi. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan	Untuk menguji pengaruh <i>leverage</i> , profitabilitas, <i>size</i> , dan <i>growth opportunity</i> terhadap nilai perusahaan.	Analisis regresi linier berganda	1. <i>leverage</i> , profitabilitas, <i>size</i> , dan <i>growth opportunity</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas, <i>size</i> , dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8.	Tahu dan Susilo. 2017. Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange	Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas pada nilai perusahaan dengan kebijakan dividen	Analisis regresi moderasi	1. Likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas

		sebagai variabel moderasi.		<p>pada perusahaan nilai</p> <p>3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan</p> <p>4. Kebijakan dividen tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh <i>leverage</i> pada nilai perusahaan</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi efek profitabilitas pada nilai perusahaan</p>
9.	Mery. 2017. Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014.	Untuk menguji Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi.	Analisis regresi linier berganda	<p>1. Likuiditas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan</p> <p>2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. <i>Leverage</i></p>

				<p>dimoderasi oleh kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan</p> <p>6. Profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
10.	Puspitaningtyas. 2017. Efek Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur	Untuk mengetahui efek moderasi kebijakan dividen dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Analisis regresi moderasi	<p>1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
11.	Pascareno dan Siringoringo. 2016. The Effect of Financial Performance on Company's Value Moderated by Dividend Policy	Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen.	Analisis regresi moderasi	<p>1. Kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.</p> <p>2. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.</p>
12.	Cheryta, Moeljadi, dan Indrawati. 2017. The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange	untuk menganalisis pengaruh <i>leverage</i> , profitabilitas, asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan kepemilikan	Analisis jalur (PATH)	<p>1. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap kepemilikan kas</p> <p>2. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kepemilikan kas dan nilai perusahaan.</p> <p>3. Kepemilikan kas memiliki</p>

		kas pada nilai perusahaan.		pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 4. Cash holding memediasi hubungan asimetri informasi dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.
13.	Farooq dan Masood. 2016. Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan	untuk menyelidiki pengaruh <i>leverage</i> keuangan terhadap nilai perusahaan.	Model regresi	<i>Leverage</i> keuangan memiliki hubungan positif dan signifikan secara statistik dengan nilai Perusahaan

Sumber : Diolah Peneliti, 2018

Banyak penelitian sebelumnya yang meneliti tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan berbagai macam indikator. Dari penelitian tersebut banyak sekali perbedaan pada hasil penelitian, alat analisis maupun data yang dikelola. Penelitian tersebut diantara : Nurminda, Isynuwardhana, dan Nurbaiti (2017) menyatakan bahwa variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga kenaikan nilai ROE pada perusahaan cenderung dapat meningkatkan pula nilai perusahaannya. Meningkatnya nilai ROE ini memberikan dampak yang positif untuk menjadikan nilai perusahaan semakin baik.

Jayaningrat, Wahyuni dan Sujana (2017) menunjukkan bahwa secara parsial *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, semakin tingginya *leverage*, profitabilitas,

likuiditas, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, maka akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi.

Penelitian selanjutnya yaitu Sisca (2016), hasil penelitian diperoleh kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2014. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah dan juga tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi. Selain itu, kebijakan dividen juga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

Chandra (2017) menunjukkan bahwa modal intelektual, profitabilitas, dan *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, modal intelektual, profitabilitas, dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Samosir (2017) menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas dan kebijakan hutang mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain kedua variabel independen tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan begitu juga dengan variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan dan dengan bagusnya kebijakan hutang maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Marsha dan Murtaqi (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan ketiga rasio keuangan yaitu ROA, *Current Ratio* dan *Acid Test Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial ROA dan *Current Ratio* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, *Acid Test Ratio* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar temuan ini, studi ini menyimpulkan bahwa perusahaan perlu lebih memperhatikan rasio keuangan dan bahwa ada kebutuhan yang meningkat untuk pengungkapan rasio keuangan yang lebih kredibel dan komprehensif dalam laporan tahunan perusahaan.

Sari dan Priyadi (2016) memperoleh hasil penelitian sebagai berikut : (1) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan perusahaan yang memiliki hutang yang lebih tinggi memiliki nilai perusahaan yang rendah. (2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profitabilitas yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. (3) *Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki nilai perusahaan yang tinggi. (4) *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan perusahaan dengan kesempatan bertumbuhan atau *growth opportunity* yang tinggi juga memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Tahu dan Susilo (2017) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh leverage pada nilai

perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi efek profitabilitas pada nilai perusahaan. Profitabilitas hanya berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Mery (2017) menjelaskan dalam penelitiannya bahwa Likuiditas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dimoderasi oleh kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian Puspitaningtyas (2017) untuk mengetahui efek moderasi kebijakan dividen dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, adanya kebijakan dividen tidak memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi tingkat profitabilitas adalah penting bagi investor dan mampu memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan pembayaran dividen tidak mampu

memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas.

Penelitian selanjutnya yaitu Pascareno dan Siringoringo (2016) yang penelitiannya menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Itu juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Penelitian Cheryta, Moeljadi, dan Indrawati (2017) menjelaskan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap kepemilikan kas, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kepemilikan kas dan nilai perusahaan. Kepemilikan kas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Cash holding memediasi hubungan asimetri informasi dan ukuran perusahaan pada Nilai Perusahaan.

Penelitian Farooq dan Masood (2016) menunjukkan bahwa leverage keuangan memiliki hubungan positif dan signifikan secara statistik dengan nilai perusahaan. Terlihat jelas dari temuan ini bahwa perusahaan semen Pakistan dapat meningkatkan nilai mereka dengan menciptakan campuran ekuitas dan utang yang sesuai dalam struktur modal mereka.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Dalam Tandelin (2001:3) investasi diartikan komitmen atas sejumlah dana atau

sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Huda & Nasution (2008:7) dalam bukunya, investasi didefinisikan sebagai penanaman modal saat ini untuk memperoleh manfaatnya di masa depan.

Sedangkan pendapat lainnya investasi diartikan sebagai penempatan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 1996:4).

Menurut PSAK No. 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004, ada beberapa pengertian dari investasi sebagai berikut (Fahmi, 2012:6) :

1. Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan dimaksudkan dimiliki selama setahun atau kurang.
2. Investasi jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar.
3. Investasi properti adalah investasi-investasi pada tanah atau bangunan yang tidak digunakan atau dioperasikan oleh perusahaan-perusahaan lain dengan group yang sama yang berinvestasi.
4. Investasi dagang adalah investasi yang ditunjukkan untuk mempermudah atau mempertahankan suatu bisnis atau hubungan perdagangan.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005:4). Sehingga, Investasi dapat diartikan sebagai penempatan sejumlah uang atau dana pada saat ini, dengan harapan untuk memperoleh manfaat atau keuntungan tertentu dari uang atau dana tersebut. Beberapa tujuan dengan adanya investasi adalah sebagai berikut (Fahmi, 2012:3) :

1. Terciptanya keberlanjutan dalam investasi tersebut.
2. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan.
3. Terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham.
4. Turut andil dalam pembangunan bangsa.

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua menurut Ahmad (1996:3) yaitu:

1. *Real assets*, Aset riil adalah bersifat berwujud seperti gedung-gedung, kendaraan dan sebagainya.
2. *Financial assets*, aset keuangan merupakan dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktiva riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut. Investasi pada aset keuangan dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga, pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain.

Dalam hal berinvestasi ada beberapa tipe dari investasi yakni investasi secara langsung dan investasi secara tidak langsung. Investasi langsung adalah pihak yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aset keuangan dari suatu perusahaan, sedangkan investasi tidak langsung adalah pihak kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung (Fahmi, 2012:72).

Terkait dengan uraian diatas, dasar investasi di sektor aset finansial adalah yang dilakukan di pasar modal. Hal ini perlu karena investasi di pasar modal relatif baru bagi sebagian besar masyarakat Indonesia, sehingga relatif sedikit

yang mengenal bagaimana melakukan investasi di pasar modal. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang dipertahankan untuk tetap dimiliki. Mereka yang ingin berkecimpung dalam jual beli saham harus meninggalkan budaya ikut-ikutan, berjudi, dan sebagainya yang tidak rasional serta harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual (Halim, 2005:4).

Konsep investasi dalam ajaran Islam selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Alquran surat al-Hasyr/ 6 : 18 dan hadits sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ (١٨)

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (Qs. al-Hasyr/ 6 : 18).

Lafal *وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ* ditafsirkan dengan: “hitung dan intropeksilah diri

kalian sebelum diinteropeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (*invest*) untuk diri kalian dari amal saleh (*after here investment*) sebagai bekal kalian menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah SWT.” (Katsir, 2000 dalam Huda & Nasution, 2008).

إِذَا مَاتَ الْإِنْسَانُ انْقَطَعَ عَمَلُهُ إِلَّا مِنْ ثَلَاثَةٍ مِنْ صَدَقَةٍ جَارِيَةٍ وَعِلْمٍ يُنْتَفَعُ بِهِ وَوَلَدٍ صَالِحٍ يَدْعُو لَهُ

(رواه مسلم)

Rasulullah bersabda: “*Apabila manusia mati, maka terputuslah amalnya, kecuali tiga perkara yaitu, Sedekah jariyah, ilmu yang bermanfaat atau anak yang saleh yang mendoakannya.*” (HR. Muslim)

Berdasarkan ayat dan hadits diatas dijelaskan bahwa Allah SWT telah memerintahkan kepada seluruh hamba-Nya yang beriman untuk melakukan investasi, terutama investasi pada akhirat dengan melakukan amal saleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan. Dengan adanya investasi, bisa digunakan bersiap-siap untuk hal-hal atau keperluan dimasa depan.

2.2.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terhadap perusahaan; yaitu pemilik perusahaan (pemegang saham), pemerintah (instansi pajak), kreditor (Bank atau Lembaga Keuangan), maupun pihak yang berkepentingan lainnya (Rahardjo, 2007:53).

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan tidak dibuat sembarangan oleh perusahaan, perusahaan harus memenuhi standar-standar tertentu yang telah ditentukan atau berlaku. Hal ini dilakukan agar laporan keuangan lebih mudah dibaca dan dipahami. Laporan keuangan perusahaan sangat penting untuk manajemen perusahaan, hal ini dikarenakan banyak pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan tersebut seperti: *supplier*, kreditor pemerintah terlebih-lebih lagi investor (Kasmir, 2010:6).

Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Berikut merupakan pos-pos yang terdapat dalam laporan keuangan (Kasmir, 2010:7) :

1. Neraca
2. Laporan laba rugi
3. Laporan perubahan modal
4. Laporan catatan atas laporan keuangan
5. Laporan arus kas

Tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan sebuah perusahaan pada saat tertentu maupun pada saat periode tertentu. Intinya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi kepada pihak manajemen maupun pihak luar yang memiliki kepentingan pada perusahaan. Beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan sebagai berikut (Kasmir, 2010:10-11):

1. Memberikan informasi tentang jenis aktiva yang dimiliki perusahaan saat ini.
2. Memberikan informasi mengenai jumlah kewajiban yang dimiliki perusahaan saat ini.
3. Memberikan informasi pendapatan yang di dapat perusahaan dalam periode tertentu.
4. Memberikan informasi mengenai tentang jumlah biaya dan jenis-jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan pada periode tertentu.

5. Memberikan informasi mengenai perubahan aktiva, pasiva, dan modal perusahaan dalam satu periode.
6. Memberikan informasi catatan-catatan atas laporan keuangan informasi keuangan lainnya.

Pencatatan laporan keuangan memiliki dasar hukum dalam Islam, yaitu dijelaskan di dalam Alquran dan hadits berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِكْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْبُ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ (٢٨٢)

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

keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.” (Qs. al-Baqarah/ 2 : 282).

Menurut Kementerian Agama RI menafsirkan ayat diatas bahwa Allah SWT memerintahkan kepada orang yang beriman agar mereka melaksanakan ketentuan-ketentuan Allah setiap melakukan perjanjian perserikatan yang tidak tunai, yaitu melengkapinya dengan alat-alat bukti sehingga dapat dijadikan dasar untuk menyelesaikan perselisihan yang mungkin timbul di kemudian hari. Pembuktian itu ialah dengan bukti tertulis dan saksi (<https://risalahmuslim.id/>).

إِنَّ الْأَنَاةَ مِنَ اللَّهِ وَالْعَجَلَةَ مِنَ الشَّيْطَانِ

Rasulullah SAW bersabda “*Sesungguhnya sifat hati-hati itu dari Allah dan tergesa-gesa itu dari setan.*” (Hadits ini diriwayatkan oleh Abu Ya’la dalam musnadnya dan Baihaqi dalam Sunanul Qubro).

Berdasarkan ayat dan hadits diatas menjelaskan Allah SWT memerintahkan dalam melakukan perjanjian maupun kegiatan jual-beli hendaknya dicatat dalam buku laporan atau mendatangkan saksi agar tidak timbul perselisihan di kemudian hari. Selain itu, juga harus dilakukan dengan teliti dan tidak tergesa-gesa supaya tidak ada kesalahan dalam pencatatan.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuiti perusahaan yang beredar. Rasio nilai perusahaan yang wajar adalah sama dengan

satu, artinya harga saham dari perusahaan tersebut seharusnya dihargai oleh investor sesuai dengan nilai bukunya (Sisca, 2016).

Menurut Weston dan Copelan (2008:244) pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, PER tidak bisa digunakan dalam menguji industri yang berbeda-beda, karena pada umumnya memiliki tingkat pertumbuhan historis, tingkat risiko, dan lain-lainnya yang berbeda pula. Oleh karenanya, saham yang mungkin terlihat murah pada satu industri mungkin terlihat mahal ketika dibandingkan pada industri yang berbeda-beda. Penelitian ini menggunakan populasi di Jakarta Islamic Index (JII) yang tentunya bergerak di bidang industri yang berbeda-beda, sehingga pengukuran menggunakan PER kurang cocok dalam penelitian ini. PER dapat dihitung dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

2. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini,

berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku PBV dalam analisis investasi, yaitu pertama, nilai buku sifatnya relatif stabil, bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara yang paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan, sehingga menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan. PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* ini dikembangkan oleh professor James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. *Tobin's Q* dinilai dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya memperkirakan biaya pergantian, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan aset tidak berwujud. Walaupun *Tobin's Q* biasanya berkorelasi dengan investasi dalam studi empiris, namun kadang-kadang lemah dan sering didominasi oleh pengaruh langsung

aliran kas terhadap investasi. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Rumus *Tobin's Q* sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q	: nilai perusahaan
EMV (nilai pasar ekuitas)	: <i>closing price</i> saham x jumlah saham yang beredar
D	: nilai buku dari total hutang
EBV	: nilai buku dari total asset

Dari berbagai pengukuran nilai perusahaan, peneliti menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dikarenakan lebih nilai buku sifatnya relatif stabil dan dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan. Jika dibandingkan dengan PER dan *Tobin's Q*, dimana PER tidak bisa digunakan apabila berbeda bidang industri dalam perusahaan yang digunakan dalam penelitian. Sedangkan *Tobin's Q* kadang-kadang lemah dan sering didominasi oleh pengaruh langsung aliran kas terhadap investasi.

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Fahmi, 2014:81). Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan perusahaan. Untuk mengukur profitabilitas sebuah perusahaan maka dibutuhkan sebuah alat pengukuran dimana alat pengukuran tersebut adalah menggunakan rasio-rasio keuangan. Pengukuran dijelaskan dalam Alquran dan hadits Rasulullah SAW 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.” (Qs. al-Isra/ 17 : 35).

Menurut Kementrian Agama RI menafsirkan ayat diatas bahwa pada waktu menakar barang hendaknya dilakukan dengan setepat-tepatnya dan secermat-cermatnya, tidak boleh mengurangi takaran atau melebihkannya. Menakar barang atau menimbanginya dengan teliti, adalah lebih baik bagi mereka, lebih baik akibatnya karena di dunia mereka itu mendapat kepercayaan dari anggota masyarakatnya dan di akhirat nanti akan mendapat pahala dari Allah dan keridaan Nya, serta terhindar dari api neraka (<http://risalahmuslim.id/>).

وَمَا يَنْقُصُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ ، إِلَّا أُخِذُوا بِالسِّنِينَ ، وَشِدَّةِ الْمُؤْتِنَةِ ، وَجَوْرِ السُّلْطَانِ عَلَيْهِمْ ، وَمَا يَمْنَعُوا زَكَاةَ أَمْوَالِهِمْ إِلَّا مُنِعُوا الْقَطْرَ مِنَ السَّمَاءِ ، وَلَوْلَا الْبَهَائِمُ لَمْ يُمْطَرُوا... أَخْرَجَهُ ابْنُ مَاجَهَ وَغَيْرُهُ

”...Tidaklah mereka mengurangi takaran dan timbangan kecuali akan ditimpa penceklik, susahnya penghidupan dan kezaliman penguasa atas mereka. Tidaklah mereka menahan zakat (tidak membayarnya) kecuali hujan dari langit akan ditahan dari mereka (hujan tidak turun), dan sekiranya bukan karena hewan-hewan, niscaya manusia tidak akan diberi hujan....”(Diriwayatkan oleh Ibnu Majah (2/1322) no. 4019, Abu Nu’aim, al-Hakim dan yang lainnya)

Berdasarkan ayat dan hadist menjelaskan bahwa dalam melakukan pengukuran tidak boleh mengurangi takaran atau melebihkannya. Pengukuran harus dilakukan menggunakan alat ukur yang tepat dan sesuai dengan apa yang akan diukur. Selain itu, mengukur atau menakar harus dilakukan dengan cermat dan teliti agar hasil yang didapatkan bisa tepat, tidak kurang maupun lebih..

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas juga menunjukkan ukuran tingkat efektifitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010:196).

Tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas ini bagi perusahaan maupun pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yaitu (Kasmir, 2010:197):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Rasio profitabilitas dapat dibedakan menjadi dua rasio sebagai berikut (Kasmir, 2010:201-203) :

1. *Return on Asset* (ROA)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. ROA dalam analisis keuangan mempunyai arti yang sangat penting yaitu merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh (*comprehensive*). Analisis rasio ini merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur

tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Berikut merupakan rumus mencari ROA:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Pendapatan setelah bunga dan pajak (EAIT)}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio untuk mengukur pendapatan bersih setelah bunga dan pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. ROE memiliki beberapa kelemahan yaitu tidak mempertimbangkan risiko. Setiap investasi dalam saham pasti memiliki risiko, semakin besar investasi yang ditanamkan maka semakin besar pula risiko yang akan dihadapi oleh para investor. Hal ini tidak tergambarkan dalam perhitungan rasio ini. Selain itu, rasio ini juga tidak mempertimbangkan jumlah modal yang diinvestasikan. Tingkat ROE suatu perusahaan belum tentu memberikan nilai tambah yang besar pula terhadap investor, karena nilai pengembalian investasi tergantung pada besar modal yang diinvestasikan oleh para investor. Rumus *Return on Equity (ROE)* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Pendapatan setelah bunga dan pajak (EAIT)}}{\text{Equity}}$$

3. *Profit Margin on Sales*

Profit Margin on Sales atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.

Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan. Rumus *Profit Margin on Sales* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Berdasarkan pengukuran dua rasio diatas, peneliti akan menggunakan pengukuran rasio ROA, dikarenakan ROA dalam analisis keuangan mempunyai arti yang sangat penting yaitu merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh (*comprehensive*). Analisis rasio ini merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Jika dibandingkan dengan ROE dan *Profit Margin on Sales*, rasio ROE tidak mempertimbangkan risiko dan jumlah modal yang diinvestasikan, sedangkan *Profit Margin on Sales* hanya mengukur laba dibanding penjualan. Sehingga rasio-rasio ini dalam pengukurannya kurang bersifat menyeluruh.

2.2.5 Leverage

Menurut Kasmir (2010:151) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang).

Menurut Kasmir (2010:156-159) jenis rasio hutang (*leverage ratio*) ada dua yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. rasio ini

dapat menunjukkan atau menggambarkan pengaruh terhadap banyak kondisi, terutama kaitannya dengan pihak investor, DER berpengaruh pada kebijakan dividen. Adapun rumus DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. *Debt to aset ratio* (DAR)

Debt to aset ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Artinya, DAR hanya mencakup pada lingkup aktiva dalam perusahaan. Adapun rumus DAR sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}}$$

Berdasarkan dua rasio yang dijelaskan, peneliti menggunakan rasio *Debt to equity ratio* (DER) dalam mengukur *Leverage*, dikarenakan Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. rasio ini dapat menunjukkan atau menggambarkan pengaruh terhadap banyak kondisi, terutama kaitannya dengan pihak investor. Sedangkan *Debt to aset ratio* (DAR) hanya mencakup pada aktiva dalam perusahaan dan kurang berkaitan dengan investor.

Sumber pendanaan yang berasal dari utang merupakan kewajiban yang paling didahulukan atas kewajiban lainnya. Rasio *Leverage* mempunyai dasar

hukum islam yang terdapat dalam Alquran hadits Rasulullah SAW sebagai berikut:

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

“Jika kamu dalam perjalanan (dan bermu'amalah tidak secara tunai) sedang kamu tidak memperoleh seorang penulis, maka hendaklah ada barang tanggungan yang dipegang (oleh yang berpiutang). Akan tetapi jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya) dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya; dan janganlah kamu (para saksi) menyembunyikan persaksian. Dan barangsiapa yang menyembunyikannya, maka sesungguhnya ia adalah orang yang berdosa hatinya; dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (Qs. al-Baqarah/2 : 283).

Menurut Kementrian Agama RI menafsirkan ayat diatas bahwa dalam hal muamalah yang tidak tunai, yang dilakukan dalam perjalanan dan tidak ada seorang juru tulis yang akan menuliskannya, maka hendaklah ada barang tanggungan (borg) yang dipegang oleh pihak yang berpiutang. Kecuali jika masing-masing percaya-mempercayai dan menyerahkan/berserah diri kepada Allah, maka muamalah itu boleh dilakukan tanpa adanya barang tanggungan. Orang yang berhutang hendaklah ia membayar utangnya (dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah, Tuhannya) dalam membayar utangnya itu (<http://risalahmuslim.id/>).

عَنِ ابْنِ عَبَّاسٍ -رَضِيََ اللَّهُ عَنْهُمَا- قَالَ: قَالَ: قَدِمَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ
 الْمَدِينَةَ، وَنُتِمَ يُسَلِّفُونَ فِي الثَّمَارِ السَّنَةَ وَالسَّنَتَيْنِ، فَ قَالَ: (مَنْ أَسْلَفَ فِي
 تَمْرٍ فَ لَيْسَ لِفِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ، وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ، إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ) مُتَّفَقٌ عَلَيْهِ.
 وَالْبُخَارِيُّ: مَنْ أَسْلَفَ فِي شَيْءٍ

Dari Ibnu ‘Abbas, ia berkata: *“Nabi saw. datang ke Madinah dan penduduk Madinah sudah terbiasa melakukan utang-piutang buah-buahan selama satu tahun atau dua tahun. Nabi saw. bersabda: ‘Barang siapa yang utang buah, hendaklah ia menakarnya dengan jelas dan menimbanginya dengan jelas dan batas tempo utangnya jelas.”* (HR. Bukhari dan Muslim).

Berdasarkan ayat dan hadist menjelaskan bahwa dalam melakukan hutang-piutang atau bermuamalah secara tidak tunai hendaklah ada barang tanggungan (borg) yang dipegang oleh pihak yang berpiutang. Selain itu, bisa dengan adanya pencataan atau saksi untuk menghindari hal-hal buruk di masa depan. Orang yang berhutang hendaknya juga segera membayar hutangnya sesuai dengan jumlah uang yang dipinjam dan tepat waktu sesuai dengan yang sudah disepakati.

2.2.6 Kebijakan Dividen

Dividen adalah sebagian laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan meliputi (Sjahrial, 2007):

1. Posisi likuiditas perusahaan
2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang
3. Rencana perluasan perusahaan
4. Pengawasan terhadap perusahaan

Kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya (Ahmad, 1996:1). Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen meliputi (Brigham & Huston, 2001:65) :

1. Kontrak utang
2. Pembatasan saham *preferen*
3. Ketidak cukupan laba
4. Ketersediaan kas
5. Denda pajak atas penahanan laba tidak wajar

Teori kebijakan dividen terbagi menjadi tiga sebagai berikut (Brigham & Huston, 2001:66) :

1. *Bird in the hand*

Inti dari teori ini adalah investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal.

2. Preferensi pajak

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pihak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi sebagai berikut:

- 1) Keuntungan modal dikarenakan pajak dengan tarif maksimum 28%, sedangkan pendapatan dividen dikarenakan pajak dengan tarif efektif sebesar 39,6%. Oleh karena itu, investor lebih menyukai perusahaan untuk menahan dan menanam modal kembali laba yang diperoleh ke dalam perusahaan.

- 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual karena adanya efek nilai waktu.
 - 3) Jika selembor saham dimiliki oleh seorang sampai ia meninggal ahli waris dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka. Dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal.
3. Ketidak relevan dividen

Bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko-risikonya. Dengan kata lain bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Kesimpulannya bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat pengembalian yang disyaratkan atas ekuitas.

Untuk mengukur seberapa besar persentase dividen yang akan dibagikan perusahaan pada periode waktu tertentu maka diperlukan sebuah alat ukur menurut Atmaja (2008:285) yakni: *Dividen Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan. Rasio DPR juga menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Berikut merupakan rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR):

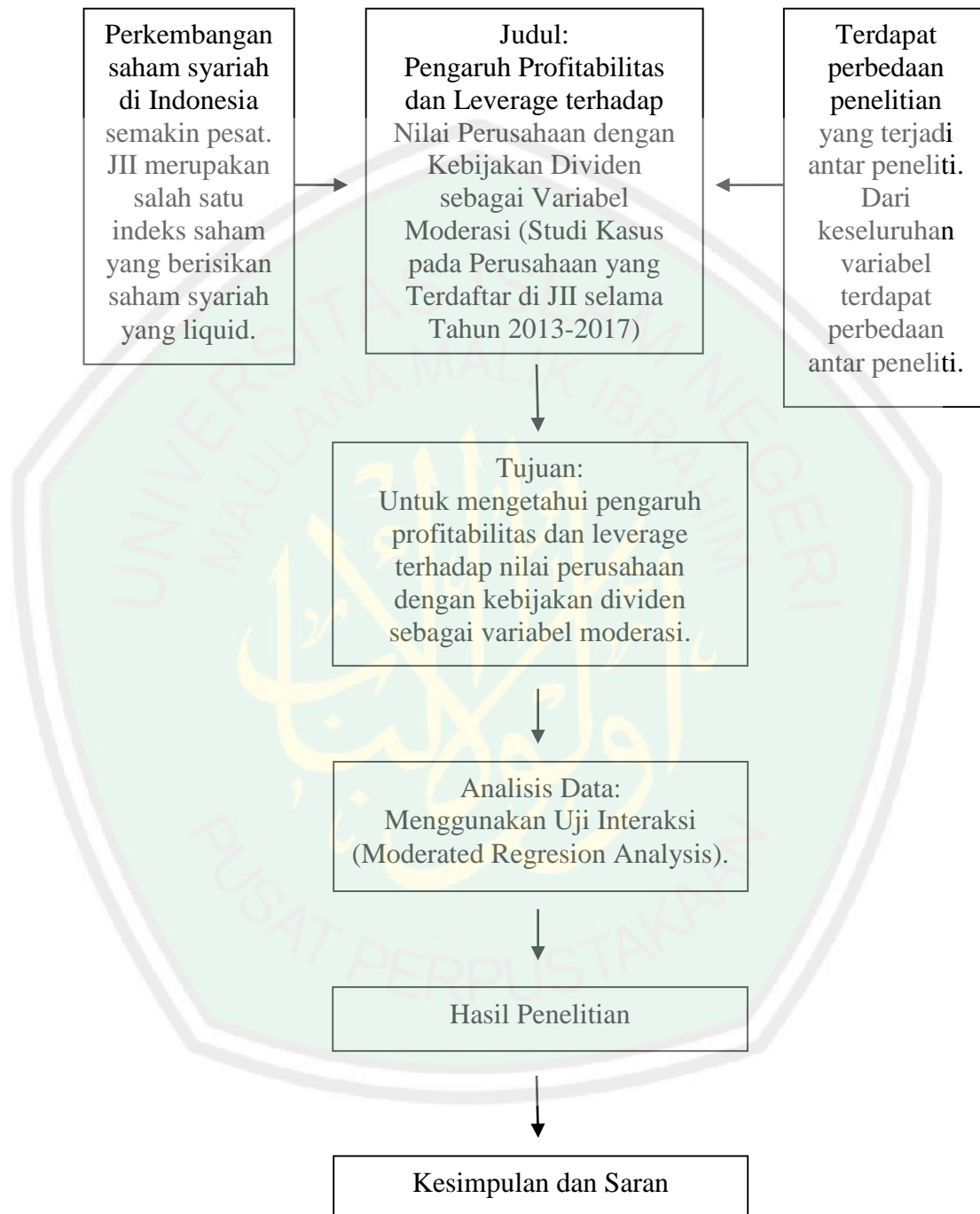
$$\text{Dividen payout ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

2.3 Kerangka Berfikir

Dalam penelitian ini peneliti memiliki kerangka berfikir untuk mempermudah pembaca untuk memahami penelitian ini. Adapun kerangka berfikirnya adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Berfikir



2.4 Hipotesis

2.4.1 Hubungan Antar Variabel

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

1. Hubungan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Fahmi, 2014:81). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Nofrita, 2013).

Secara teori, profitabilitas atau tingkat keuntungan yang diperoleh oleh sebuah perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor, dan apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001). Teori ini sejalan dengan penelitian Puspitaningtyas (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya (Fahmi, 2014:75). (Modigliani dan Miller (1958) dalam Husnan, 2010) menunjukkan bahwa sejauh pembayaran bunga bisa dipergunakan untuk mengurangi pajak, maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan. Sebaliknya, pada titik tertentu penggunaan hutang tidak menguntungkan bila terjadi kebangkrutan dan perbedaan personal *tax* dan hutang. Dengan demikian, peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu juga akan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang mendukung teori tersebut yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas atau tingkat keuntungan yang diperoleh oleh sebuah perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar

dividen juga besar dan akan meningkatkan nilai perusahaan yang berpengaruh pada naiknya harga saham perusahaan tersebut (Fahmi, 2014:82).

Teori dari Fahmi (2014) didukung dan sejalan dengan penelitian Mery (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ada penelitian lain yang mempunyai hasil yang bertolak belakang, yaitu pada penelitian Tahu dan Susilo (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi efek profitabilitas pada nilai perusahaan

H3 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai persahaan

4. Hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya (Fahmi, 2014:75). *Leverage* menjadi penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Prasetyorini, 2013). Efni (2012) mengungkapkan bahwa Modigliani dan Miller (1963) mengemukakan bahwa penambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan. Kenaikan hutang hingga suatu batas optimal tertentu

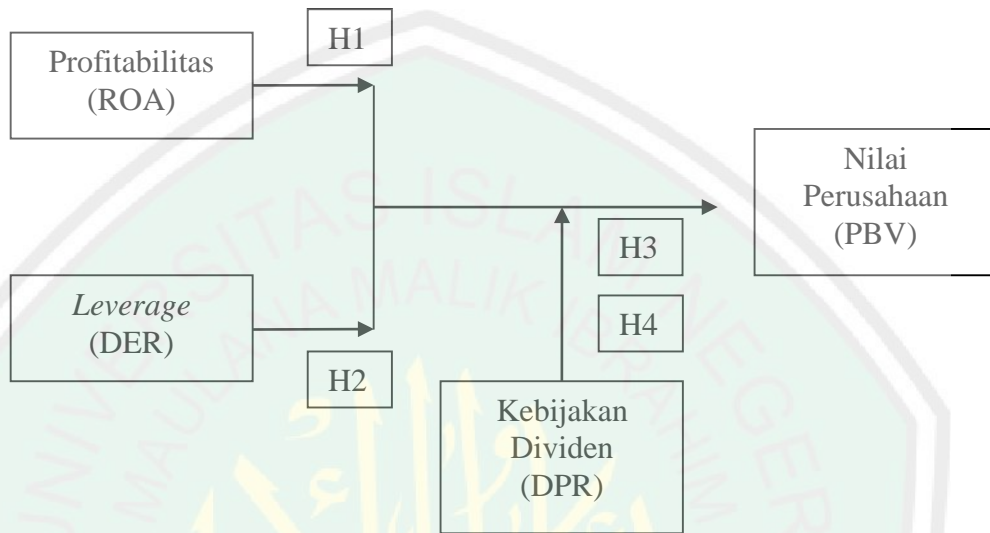
dipandang sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban berupa pembayaran hutang dan pembayaran dividen, sehingga dipandang positif oleh pasar dan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tahu & Susilo (2017) menunjukkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan



2.4.2 Model Hipotesis

Gambar 2.2
Model Hipotesis



Hipotesis :

1. H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. H3: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
4. H4: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan diperkuat oleh variabel moderasi yaitu kebijakan dividen. Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini termasuk jenis penelitian *explanatory research*, yang akan menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen tersebut terhadap variabel dependen yang diperkuat oleh variabel moderating melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2013:5).

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini mengambil lokasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar tetap di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2013-2017.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:72). Sementara itu, sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti. Oleh karena itu, sampel harus

dilihat sebagai suatu pendugaan terhadap populasi dan bukan populasi itu sendiri (Priyono, 2016:104).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tahun 2013-2017. Terdapat 30 perusahaan yang terdaftar di JII, dan sampel yang telah memenuhi kriteria dalam penelitian ini terdapat pada Tabel 3.1.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel. Menurut Priyono (2016:118) *purposive sampling* adalah teknik yang digunakan dengan menentukan kriteria terhadap sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Sampel

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan yang pernah terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> selama periode 2013-2017.	49
2.	Perusahaan tidak konsisten tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> selama periode 2013-2017.	(36)
3.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap selama periode 2013-2017.	0
4.	Perusahaan yang tidak memiliki data-data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.	0
Sampel Penelitian		13

Sumber: Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan kriteria tersebut yang telah ditentukan dari 49 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2013-2017, terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Perusahaan JII sebagai Sampel

No	Nama Perusahaan
1	Adaro Energy Tbk
2	AKR Corporindo Tbk
3	Astra International Tbk
4	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5	Indofood Sukses Makmur Tbk
6	Kalbe Farma Tbk
7	Lippo Karawaci Tbk
8	PP London Sumatra Indonesia Tbk
9	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
10	Semen Indonesia (Persero) Tbk
11	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
12	United Tractors Tbk
13	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Diolah Peneliti, 2018

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan telah dipublikasikan (Nofrita, 2013). Sumber data penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara.

Data dalam penelitian ini adalah tentang laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2013-2017. Peneliti memperoleh data tersebut dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu

www.idx.co.id dan website perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel, serta sumber-sumber yang relevan lainnya.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui metode dokumentasi. Dalam menggunakan metode dokumentasi adalah peneliti mencari atau mengumpulkan data mengenai hal atau benda tertulis seperti buku, majalah, dokumen, catatan harian dan sebagainya. Pengumpulan data sekunder berupa laporan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan website perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel.

3.7 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

3.7.1 Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2013:59), variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah profitabilitas.

X1. Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan *Return on Assets (ROA)*. Adapun rumus dari ROA tersebut adalah sebagai berikut (Kasmir, 2010:201) :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

X2. Leverage

Leverage diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Adapun rumus dari DAR tersebut adalah sebagai berikut (Kasmir, 2010:158) :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

3.7.2 Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2013:59), variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Y. Nilai perusahaan

Nilai Perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Adapun rumus dari PBV adalah sebagai berikut (Weston dan Copelan 2008:244) :

$$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$$

Market Price Per Share (harga pasar saham) yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing price*) yang dirata-ratakan per tahun. Sedangkan *book value per share* (nilai buku per lembar saham) didapatkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

3.7.3 Variabel Moderasi (Z)

Menurut Sugiyono (2013:64), variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel moderasi adalah kebijakan deviden.

Z. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR).

Adapun rumus dari DPR tersebut adalah sebagai berikut (Atmaja, 2008:285) :

$$DPR = \frac{\text{Deviden tunai per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Tabel 3.3
Konsep Variabel

No.	Konsep	Variabel	Pengukuran	Rujukan
1.	Profitabilitas	(X1) <i>Return On Assets</i>	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$	(Kasmir, 2010:201)
2.	<i>Leverage</i>	(X2) <i>Debt to Equity Ratio</i>	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$	(Kasmir, 2010:158)
3.	Kebijakan Dividen	(Z) <i>Divident Payout Ratio</i>	$DPR = \frac{\text{Deviden tunai per saham}}{\text{Laba per saham}}$	(Atmaja, 2008:285)
4.	Nilai Perusahaan	(Y) <i>Price Book Value</i>	$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$	(Weston dan Copelan 2008:244)

Sumber: Diolah peneliti, 2018

3.8 Analisis Data

3.8.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif ini digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013:53). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata, nilai

maksimum, nilai minimum dan standart deviasi masing-masing variabel dependen, variabel independen dan variabel moderating.

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

3.8.2.1 Uji Normalitas

Menurut Sugiyono (2013:79), penggunaan statistik parametrik mensyaratkan bahwa data setiap variabel yang akan dianalisis harus berdistribusi normal. Teknik yang digunakan dalam penelitian untuk menguji normalitas data adalah dengan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan menggunakan *SPSS 25.0 for Windows*. Statistik parametrik dengan tingkat data interval dan berdistribusi normal menggunakan tingkat korelasi pada rumus *Pearson Productmoments Corelations*.

Sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal digunakan rumus *Rank spearman Corelations*. Dasar pengambilan keputusannya dengan melihat signifikansi 5% dengan ketentuan :

- a. Probabilitas $>0,05$ maka dapat berdistribusi normal
- b. Probabilitas $<0,05$ maka data berdistribusi tidak normal

3.8.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian ekonometrika yang digunakan untuk menguji suatu model apakah terjadi hubungan yang sempurna atau hampir sempurna antara variabel bebas, sehingga sulit untuk memisahkan pengaruh antara variabel variabel itu secara individu terikat. Pengujian ini untuk mengetahui apakah antara variabel bebas dalam persamaan regresi tersebut tidak saling berkorelasi (Sumarsono, 2004:224).

Metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas dalam penelitian ini adalah tolerance and variance inflation factor (VIF). *Rule of thumb* yang digunakan sebagai pedoman adalah jika VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1, berarti tidak terjadi gejala multikolinieritas.

3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara *absolut residual* hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (Supriyanto dan Machfudz 2010:255).

3.8.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar data yang berdasarkan urutan waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi linear ada korelasi dengan antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi berarti ada problem autokorelasi. Model yang baik harus bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi yang banyak digunakan adalah dengan metode Durbin-Watson yang kesimpulannya sebagai berikut :

- a. Nilai D-W besar atau di atas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif.
- b. Nilai D-W antara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi
- c. Nilai D-W kecil atau di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

3.8.3 Pengujian Hipotesis

Menurut Ghozali (2018:97) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fitnya*. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
2. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi kurang dari α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), yang berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.8.4 Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel - variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sedangkan semakin besar koefisien determinasi terkoreksi suatu model regresi, maka model yang didapatkan akan semakin baik (Supriyanto dan Machfudz, 2010:299).

3.8.5 *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan teknik analisis yang lebih menekankan pada pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator (Ghozali, 2018:227). Berikut ini merupakan uji MRA dengan menggunakan 2 variabel prediktor/bebas/independen. Dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z_1 + \beta_4 X_1 \cdot Z_1 + \beta_5 X_2 \cdot Z_1 + e$$

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan spesifikasi regresi linear yang memasukkan variabel ketiga berupa perkalian antara dua variabel independen sebagai variabel moderating. Tujuan analisis regresi moderasi ini untuk mengetahui apakah variabel moderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. (Ghozali, 2018:227).

Variabel perkalian antara *Return on Aset* (ROA) (X_1), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Z) merupakan variabel moderating

oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Z) terhadap hubungan *Return on Aset* (ROA) (X_1), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2) dan *Price Book Value* (PBV) (Y).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum *Jakarta Islamic Index* (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000 (idx.co.id, 2019). Indeks JII diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT *Danareksa Investment Management*, tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam – LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (Zulfikar, 2016:200).

Dari sekian banyak emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa emiten yang kegiatan usahanya belum sesuai dengan syariah, sehingga saham-saham tersebut secara otomatis belum dapat dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index*. BEI bekerja sama dengan Dewan Pengawas Syariah PT *Danareksa Investment Management* (DIM) telah mengembangkan *Jakarta Islamic Index* (JII). JII dimaksudkan sebagai tolak ukur untuk mengukur

suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Kriteria pemilihan saham dalam JII menurut Dewan Pengawas Syariah PT DIM (*Danareksa Investment Management*) harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Berikut ini 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk kedalam JII (Zulfikar, 2016:201) :

- a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Tidak menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
- c. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan barang dan jasa yang haram dan merusak moral serta bersifat mudharat.
- d. Tidak melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut (idx.co.id, 2019):

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
- d. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

4.1.2 Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif ini digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013:53). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standart deviasi masing-masing variabel dependen, variabel independen dan variabel moderating. Hasil dari statistiki deskriptif bisa dilihat dalam Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	65	,80	28,36	7,7434	6,43053
DER	65	,20	2,65	,8666	,53987
DPR	65	,09	1,23	,6111	,22424
PBV	65	,55	58,17	6,4631	12,79822
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Diolah peneliti, 2018

Tabel diatas telah menjelaskan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standart deviasi masing-masing variabel dependen, variabel independen dan variabel moderating. Sedangkan jumlah data yang digunakan sebanyak 65 data.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas

Menurut Sugiyono (2013:79), penggunaan statistik parametrik mensyaratkan bahwa data setiap variabel yang akan dianalisis harus berdistribusi normal. Teknik yang digunakan dalam penelitian untuk menguji normalitas data adalah dengan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan menggunakan SPSS 25. Dasar pengambilan keputusannya dengan melihat signifikansi K-S, jika nilai signifikansi K-S lebih dari 5% maka data dinyatakan terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dengan variabel dependen nilai perusahaan dapat dilihat pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

No.	Jenis Model	Signifikansi	Keterangan
1.	Model tanpa moderasi	0,200	Terdistribusi normal
2.	Model dengan moderasi	0,200	Terdistribusi normal

Sumber: Diolah peneliti, 2018

Berdasarkan hasil output spss pada Tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi normal karena nilai signifikansi kedua model 0,200 lebih besar dari 0,05 (5%).

4.1.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah antara variabel bebas dalam persamaan regresi tersebut tidak saling berkorelasi. Metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas dalam penelitian ini adalah *tolerance* and *Variance Inflation Factor* (VIF). *Rule of thumb* yang digunakan sebagai pedoman adalah jika VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1, berarti tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

No.	Jenis Model	Variabel	Tolerance	VIF
1.	Model tanpa moderasi	ROA	0,784	1,276
		DER	0,784	1,276
2.	Model dengan moderasi	ROA	0,104	9,646
		DER	0,074	13,514
		DPR	0,152	6,580
		Interaksi 1	0,146	6,863
		Interaksi 2	0,080	12,514

Sumber: Diolah peneliti, 2018

Berdasarkan hasil output spss pada model tanpa moderasi tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen karena nilai VIF kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,1. Tetapi hasil output pada model dengan moderasi terjadi multikolinieritas karena terdapat beberapa VIF lebih dari 10 dan *tolerance* lebih kecil dari 0,1. Hal ini disebabkan oleh interaksi 1 dan interaksi 2, dimana variabel interaksi 1 merupakan perkalian antara variabel moderasi (DPR) dengan variabel independen (ROA), sedangkan variabel interaksi 2 merupakan perkalian antara variabel moderasi (DPR) dengan variabel independen (DER).

4.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (Supriyanto dan Machfudz 2010:255).

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

No.	Jenis Model	Variabel	Signifikansi
1.	Model tanpa moderasi	ROA	0,361
		DER	0,387
2.	Model dengan moderasi	ROA	0,263
		DER	0,665
		DPR	0,066
		Interaksi 1	0,582
		Interaksi 2	0,200

Sumber: Diolah peneliti, 2018

Berdasarkan hasil output diatas dapat disimpulkan bahwa data kedua model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai signifikansi masing-masing lebih besar dari 0,05 (5%).

4.1.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar data yang berdasarkan urutan waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi linear ada korelasi dengan antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan t-1 (sebelumnya). Jika terjadi berarti ada problem autokorelasi. Model yang baik

harus bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi yang banyak digunakan adalah dengan metode Durbin-Watson yang kesimpulannya sebagai berikut :

- a. Nilai D-W besar atau di atas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif.
- b. Nilai D-W antara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi
- c. Nilai D-W kecil atau di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

No.	Jenis Model	Durbin-Watson
1.	Model tanpa moderasi	1,313
2.	Model dengan moderasi	1,141

Sumber: Diolah peneliti, 2018

Berdasarkan hasil output spss diatas dapat disimpulkan bahwa data kedua model tersebut tidak terjadi autokorelasi karena nilai D-W antara -2 sampai 2 yaitu sebesar 1,313 dan 1,256

4.1.4 Pengujian Hipotesis

Pengeujian hipotesis atau uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
2. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance*

level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi kurang dari α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), yang berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Hipotesis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13,121	,688		-19,067	,000
	ROA	1,397	,062	,702	22,614	,000
	DER	10,118	,736	,427	13,752	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Diolah peneliti, 2018

Berdasarkan output spss diatas didapatkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

a. Profitabilitas (X1)

H_1 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Koefisien ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%) yaitu sebesar 0,000. Artinya H_1 diterima, sehingga ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. *Leverage* (X2)

H_2 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%) yaitu sebesar 0,000. Artinya H_2 diterima, sehingga DER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.1.5 Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel - variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sedangkan semakin besar koefisien determinasi terkoreksi suatu model regresi, maka model yang didapatkan akan semakin baik (Supriyanto dan Machfudz, 2010:299).

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,976 ^a	,953	,952	2,81338
a. Predictors: (Constant), DER, ROA				

Sumber: Diolah peneliti, 2018

Berdasarkan output spss tersebut dapat diketahui bahwa nilai R sebesar 0,976 yang mendekati angka 1. Artinya derajat keeratan hubungan ketiga variabel sangat kuat dan mempunyai hubungan positif yang searah. Nilai determinasi R^2 sebesar 0,953 atau 95,3%, artinya kemampuan variabel ROA dan DER mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebesar 95,3%, sedangkan sisanya sebesar 4,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.1.6 Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan teknik analisis yang lebih menekankan pada pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator (Ghozali, 2018:227). Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)* merupakan spesifikasi regresi linear yang memasukkan variabel ketiga berupa perkalian antara dua variabel independen sebagai variabel moderating (Ghozali, 2018:227). Berikut adalah hasil uji interaksi:

Tabel 4.8
Hasil Uji Interaksi

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16,636	1,960		-8,487	,000
	ROA	1,604	,156	,806	10,292	,000
	DER	13,744	2,198	,580	6,253	,000
	DPR	10,756	4,005	,174	2,686	,009
	interaksi1	-,715	,308	-,153	-2,320	,024
	interaksi2	-9,653	4,170	-,207	-2,315	,024

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Diolah peneliti, 2018

- a. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

H₃ = Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai persahaan

Hasil uji interaksi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi diperoleh tingkat signifikansi

lebih kecil dari 0,05 (5%) yaitu sebesar 0,024 maka H_3 diterima, yang berarti kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

- b. Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

H_4 = Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji interaksi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi diperoleh tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05(5%) yaitu sebesar 0,024 maka H_4 diterima, yang berarti kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017, dengan kata

lain semakin besar ROA, maka nilai perusahaan juga akan semakin besar. Sehingga hipotesis 1 (H_1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima.

Penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001:317). Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Fahmi, 2014:81). Artinya semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan akan cenderung baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, maka profitabilitas akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nofrita, 2013).

Berdasarkan hasil penelitian, adanya pengaruh yang signifikan antara variabel ROA terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan telah efektif dan efisien dalam mengelola asetnya, sehingga perusahaan dapat memberikan kepercayaan kepada para investor terkait pembayaran dividen. Hal ini berarti semakin tinggi *profit* yang didapatkan, maka akan semakin besar tingkat pengembalian dan akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Karena semakin tinggi profit akan memberikan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Perusahaan yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan perusahaan telah melalui proses seleksi dengan baik. Mayoritas perusahaan di JII berhasil membukukan profit, hanya sedikit yang mengalami kerugian. Pada tahun 2016-2017 hanya terdapat 3 perusahaan yang membukukan kerugian, dan dipastikan ketiga perusahaan tersebut tidak akan masuk kriteria JII pada perilisan selanjutnya (Saepul, 2017).

Proses seleksi *Jakarta Islamic Index* (JII) didasarkan pada kapitalisasi pasar tertinggi dan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi. Kenaikan maupun penurunan harga saham akan mempengaruhi kapitalisasi pasar. JII memilih saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi, sehingga mencerminkan bahwa harga saham perusahaan yang terdaftar di JII juga tinggi. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan di JII merupakan perusahaan yang memiliki potensi profitabilitas tinggi dan juga memiliki kapitalisasi pasar tinggi, yang mencerminkan harga saham. Artinya profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengukuran nilai profit harus diukur menggunakan alat ukur dan takaran yang tepat, sehingga dalam perhitungannya tidak ada keraguan dan kesalahan. Ayat dan hadits berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai pengukuran *profit*:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ۗ ذَٰلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

“Dan sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar, dan timbanglah dengan neraca yang benar. Itulah yang lebih utama (bagimu) dan lebih baik akibatnya.” (Qs. al-Isra/ 17 : 35).

Dalil diatas menunjukkan bahwa dalam waktu menakar barang hendaknya dilakukan dengan setepat-tepatnya dan secermat-cermatnya, tidak boleh mengurangi takaran atau melebihkannya. Menakar barang atau menimbangya dengan teliti, adalah lebih baik bagi mereka (<http://risalahmuslim.id>, 2018).

وَأَمْ يَنْفُضُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ ، إِلَّا أُخِذُوا بِالسِّنِينَ ، وَشِدَّةِ الْمُتُونَةِ ، وَحَوْرِ السُّلْطَانِ عَلَيْهِمْ ، وَأَمْ

يَمْنَعُوا زَكَاةَ أَمْوَالِهِمْ إِلَّا مُنِعُوا الْقَطْرَ مِنَ السَّمَاءِ ، وَلَوْلَا الْبَهَائِمُ لَمْ يُمَطَّرُوا... أخرجه ابن ماجه و غيره

"...Tidaklah mereka mengurangi takaran dan timbangan kecuali akan ditimpa penceklik, susahnya penghidupan dan kezaliman penguasa atas mereka. Tidaklah mereka menahan zakat (tidak membayarnya) kecuali hujan dari langit akan ditahan dari mereka (hujan tidak turun), dan sekiranya bukan karena hewan-hewan, niscaya manusia tidak akan diberi hujan...." (Diriwayatkan oleh Ibnu Majah (2/1322) no. 4019, Abu Nu'aim, al-Hakim dan yang lainnya).

Berdasarkan ayat dan hadist menjelaskan bahwa dalam melakukan pengukuran tidak boleh mengurangi takaran atau melebihkannya. Artinya dalam menghitung *profit* harus dilakukan dengan menakar dan menghitung dengan neraca atau alat ukur yang benar dan tidak boleh adanya penambahan maupun pengurangan dalam menghitung dan mengungkapkan *profit* didalam laporan keuangan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurminda, Isyнуwardhana, dan Nurbaiti (2017) menggunakan metode analisis regresi data panel, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti kenaikan nilai profitabilitas cenderung dapat meningkatkan pula nilai perusahaannya. Sedangkan penelitian Cheryta, Moeljadi,

dan Indrawati (2017) yang menggunakan metode analisis jalur juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Jayaningrat, Wahyuni, dan Sujana (2017), Chandra (2017), Samosir (2017), Marsha dan Murtaqi (2017), Sari dan Priyadi (2016) dan Mery (2017) yang menggunakan analisis regresi berganda juga sejalan dengan penelitian ini yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupun penelitian Puspitaningtyas (2017), yang menggunakan metode analisis yang sama dengan peneliti yaitu analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor memberikan penilaian yang tinggi terhadap saham perusahaan berdasarkan kondisi yang *profitable*.

4.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017, dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya *leverage* dalam perusahaan akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan. Sehingga hipotesis 2 (H_2) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya (Fahmi, 2014:75). (Modigliani dan Miller (1958) dalam Husnan, 2010) menunjukkan bahwa sejauh pembayaran

bunga bisa dipergunakan untuk mengurangi pajak, maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan. Sebaliknya, pada titik tertentu penggunaan hutang tidak menguntungkan bila terjadi kebangkrutan dan perbedaan personal *tax* dan hutang. Dengan demikian, peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu juga akan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang dengan *leverage* yang tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. Perusahaan yang memiliki sumber dana yang berasal dari hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat mengelola *leverage* dengan baik akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan hutang dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki peningkatan kemampuan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Peningkatan penggunaan hutang dianggap sebagai peningkatan kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian lebih kepada investor tanpa harus mengurangi proporsi kepemilikan sehingga nilai perusahaan turut meningkat (Chandra, 2017). Peningkatan rasio hutang (*leverage*) suatu perusahaan menjadi harapan yang baik bagi para investor dengan asumsi bahwa aliran kas perusahaan di masa yang akan datang akan terjaga, dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah (Jayaningrat, Wahyuni, dan Sujana (2017).

Sumber pendanaan yang berasal dari utang merupakan kewajiban yang paling didahulukan atas kewajiban lainnya dan dalam berhutang hendaknya harus dibayar. Ayat dan hadits berikut menjelaskan bagaimana pandangan Islam mengenai hutang-piutang:

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

“Jika kamu dalam perjalanan (dan bermu'amalah tidak secara tunai) sedang kamu tidak memperoleh seorang penulis, maka hendaklah ada barang tanggungan yang dipegang (oleh yang berpiutang). Akan tetapi jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya) dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya; dan janganlah kamu (para saksi) menyembunyikan persaksian. Dan barang siapa yang menyembunyikannya, maka sesungguhnya ia adalah orang yang berdosa hatinya; dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (Qs. al-Baqarah/2 : 283).

Ayat diatas menjelaskan bahwa dalam hal muamalah yang tidak tunai, yang dilakukan dalam perjalanan dan tidak ada seorang juru tulis yang akan menuliskannya, maka hendaklah ada barang tanggungan (borg) yang dipegang oleh pihak yang berpiutang. Kecuali jika masing-masing percaya-mempercayai dan menyerahkan/berserah diri kepada Allah, maka muamalah itu boleh dilakukan tanpa adanya barang tanggungan. Orang yang berhutang hendaklah ia membayar utangnya (dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah, Tuhannya) dalam membayar utangnya itu (<http://risalahmuslim.id>, 2018).

عَنْ ابْنِ عَبَّاسٍ -رَضِيََ اللَّهُ عَنْهُمَا- قَالَ: قَدِمَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ

الْمَدِينَةَ، وَنُمُّ يُسْلِفُونَ فِي الثَّمَارِ السَّنَةَ وَالسَّنَتَيْنِ، فَ قَالَ: (مَنْ أَسْلَفَ فِي
 تَمْرٍ فَ يُسْلِفْ فِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ، وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ، إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ) مُتَّفَقٌ عَلَيْهِ.
 وَالْبُخَارِيُّ: مَنْ أَسْلَفَ فِي شَيْءٍ

Dari Ibnu ‘Abbas, ia berkata: “Nabi saw. datang ke Madinah dan penduduk Madinah sudah terbiasa melakukan utang-piutang buah-buahan selama satu tahun atau dua tahun. Nabi saw. bersabda: ‘Barang siapa yang utang buah, hendaklah ia menakarnya dengan jelas dan menimbanginya dengan jelas dan batas tempo utangnya jelas.’” (HR. Bukhari dan Muslim).

Berdasarkan ayat dan hadits diatas dijelaskan bahwa dalam bermuamalah tidak hanya secara tunai dan bisa juga dengan cara berhutang, namun dalam berhutang harus ada pencatatan, saksi, atau barang jaminan untuk menghindari hal-hal buruk di masa depan. Orang yang berhutang hendaknya segera membayar hutangnya sesuai dengan jumlah uang yang dipinjam dan tepat waktu sesuai dengan yang sudah disepakati.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Jayaningrat, Wahyuni, dan Sujana (2017) dan Chandra (2017) dengan lokasi objek penelitian perusahaan properti dan *real estate* yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, dikarenakan sektor properti dan real estate lebih bisa dipercaya oleh investor mampu mengelola hutang dengan baik. Selain itu, adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah.

Namun, terdapat penelitian yang tidak mendukung penelitian ini, yaitu penelitian Nurmindia, Isyнуwardhana, dan Nurbaiti (2017), Sisca (2016), dan Tahu

& Susilo (2017) dengan objek penelitian di perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dijelaskan bahwa meskipun nilai *leverage* tinggi, tetapi perusahaan tetap mampu membayar kewajiban *leverage*-nya maka perusahaan itu dinilai baik dalam menggunakan *leverage*, sehingga mampu membayarkan kewajibannya. Tetapi, jika suatu perusahaan memiliki nilai *leverage* yang kecil karena modal yang dimiliki perusahaan dirasa mampu untuk membiayai operasional perusahaan, perusahaan tersebut dianggap memiliki nilai yang baik. Artinya angka *leverage* yang tinggi tidak selalu menjadi penyebab dari rendahnya nilai perusahaan. Begitupula dengan angka *leverage* yang rendah, tidak selalu menjadikan nilai perusahaan naik. Karena investor melihat dari berbagai sisi laporan keuangan.

Hasil tersebut berbeda dengan hasil yang didapatkan oleh peneliti dengan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur riba dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas dari hutang. Sehingga saham JII secara umum mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang yang berlebihan, dengan kata lain *Debt to Equity Ratio* (DER) masih proporsional. Rasio DER yang lebih wajar berpotensi meningkatkan keuntungan perusahaan dan terhindar dari beban keuangan jangka panjang, sehingga nilai *leverage* tentu akan mempengaruhi keuntungan dari perusahaan (Santosa, 2010). Dengan meningkatkan *leverage*, maka juga akan meningkatkan keuntungan perusahaan yang berdampak pada

meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Artinya meningkatkan nilai leverage, maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.2.3 Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017.

Profitabilitas atau tingkat keuntungan yang diperoleh oleh sebuah perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar dan akan meningkatkan nilai perusahaan yang berpengaruh pada naiknya harga saham perusahaan tersebut (Fahmi, 2014:82).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Fahmi, (2014). Berdasarkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa dengan adanya pembayaran dividen, perusahaan tersebut akan membuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan semakin lemah dikarenakan adanya kebijakan dividen maka investor akan dikenakan pajak yang tinggi pula. Hal ini sesuai dengan teori preferensi pajak yang diungkapkan oleh

Brigham dan Huston (2001), yang mana investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi. Keuntungan modal jangka panjang dikenakan pajak maksimum 28% sedangkan pendapatan dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif sebesar 39,6%. Investor lebih menyukai perusahaan untuk menahan dan menanam modal kembali laba yang ditahan ke dalam perusahaan, sehingga pertumbuhan laba dimungkinkan akan mengarah pada kenaikan harga saham, dan akibatnya keuntungan modal dengan pajak rendah akan menggantikan keuntungan dividen dengan pajak tinggi.

Peneliti melakukan penelitian dengan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Perusahaan yang terdaftar di JII merupakan perusahaan telah melalui proses seleksi dengan baik. Mayoritas perusahaan di JII berhasil membukukan profit, hanya sedikit yang mengalami kerugian. Pada tahun 2016-2017 hanya terdapat 3 perusahaan yang membukukan kerugian, dan dipastikan ketiga perusahaan tersebut tidak akan masuk kriteria JII pada perilisan selanjutnya (Saepul, 2017).

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mery (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah. Sedangkan penelitian Puspitaningtyas (2017), Tahu dan Susilo (2017), Sisca (2016) dan Pascareno dan Siringoringo (2016) dengan parameter profitabilitas yang berbeda dengan peneliti yaitu menggunakan *Return On Equity*

(ROE) ternyata juga tidak sejalan dengan peneliti. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengungkap temuan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Temuan tersebut dapat memberikan kontribusi secara praktik bagi perusahaan JII untuk mampu meningkatkan tingkat laba perusahaan pada setiap periodenya, atau perusahaan harus mampu menghasilkan laba secara stabil pada setiap periodenya. Kondisi perusahaan yang dinilai *profitable* akan meningkatkan ketertarikan *stakeholder* atau investor baru untuk berinvestasi ke perusahaan JII, jika investor terus meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga meningkatkan prospek bisnis yang semakin baik untuk masa yang akan datang. Temuan tersebut relevan dengan persepsi investor bahwa perusahaan yang memiliki perolehan laba yang stabil atau tinggi pada setiap tahunnya, dipandang mampu memberikan *return* yang tinggi bagi investor. Namun tidak dalam bentuk dividen, dengan adanya dividen yang tinggi akan dikenakan pajak yang tinggi pula. Investor lebih menyukai perusahaan untuk menahan dan menanam modal kembali laba yang diperoleh ke dalam perusahaan, sehingga pertumbuhan laba dimungkinkan akan mengarah pada kenaikan harga saham, dan akibatnya keuntungan modal dengan pajak rendah akan menggantikan keuntungan dividen dengan pajak tinggi. Dalam upaya peningkatan laba, perusahaan JII harus mampu melakukan manajemen dalam hal pemasaran untuk meningkatkan penjualan, manajemen SDM untuk meningkatkan pelayanan kepada *customer*, serta

manajemen keuangan untuk mengelola sumber dana, baik modal maupun laba yang diperoleh perusahaan.

Pada bidang akademik, adanya penelitian ini bisa menambah wawasan dan pengetahuan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi atau acuan untuk penelitian selanjutnya maupun sebagai acuan untuk kegiatan investasi saham, terutama dalam menentukan dan memilih saham yang bagus dan terpercaya.

4.2.4 Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, Kesimpulannya kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya (Fahmi, 2014:75). *Leverage* menjadi penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Prasetyorini, 2013). Efni (2012) mengungkapkan Modigliani dan Miller (1963) mengemukakan bahwa penambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan. Kenaikan hutang hingga suatu batas optimal tertentu dipandang

sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban berupa pembayaran hutang dan pembayaran dividen, sehingga dipandang positif oleh pasar dan nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa dengan adanya pembayaran dividen, perusahaan tersebut akan membuat hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan semakin lemah dikarenakan dengan adanya kebijakan dividen yang tinggi maka investor akan dikenakan pajak yang tinggi pula. Hal ini sesuai dengan teori preferensi pajak yang diungkapkan oleh Brigham dan Huston (2001), yang mana investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi. Keuntungan modal jangka panjang dikenakan pajak maksimum 28% sedangkan pendapatan dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif sebesar 39,6%. Investor lebih menyukai perusahaan untuk menahan dan menanam keuntungan modal berbentuk dividen ke dalam perusahaan, sehingga modal perusahaan akan bertambah. Artinya semakin kecil dividen dikarenakan adanya dividen yang ditahan, maka keuntungan yang sebelumnya untuk dividen bisa ditambahkan sebagai modal perusahaan. Adanya penambahan modal serta dengan peningkatan *leverage*, dimungkinkan pertumbuhan akan mengarah pada kenaikan harga saham, dan akibatnya keuntungan modal dengan pajak rendah akan menggantikan keuntungan dividen dengan pajak tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Prasetyorini, (2013) serta Modigliani dan Miller (1963). *Leverage* sangat penting

bagi perusahaan, peningkatan *leverage* pada batas optimal tertentu akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yaitu kewajiban membayar hutang dan membayar dividen. Pembayaran dividen dapat ditahan dan tidak dibayarkan kepada investor, namun bisa dimasukkan sebagai modal perusahaan untuk dikelola kembali. Penambahan modal serta diimbangi dengan peningkatan *leverage*, maka akan mampu meningkatkan keuntungan perusahaan dan terhindar dari beban keuangan jangka panjang serta akan menaikkan nilai perusahaan tersebut yang tercermin pada naiknya harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian yang lain dikarenakan adanya perbedaan objek penelitian, sehingga beberapa peneliti yang lain menunjukkan hasil yang berlawanan dengan peneliti, penelitian yang lain menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Beberapa peneliti itu adalah Tahu & Susilo (2017) dan Sisca (2016) dengan objek penelitian adalah perusahaan manufaktur, Pascareno dan Siringoringo (2016) dengan objek penelitian pada perusahaan asuransi dan perbankan, serta Mery (2017) yang melakukan penelitian dengan objek penelitian pada perusahaan pertambangan.

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti hutang yang dimiliki perusahaan JII harus mampu dikelola dengan baik. Penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang

saham biasa. Dalam upaya mengelola sumber dana untuk keperluan pemenuhan liabilitas baik jangka pendek maupun jangka panjang, perusahaan JII harus mampu mengendalikan segala aktivitas operasional perusahaan agar dana dapat digunakan secara efektif dan efisien, seperti menentukan apakah dividen perlu dibayarkan atau akan dikelola kembali sebagai modal perusahaan, serta menyusun perincian kebutuhan dana (anggaran dana bagi perusahaan) dalam satu tahun untuk kegiatan penjualan, produksi, pemasaran, dan lain sebagainya. Perusahaan yang telah menentukan anggaran yang terperinci akan mampu mengalokasikan dana dengan lebih baik, sehingga penggunaan hutang bisa dimanfaatkan dengan semaksimal mungkin.

Pada bidang akademik, adanya penelitian ini bisa menambah wawasan dan pengetahuan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi atau acuan untuk penelitian selanjutnya maupun sebagai acuan untuk kegiatan investasi saham, terutama pada saham syariah. Sehingga investor tidak hanya terpacu pada besarnya pembagian dividen semata, namun akan lebih memperhatikan faktor-faktor yang lain seperti alasan adanya dividen yang tidak dibayarkan atau yang pembayarannya kecil. Yang mana tidak menentukan bahwa perusahaan tersebut jelek, tetapi dividen tersebut dimungkinkan ditahan untuk dikeluarkan dan dikelola kembali sebagai penambahan modal pada perusahaan yang bertujuan mendapat keuntungan yang lebih besar di masa depan dan terhindar dari beban keuangan jangka panjang.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dipaparkan dalam Bab IV maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017, dengan kata lain semakin besar ROA, maka nilai perusahaan juga akan semakin besar. Semakin tinggi profit akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.
2. Variabel *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017, dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya *leverage* dalam perusahaan akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan. Rasio DER yang wajar dan proporsional berpotensi meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga nilai *leverage* tentu akan mempengaruhi keuntungan dari perusahaan. Dengan meningkatkan *leverage*, maka juga akan meningkatkan keuntungan perusahaan yang berdampak pada

meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Artinya meningkatkan nilai leverage, maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017. Artinya semakin tinggi pembayaran dividen, maka akan membuat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan semakin lemah. Dengan semakin mengecilkan dividen, maka perusahaan dapat menahan dividen, maka laba yang sebelumnya untuk dividen bisa ditanamkan sebagai modal perusahaan. Investor lebih menyukai perusahaan untuk menahan dan menanam modal kembali laba yang ditahan ke dalam perusahaan, sehingga pertumbuhan laba dimungkinkan akan mengarah pada kenaikan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan, dan akibatnya keuntungan modal dengan pajak rendah akan menggantikan keuntungan dividen dengan pajak tinggi.
4. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2017. Artinya semakin tinggi pembayaran dividen, maka akan membuat pengaruh antara

leverage terhadap nilai perusahaan semakin lemah. Dengan semakin mengecilkan dividen, maka perusahaan dapat menahan dividen, maka keuntungan yang sebelumnya untuk dividen bisa ditambahkan sebagai modal perusahaan. Adanya penambahan modal serta dengan peningkatan *leverage*, pertumbuhan akan mengarah pada kenaikan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

5.2 Saran

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

1. Bagi perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tinggi rendahnya tingkat *leverage* akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam penggunaan level hutang yang dimiliki dan harus mampu mengelola hutang dengan semaksimal mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan sebaiknya mampu mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik meliputi pemasaran untuk meningkatkan penjualan, manajemen SDM untuk meningkatkan pelayanan kepada *customer*, serta manajemen keuangan untuk mengelola sumber dana baik modal maupun laba yang diperoleh perusahaan, sehingga profit yang didapatkan bisa stabil atau bahkan dapat meningkat secara maksimal

2. Bagi peneliti selanjutnya

- a. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *Return on Assets* (ROA) sebagai alat ukur profitabilitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukur *leverage*, sedangkan masih ada banyak alat ukur lain yang bisa digunakan dalam penelitian. Oleh karena itu sebaiknya penelitian selanjutnya menambahkan variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penelitian menggunakan berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di JII sebagai sampel, peneliti selanjutnya sebaiknya memilih salah satu sektor untuk dijadikan sampel sehingga akan terlihat perbedaan hasil penelitian pada sektor yang berbeda.
- c. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2013-2017 pada 13 perusahaan dengan 65 data penelitian. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambah ukuran sampel dan data, sehingga memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, K. (1996). *Dasar-Dasar Manajemen Inveestasi*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Arief, T. (2018). *Jumlah Investor Pasar Modal Naik 8%*. Bisnis.com. Diperoleh tanggal 5 September 2018 dari <http://market.bisnis.com/read/jumlah-investor-pasar-modal-naik-8>.
- Arsyad, L. (2010). *Ekonomi Pembangunan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Atmaja, L.S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Brigham, E.F. & Houston J.F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Chandra, H. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ultima Accounting*, Vol: 9, No: 2.
- Cheryta, A.M., Moeljadi, Indrawati, N.K. (2017). The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, Vol: 4, No: 4.
- Efni, Y., Hadiwidjojo, D., Salim, U., Rahayu, M. (2012). *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 1 (10):128-141.

- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Farooq, M.A., Masood, A. (2016). Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol: 7, No: 9.
- Firmansyah, E.A. (2017). Seleksi Saham Syariah : Perbandingan antara Bursa Efek Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, Vol: 1.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Hendra, M. (2018). *Tren Investasi 2018 di Indonesia Menunjukkan Peningkatan*. Kumparan. Diperoleh tanggal 5 September 2018 dari <http://kumparan.com/langkanid/tren-investasi-2018-di-indonesia-menunjukkan-peningkatan>.
- Huda, N., Nasution, M.E. (2008). *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Pencetakan AMP YKPN.
- Husnan, S. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. BPFE :Yogyakarta.

Jayaningrat, I. G.A.A., Wahyuni, M.A., Sujana, E. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *e-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol: 7, No: 1.

Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.

Marsha, N., Murtaqi, I. (2017). The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage Sector of The IDX. *Journal of Business and Management*, Vol: 6, No: 2.

Mery, K.N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, Vol: 4, No: 1.

Nofrita, R. (2013). **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)**. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.

Nurminda, A., Isywardhana, D., Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *e-Proceeding of Management*, Vol:4.

Otoritas Jasa Keuangan. (2018). *Saham Syariah*. Jakarta. Diperoleh tanggal 5 September 2018 dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Documents/Pages/Statistik-Saham-Syariah-Juli-2018/Statistik%20Saham-2018%20Juli.pdf>.

Pascareno, B.E., Siringoringo, H. (2016). The Effect of Financial Performance on Company's Value Moderated by Dividend Policy. *e-Journal Gunadarma University*, Vol: 21, No: 1.

Prasetyorini, B.F. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1):183-196.

Priyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Sidoarjo: Zifatama Publishing.

Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol: 5, No: 2.

Rahardjo, B. (2007). *Keuangan dan Akuntansi untuk Manajer Non Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Rahmawati, W. (2018). *Jumlah Emite Baru di BEI Berpotensi Melebihi Target*. Diperoleh tanggal 5 September 2018 dari <https://investasi.kontan.co.id/news/jumlah-emiten-baru-di-bei-berpotensi-melebihi-target>.

Saepul, A. (2017). *Menilik Kinerja Tengah Tahunan Emiten Jakarta Islamic Index (JII) 2017. Syariah Saham*. Diperoleh tanggal 23 Februari 2019 dari

<http://www.syariahsaham.com/2017/10/menilik-kinerja-tengah-tahunan-emiten.html>.

Santosa, P.W. (2010). Mengenal Indeks Harga Saham dan Jakarta Islamic Index.

SMART Market. Diperoleh tanggal 23 Februari 2019 dari <https://smartmarket.wordpress.com/2010/01/18/mengenal-indeks-harga-saham-dan-jakarta-islamic-index/>

Samosir, H.E.S. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Business Studies*, Vol: 2, No: 1.

Sari, R.A.I., Priyadi, M.P. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol: 5, No: 10.

Sisca. (2016). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014. *Jurnal SULTANIST*, Vol: 4, No: 1.

Sjahrial, D. (2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: ALFABETA.

Sumarsono, S. (2004). *Metode Riset Sumber Daya Manusia*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Supriyanto, A.S., Machfudz, M. (2010). *Metodologi Riset Manajemen Sumberdaya Manusia*. Malang: UIN-Maliki Press.

Tahu, G.P., Susilo, D.D.B. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol: 8, No. 18.

Tandelin, E. (2001). *Analisis Investasi & Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

Weston, J. F., Copeland. (2008). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Penerjemah: Jaka Wasana. Jakarta: Binarupa Aksara.

Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Edisi Pertama. Yogyakarta: CV. Budi Utama.

Tim FE UIN MALIKI. (2018). *Buku Pedoman penulisan Skripsi*. Malang.

<http://risalahmuslim.id/>, diakses tanggal 18 September 2018, dari <http://risalahmuslim.id/quran>.

<https://www.idx.co.id/>, diakses tanggal 12 Januari 2019, dari <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	PT. Astra Argo Lestari Tbk	26	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk
2	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk	27	LSIP	PT. Perusahaan Perkebunan London Dumatra Indonesia Tbk
3	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk	28	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk
4	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	29	MIKA	PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
5	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk	30	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
6	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	31	MPPA	PT. Matahari Putra Prima Tbk
7	ASRI	PT. Alam Sutera Realty Tbk	32	MYRX	PT. Hanson Internasional Tbk
8	BKSL	PT. Sentul City Tbk	33	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.
9	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	34	PPRO	PT. PP Properti Tbk
10	BRPT	PT. Barito Pacific Tbk	35	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk
11	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	36	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan Tbk
12	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	37	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
13	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk	38	SCMA	PT. Surya Citra Media Tbk
14	ENRG	PT. Energi Mega Persada Tbk	39	SILO	PT. Siloam International

					Hospitals Tbk
15	EXCL	PT. Axiata Tbk	40	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk
16	HRUM	PT. Harum Energy Tbk	41	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
17	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	42	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk
18	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk	43	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
19	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	44	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk
20	INDY	PT. Indika Energy Tbk	45	UNTR	PT. United Tractors Tbk
21	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	46	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
22	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	47	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk
23	JSMR	PT. Jasa Marga Tbk	48	WSBP	PT. Waskita Beton Precast Tbk
24	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	49	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk
25	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk			

Lampiran 2 Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
8	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
9	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
12	UNTR	United Tractors Tbk
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

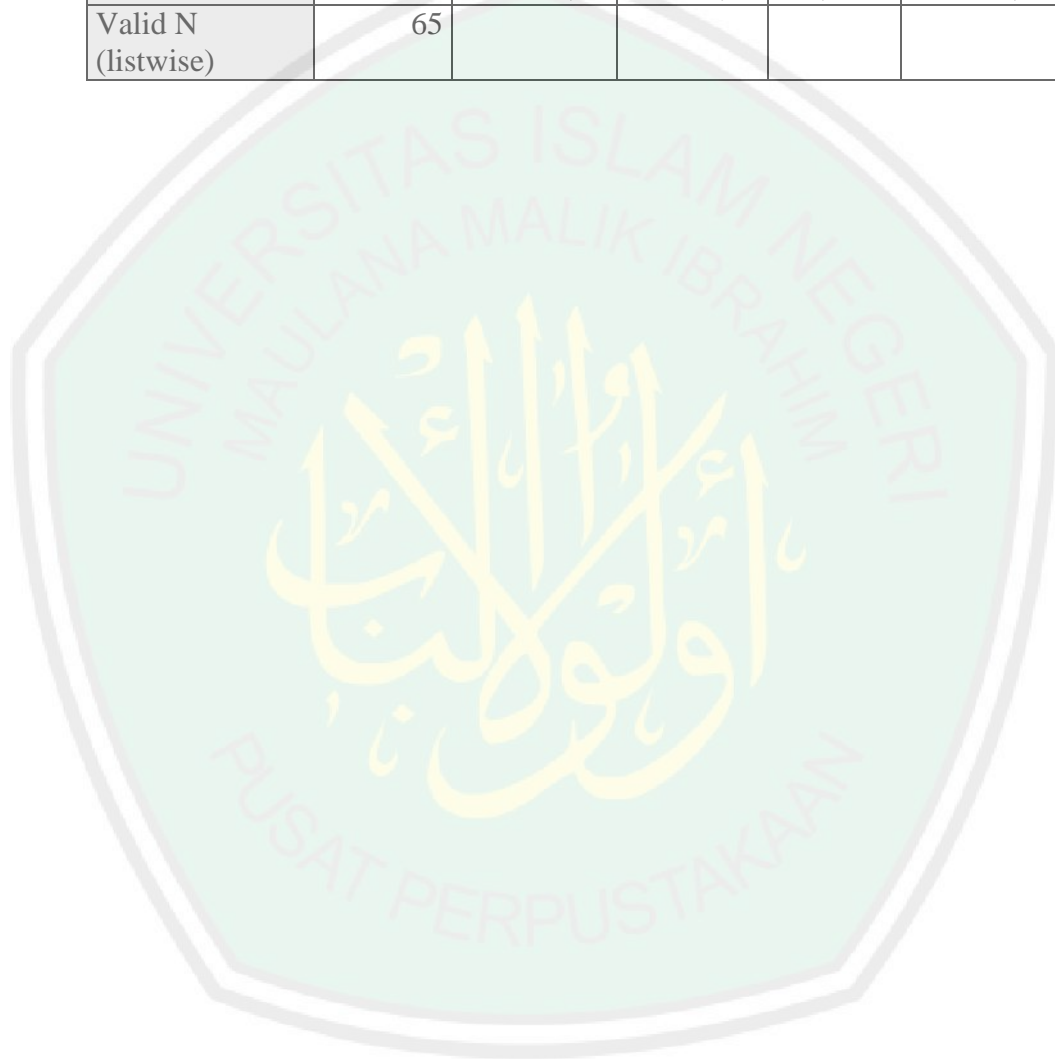
Lampiran 3 Data Variabel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Tahun	ROA	DER	DPR	PBV
1.	Adaro Energy Tbk	2013	3,73	1,11	0,70	0,90
		2014	2,43	0,97	0,39	0,95
		2015	1,92	0,78	0,70	0,55
		2016	2,02	0,72	0,68	0,60
		2017	3,39	0,67	0,64	0,97
2.	AKR Corporindo Tbk	2013	3,74	1,72	0,48	2,89
		2014	3,67	1,48	0,44	3,74
		2015	5,31	1,09	0,37	3,28
		2016	5,07	0,96	0,61	3,29
		2017	6,04	0,95	0,47	3,28
3.	Astra Internasional Tbk	2013	6,46	1,02	0,65	2,65
		2014	6,13	0,96	0,60	2,47
		2015	4,69	0,94	0,60	1,67
		2016	4,51	0,87	0,60	2,53
		2017	4,87	0,89	0,53	2,15
4.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2013	9,24	0,60	0,58	4,64
		2014	8,68	0,66	0,54	4,56
		2015	9,39	0,62	0,53	4,61
		2016	10,05	0,56	1,06	6,20
		2017	9,78	0,56	0,59	5,10
5.	Indofood Sukses Makmur Tbk	2013	2,61	1,05	0,84	1,60
		2014	3,51	1,14	0,41	1,51
		2015	1,85	1,13	1,15	1,17
		2016	3,51	0,87	0,46	1,70
		2017	3,71	0,88	0,63	1,61
6.	Kalbe Farma Tbk	2013	13,07	0,33	0,71	7,57
		2014	12,37	0,27	0,54	8,64
		2015	11,31	0,25	0,59	6,15
		2016	11,59	0,22	0,52	6,81
		2017	10,97	0,20	0,58	5,88
7.	Lippo Karawaci Tbk	2013	1,97	1,21	0,59	2,90
		2014	1,94	1,15	0,57	1,40
		2015	1,9	1,18	0,50	1,36
		2016	1,16	1,07	0,16	1,32
		2017	1,04	0,90	0,09	0,65
8.	PP London Sumatra Indonesia Tbk	2013	5,91	0,26	0,21	1,38
		2014	8,24	0,24	0,45	1,85
		2015	5,32	0,21	0,77	1,33
		2016	3,04	0,24	0,92	1,39
		2017	6,53	0,20	0,37	1,20
9.	Perusahaan Gas Negara (Persero)	2013	12,45	0,59	0,48	6,06

	Tbk	2014	6,61	0,98	0,79	4,34
		2015	3,94	1,15	0,73	2,76
		2016	2,33	1,16	0,91	1,43
		2017	0,8	0,97	0,40	1,32
10.	Semen Indonesia (Persero) Tbk	2013	14,07	0,41	0,62	3,89
		2014	12,61	0,37	0,54	3,90
		2015	8,8	0,39	0,56	2,04
		2016	7,21	0,45	0,61	2,10
		2017	3,09	0,61	1,23	1,99
11.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2013	9,15	0,68	0,73	2,91
		2014	8,28	0,65	0,66	3,63
		2015	7,29	0,78	0,83	3,06
		2016	8,3	0,70	0,91	4,24
		2017	9,41	0,77	0,77	4,27
12.	United Tractors Tbk	2013	5,97	0,61	0,57	1,80
		2014	7,61	0,56	0,58	1,93
		2015	7,86	0,57	0,46	1,53
		2016	5,13	0,50	0,63	1,64
		2017	7,07	0,73	0,59	2,59
13.	Unilever Indonesia Tbk	2013	23,66	1,99	0,19	41,75
		2014	26,69	2,11	0,23	44,33
		2015	26,17	2,26	0,21	50,38
		2016	28,36	2,56	0,44	53,59
		2017	27,79	2,65	0,42	58,17

Lampiran 4 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	65	,80	28,36	7,7434	6,43053
DER	65	,20	2,65	,8666	,53987
DPR	65	,09	1,23	,6111	,22424
PBV	65	,55	58,17	6,4631	12,79822
Valid N (listwise)	65				



Lampiran 5 Hasil Asumsi Klasik Model tanpa Moderasi

5.1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.76906852
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.071
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

5.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-13.121	.688		19.067	.000		
	ROA	1.397	.062	.702	22.614	.000	.784	1.276
	DER	10.118	.736	.427	13.752	.000	.784	1.276

a. Dependent Variable: PBV

5.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations					
			ROA	DER	Abs_Res
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1.000	-.311*	.115
		Sig. (2-tailed)	.	.012	.361
		N	65	65	65
	DER	Correlation Coefficient	-.311*	1.000	-.109
		Sig. (2-tailed)	.012	.	.387
		N	65	65	65
	Abs_Res	Correlation Coefficient	.115	-.109	1.000
		Sig. (2-tailed)	.361	.387	.
		N	65	65	65
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

5.4 Uji Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.976 ^a	.953	.952	2.81338	1.313
a. Predictors: (Constant), DER, ROA					
b. Dependent Variable: PBV					

Lampiran 6 Hasil Asumsi Klasik Model dengan Moderasi

6.1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,47928982
Most Extreme Differences	Absolute	,064
	Positive	,064
	Negative	-,057
Test Statistic		,064
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

6.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-16,636	1,960		-8,487	,000		
	ROA	1,604	,156	,806	10,292	,000	,104	9,646
	DER	13,744	2,198	,580	6,253	,000	,074	13,514
	DPR	10,756	4,005	,174	2,686	,009	,152	6,580
	interaksi1	-,715	,308	-,153	-2,320	,024	,146	6,863
	interaksi2	-9,653	4,170	-,207	-2,315	,024	,080	12,514

a. Dependent Variable: PBV

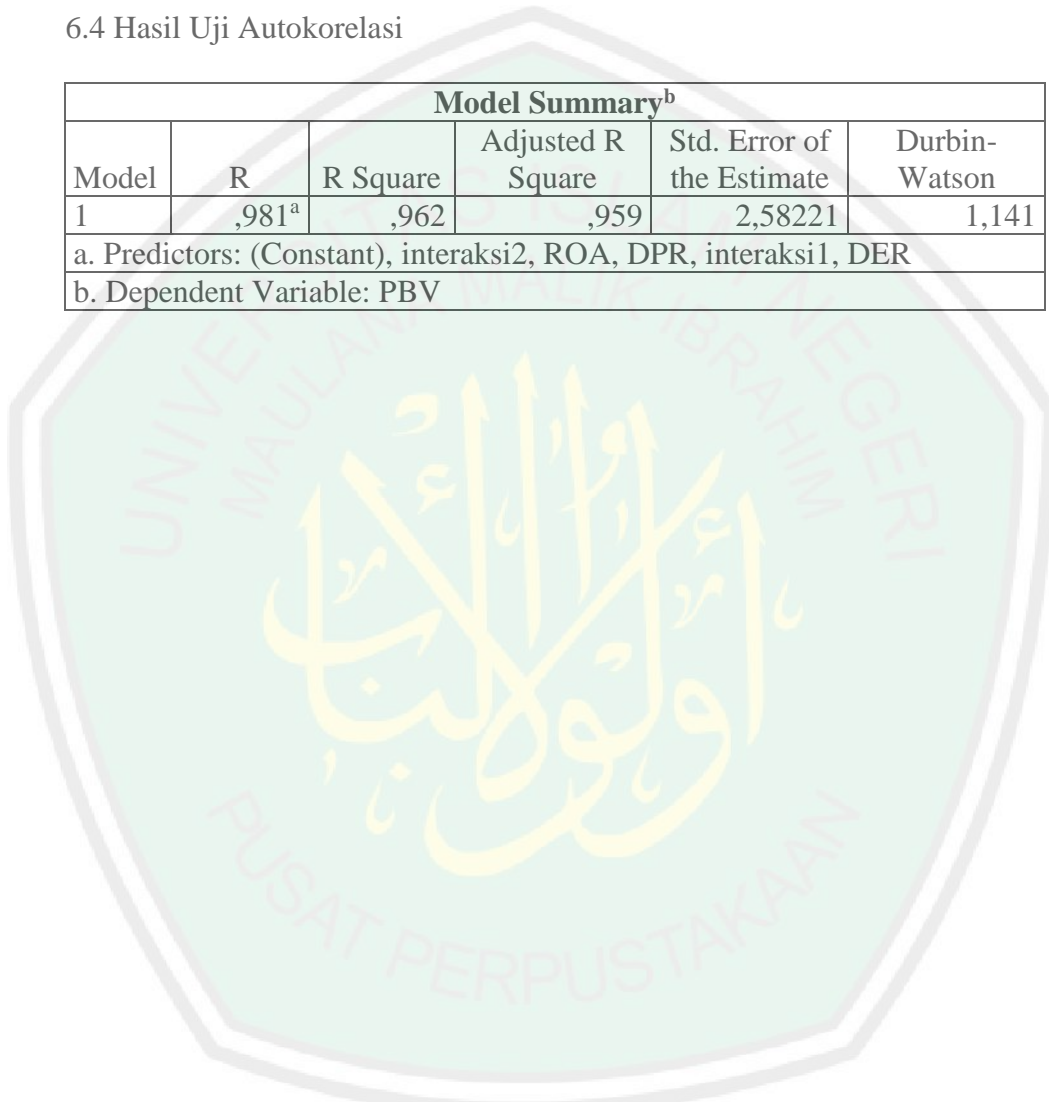
6.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations								
			ROA	DER	DPR	interaksi 1	interaksi 2	Abs_R es
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1,000	-,311*	-,127	,904**	-,249*	,141
		Sig. (2-tailed)	.	,012	,314	,000	,046	,263
		N	65	65	65	65	65	65
	DER	Correlation Coefficient	-,311*	1,000	-,143	-,308*	,774**	-,055
		Sig. (2-tailed)	,012	.	,255	,012	,000	,665
		N	65	65	65	65	65	65
	DPR	Correlation Coefficient	-,127	-,143	1,000	,247*	,429**	-,229
		Sig. (2-tailed)	,314	,255	.	,048	,000	,066
		N	65	65	65	65	65	65
	interaksi 1	Correlation Coefficient	,904**	-,308*	,247*	1,000	-,048	,070
		Sig. (2-tailed)	,000	,012	,048	.	,706	,582
		N	65	65	65	65	65	65
interaksi 2	Correlation Coefficient	-,249*	,774**	,429**	-,048	1,000	-,161	
	Sig. (2-tailed)	,046	,000	,000	,706	.	,200	
	N	65	65	65	65	65	65	
Abs_Re s	Correlation Coefficient	,141	-,055	-,229	,070	-,161	1,000	

		Sig. (2-tailed)	,263	,665	,066	,582	,200	.
		N	65	65	65	65	65	65
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).								
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).								

6.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,981 ^a	,962	,959	2,58221	1,141
a. Predictors: (Constant), interaksi2, ROA, DPR, interaksi1, DER					
b. Dependent Variable: PBV					



Lampiran 7 Hasil Pengujian Hipotesis

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,976 ^a	,953	,952	2,81338
a. Predictors: (Constant), DER, ROA				

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9992,108	2	4996,054	631,206	,000 ^b
	Residual	490,735	62	7,915		
	Total	10482,843	64			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DER, ROA						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13,121	,688		-19,067	,000
	ROA	1,397	,062	,702	22,614	,000
	DER	10,118	,736	,427	13,752	,000
a. Dependent Variable: PBV						

Lampiran 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,976 ^a	,953	,952	2,81338
a. Predictors: (Constant), DER, ROA				



Lampiran 9 Hasil Uji Interaksi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,981 ^a	,962	,959	2,58221
a. Predictors: (Constant), interaksi2, ROA, DPR, interaksi1, DER				

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10089,443	5	2017,889	302,632	,000 ^b
	Residual	393,400	59	6,668		
	Total	10482,843	64			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), interaksi2, ROA, DPR, interaksi1, DER						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16,636	1,960		-8,487	,000
	ROA	1,604	,156	,806	10,292	,000
	DER	13,744	2,198	,580	6,253	,000
	DPR	10,756	4,005	,174	2,686	,009
	interaksi1	-,715	,308	-,153	-2,320	,024
	interaksi2	-9,653	4,170	-,207	-2,315	,024
a. Dependent Variable: PBV						

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Moch. Abu Zaenal
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 14 April 1997
Alamat Asal : Desa Minggiran RT 03/RW 01 Kab. Kediri
Alamat Kos : Jl. Semanggi Barat No. 7a Malang
Telepon/Hp : 081332442020
E-mail : mochabuzaenal@gmail.com

Pendidikan Formal

2001-2003 : TK Dharma Wanita
2003-2009 : SD Negeri Minggiran 2
2009-2012 : SMP Negeri 2 Papar
2012-2015 : SMA Negeri 1 Papar
2015-2019 : Jurusan S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi
Universitas Islam 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

Pengalaman Organisasi

- Anggota Koperasi Mahasiswa Padang Bulan UIN Maliki tahun 2015-2016

Malang, 26 April 2019

Moch. Abu Zaenal





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 di bawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E., M.SA.
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Moch. Abu Zaenal
NIM : 15540029
Handphone : 081332442020
Konsentrasi : Keuangan
Email : mochabuzaenal@gmail.com
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2013-2017)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originality report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	23%	2%	14%

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

Malang, 21 Mei 2019
UP2M


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

Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

ORIGINALITY REPORT

24%	23%	2%	14%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	10%
2	ejournal.stiesia.ac.id Internet Source	1%
3	lib.uin-malang.ac.id Internet Source	1%
4	www.scribd.com Internet Source	1%
5	anzdoc.com Internet Source	1%
6	docobook.com Internet Source	1%
7	eprints.uny.ac.id Internet Source	1%
8	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	<1%

9	hpsconsultings.blogspot.com Internet Source	^1%
10	repository.unpas.ac.id Internet Source	^1%
11	Submitted to iGroup Student Paper	^1%
12	repositori.uin-alauddin.ac.id Internet Source	^1%
13	edoc.pub Internet Source	^1%
14	pt.scribd.com Internet Source	^1%
15	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	^1%
16	Submitted to Universitas Terbuka Student Paper	^1%
17	jurnal.ustjogja.ac.id Internet Source	^1%
18	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	^1%
19	www.jawaramakalah.com Internet Source	^1%
20	digilib.unpas.ac.id Internet Source	^1%

21	cuantiqueeee.blogspot.com Internet Source	1%
22	eprints.undip.ac.id Internet Source	1%
23	elib.unikom.ac.id Internet Source	1%
24	stiesultanagung.ac.id Internet Source	1%
25	journal.uta45jakarta.ac.id Internet Source	1%
26	miftaanggii.blogspot.com Internet Source	1%
27	lib.unnes.ac.id Internet Source	1%
28	www.docstoc.com Internet Source	1%
29	sabilasidramuntaha.blogspot.co.id Internet Source	1%
30	alsofwah.or.id Internet Source	1%
31	repository.radenintan.ac.id Internet Source	1%

32

id.scribd.com

Internet Source

^ 1 %

33

eprints.radenfatah.ac.id

Internet Source

^ 1 %

34

ejournals.umn.ac.id

Internet Source

^ 1 %

35

eprints.unisbank.ac.id

Internet Source

^ 1 %

36

ojs.unud.ac.id

Internet Source

^ 1 %

37

Submitted to Udayana University

Student Paper

^ 1 %

38

eprints.perbanas.ac.id

Internet Source

^ 1 %

39

fauzigo.es.blogspot.com

Internet Source

^ 1 %

40

dspace.cuni.cz

Internet Source

^ 1 %

41

repository.unhas.ac.id

Internet Source

^ 1 %

42

www.pps.unud.ac.id

Internet Source

^ 1 %

43

narayana734.blogspot.com

Internet Source

^ 1 %

	Internet Source	A1	1%
44	ejournal.unp.ac.id Internet Source	A1	1%
45	media.neliti.com Internet Source	A1	1%
46	www.repository.uinjkt.ac.id Internet Source	A1	1%
47	journal.uin-alauddin.ac.id Internet Source	A1	1%
48	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	A1	1%
49	Submitted to London School of Marketing Student Paper	A1	1%
50	jimfeb.ub.ac.id Internet Source	A1	1%
51	repository.mercubuana.ac.id Internet Source	A1	1%
52	ejournal.stienusa.ac.id Internet Source	A1	1%
53	www.unisbank.ac.id Internet Source	A1	1%
	repository.iainpurwokerto.ac.id		

54

Internet Source

^ 1 %

55

cacingkurcaci.blogspot.com
Internet Source

^ 1 %

56

Submitted to Trisakti University
Student Paper

^ 1 %

57

www.readbag.com
Internet Source

^ 1 %

58

johannessimatupang.wordpress.com
Internet Source

^ 1 %

59

repo.pusikom.com
Internet Source

^ 1 %

60

Submitted to Unika Soegijapranata
Student Paper

^ 1 %

61

muamalah-ardito.blogspot.co.id
Internet Source

^ 1 %

62

www.indoinfo.web.id
Internet Source

^ 1 %

63

times.co.id
Internet Source

^ 1 %

64

repository.usu.ac.id
Internet Source

^ 1 %

65

www.pekerjadata.com
Internet Source

^ 1 %

66

idr.uin-antasari.ac.id

Internet Source

<1%

67

www.geraidinar.com

Internet Source

<1%

68

jurnal-sosioekotekno.org

Internet Source

<1%

69

eprints.unm.ac.id

Internet Source

<1%

70

ejournal.undiksha.ac.id

Internet Source

<1%

71

repository.maranatha.edu

Internet Source

<1%

72

Submitted to Universitas Muria Kudus

Student Paper

<1%

73

Submitted to Politeknik Negeri Bandung

Student Paper

<1%

74

abdurrahmana49.wordpress.com

Internet Source

<1%

75

Submitted to Universitas Muhammadiyah
Surakarta

Student Paper

<1%

BUKTI KONSULTASI

Nama : Moch. Abu Zaenal
NIM/Jurusan : 15540029/S1 Perbankan Syariah
Pembimbing : Dr. Vivin Maharani Ekowati, S.Sos., M.Si., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (Jii) Tahun 2013-2017)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda tangan Pembimbing
1.	02 September 2018	Pengajuan <i>Outline</i>	1.
2.	17 September 2018	Proposal	2.
3.	24 September 2018	Revisi & Acc Proposal	3.
4.	05 Oktober 2018	Seminar Proposal	4.
5.	18 Oktober 2018	Acc Proposal	5.
6.	18 Februari 2019	Skripsi Bab I-V	6.
7.	21 Februari 2019	Revisi Bab IV	7.
8.	26 Februari 2019	Revisi Bab IV	8.
9.	05 Maret 2019	Revisi Bab IV	9.
10.	12 Maret 2019	Revisi Bab V	10.
11.	18 Maret 2019	Revisi Bab IV-V	11.
12.	21 Maret 2019	Acc Skripsi	12.
13.	26 April 2019	Acc Keseluruhan	13.

Malang, 26 April 2019

Mengetahui,

Ketua Jurusan S1 Perbankan Syariah



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